

ESCUELA SUPERIOR POLITÉCNICA DEL LITORAL

INSTITUTO DE CIENCIAS HUMANÍSTICAS Y ECONÓMICAS

**“VALORACIÓN FINANCIERA DE UNA AGENCIA DE VIAJES
REPRESENTATIVA EN EL MERCADO Y PROYECTO DE
CREACIÓN DE UNA NUEVA SUCURSAL”**

TESIS DE GRADUACIÓN

Previa a la obtención del Título de:

ECONOMISTA CON MENCIÓN EN GESTIÓN EMPRESARIAL

ESPECIALIZACIÓN FINANZAS

Presentada por:

MARIA JOSE CHUNGA DE LA TORRE

SILVIA CONSUELO VERA RODRÍGUEZ

GUAYAQUIL – ECUADOR

AÑO

2004

AGRADECIMIENTO

Nuestro agradecimiento a las propietarias de Contiviajes Cia. Ltda., Arq. Alejandra Salgado de Serrano y Sra. María de los Ángeles García de Aspiazú por su invaluable colaboración

AGRADECIMIENTO

Agradezco a mis padres. Para Ustedes, por su infinito e incondicional apoyo

Maria José

AGRADECIMIENTO

Mi eterno agradecimiento a mis padres, y hermano. Este logro para ustedes.

Silvia.

DEDICATORIA

Dedicado a Félix Eduardo, gracias por ser mi amigo antes que mi hermano.


María José

DEDICATORIA

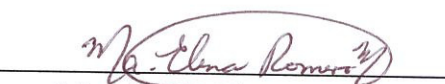
Dedicado a Dios, por enseñarme el valor del esfuerzo diario. A Luis y a Carmen por su apoyo incondicional en todo momento.

Silvia.

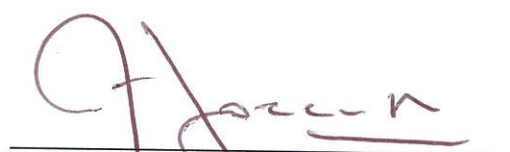
TRIBUNAL DE GRADUACIÓN




Ing. Ricardo Cassis
PRESIDENTE



Msc. Maria Elena Romero
DIRECTORA DEL PROYECTO



Msc. Federico Bocca Ruiz
VOCAL PRINCIPAL



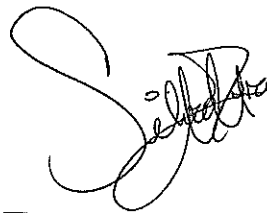
Msc. Mariela Mendez
VOCAL PRINCIPAL

DECLARACIÓN EXPRESA

“La responsabilidad del contenido de esta Tesis de Grado, corresponde exclusivamente; y el patrimonio intelectual de la misma a la Escuela Superior Politécnica del Litoral”



María José Chunga De la Torre



Silvia Consuelo Vera Rodríguez

INDICE GENERAL

INDICE GENERAL.....	I
INDICE DE TABLAS.....	II
INDICE DE CUADROS.....	III
CAPITULO 1.	14
Generalidades	
1.1. Antecedentes	14
1.2. Organismos que regulan el mercado	16
1.3. . Comportamiento de la Oferta y la Demanda Turística a nivel local y mundial.	
1.3.1. Importancia económica del turismo en el mundo	26
1.3.2. Ingresos económicos generados por los principales países de destino..	30
1.3.3. Tendencias del turismo	36
1.3.4. Turismo en el Ecuador	38
1.3.5. Ventajas comparativas frente al resto del mundo	50
CAPITULO 2.	65
Agencia	
2.1. Reseña Histórica	65
2.2. Análisis FODA	67
2.3. Análisis de las cinco Fuerzas de Porter	69
2.4. Marketing Mix de la agencia	72
2.5. Matriz BCG.	73
2.6. Análisis de la Demanda	75
CAPITULO 3.	77
Valoración De La Empresa	
3.1. Determinación del Valor Histórico de la Agencia	
3.1.1. Análisis de Estados Financieros Históricos	
3.1.1.1. Análisis de Tendencia	77
3.1.1.2. Análisis de Estados de Tamaño Común	88
3.1.2. Análisis de Ratios Financieros	
3.1.2.1. Comparación en Serie de los Ratios Financieros de la agencia ..	95
3.2. Estados Financieros proyectados	
3.2.1. Ingresos y Costos proyectados	106
3.2.2. Estados Financieros y Flujo de Caja proyectados.	107

3.3. Determinación de la Tasa de Descuento113
--	----------

3.4. Valor Financiero de Contivajes116
-------------------------------------	----------

CAPITULO 4. 119
Evaluación Financiera De La Creación De Una Nueva Agencia

4.1. Generalidades del proyecto 119
---------------------------------	-----------

4.2. Ingresos y costos estimados para la nueva agencia 120
--	-----------

4.3. Valor Agregado del proyecto a la empresa – Valoración Financiera. 124
--	-----------

4.4. Análisis de Sensibilidad de la Agencia y el Proyecto.126
--	----------

CAPITULO 5. 131
Conclusiones Y Recomendaciones

ANEXOS

BIBLIOGRAFIA

INDICE DE TABLAS

- Tabla No 1.1. Quince primeros países Llegada internacional de turistas
- Tabla No 1.2. Quince primeros países Ingresos por turismo internacional
- Tabla No 1.3. Turismo receptor Principales mercados emisores Año: 2002
- Tabla No 1.4. Principales Atractivos por Cluster
- Tabla No 1.5. Artesanías en el Ecuador
- Tabla No 1.6. Artesanías en Países Vecinos.
- Tabla No 1.7. Población Indígena del Ecuador
- Tabla No 1.8. Folklore en Países Vecinos.
- Tabla No 3.1. Valor Actual Neto de la Agencia
- Tabla No 4.1. Gastos estimados del Proyecto
- Tabla No 4.2. Gastos de apertura de la nueva sucursal
- Tabla No.4.3. Inversión estimada Proyecto
- Tabla No 4.4. Valor Actual Neto del Proyecto
- Tabla No 4.5. Análisis de Sensibilidad – Aumento del Volumen de ventas
- Tabla No 4.6. Resumen Análisis de Sensibilidad

INDICE DE CUADROS

- Cuadro No 1.1. Generación de divisas provenientes del turismo.
- Cuadro No 1.2. Balanza Turística
- Cuadro No 1.3. Movimiento Migratorio en Ecuador
- Cuadro No 1.4. Estructura del Consumo Turístico
- Cuadro no 1.5. Consumo Turístico Interno
- Cuadro No 1.6. Consumo Turístico Receptor
- Cuadro No 1.7. Establecimientos Turísticos registrados en el ministerio de Turismo
Años 1997-2002
- Cuadro No 1.8. Evolución del numero de Establecimientos Turísticos en el Ecuador
Años 1990-2002
- Cuadro No 1.9. Potencial Forestal del País
- Cuadro No 1.10. Países con Mayor Diversidad
- Cuadro No 3.1. Porcentaje de crecimiento anual del Total de Ingresos
- Cuadro No 3.2. Total de Ingresos – Años 1999-2002
- Cuadro No 3.3. Gastos Operativos – Años 1999-2002
- Cuadro No 3.4. Porcentaje de crecimiento anual del Total de Gastos Operativos
- Cuadro No 3.5. Utilidad Neta – Años 1999-2002
- Cuadro No 3.6. Porcentaje de crecimiento anual de la Utilidad Neta
- Cuadro No 3.7. Activos Totales – Años 1999-2002
- Cuadro No 3.8. Porcentaje de crecimiento anual del Total de Activos
- Cuadro No 3.9. Porcentaje de crecimiento anual del Total de Pasivos
- Cuadro No 3.10. Pasivos Totales – Años 1999-2002
- Cuadro No 3.11. Componentes del Activo expresado en porcentajes
- Cuadro No 3.12. Total Pasivos como porcentaje del Total de Activos
- Cuadro No 3.13. Gasto Operacional como porcentaje de los Ingresos
- Cuadro No 3.14. Utilidad Neta como porcentaje de los Ingresos
- Cuadro No 3.15. Utilidad Operacional como porcentaje de los Ingresos
- Cuadro No 3.16. Ratios de Liquidez
- Cuadro No 3.17. Rotación de Cartera – Período 1999 –2002
- Cuadro No 3.18. Periodo Medio de Cobranza 1999 – 2002
- Cuadro No 3.19. Impacto de los Gastos Administrativos y Ventas – Años 1999-2002
- Cuadro No 3.20. Impacto de la Carga Financiera – Años 1999-2002
- Cuadro No 3.21. Margen Bruto – Período 1999-2002
- Cuadro No 3.22. Margen Operacional – Período 1999-2002
- Cuadro No 3.23. Ventas sobre Activos Totales – Período 1999-2002
- Cuadro No 3.24. Rendimiento sobre Capital Contable – Período 1999-2002
- Cuadro No 3.25. Rendimiento sobre Activos Totales – Período 1999-2002
- Cuadro No 3.26. Rentabilidad Neta de Ventas – Período 1999-2002
- Cuadro No 3.27. Flujo de Caja Proyectado
- Cuadro No 3.28. Trayectoria de el Valor Actual Neto de la Agencia.
- Cuadro No 4.1. Proyección de la Demanda del Proyecto
- Cuadro No 4.2. Trayectoria del VAN del Proyecto

INTRODUCCION

De acuerdo con un análisis reciente sobre la situación económica del sector turístico se determina que la nueva Ley Especial de Desarrollo Turístico declara a esta actividad como prioritaria para el desarrollo del país como política de estado, esta ley permite establecer el marco idóneo para su desarrollo, en ella se prevé diversos beneficios a las empresas turísticas calificadas, como la exoneración del pago de impuestos y derechos.

En el contexto que se explica en el párrafo anterior resulta comprensible y hasta indispensable considerar la idea de ampliar el negocio, campo de acción y gama de productos de una agencia de viajes, en especial si esta ya se encuentra bien posicionada en el mercado y con posibilidades de expansión. *Contiviajes Cía. Ltda.* goza de reconocimiento en el mercado turístico nacional; tanto entre los consumidores como entre los proveedores, las aerolíneas, quienes la han reconocido entre los primeros lugares en el ranking de venta de sus boletos.

En el primer capítulo se muestra la situación en que se encuentra la industria turística a nivel nacional y mundial. Se incluye un detalle de los principales organismos de control que regulan el mercado turístico, y el análisis del comportamiento de la oferta y la demanda turística.

En el segundo capítulo se presenta un estudio de mercado en el cual se realizan el análisis FODA, análisis de las cinco Fuerzas de Porter, una investigación del Marketing Mix de la empresa aplicando las 4 P del marketing y un análisis de la Matriz BCG. Además se realiza el cálculo de la proyección de la demanda para los próximos cinco años.

En el tercer capítulo se determina el valor histórico de la empresa a través de: análisis de tendencia y de estados de tamaño común de los estados financieros históricos, y el análisis en serie de los ratios financieros. Luego se procede a proyectar los estados financieros para los próximos cinco años, y se determina la tasa de descuento con la que se sacara el valor financiero de la empresa.

Por último, en el capítulo cuatro se incluye el proyecto de creación de la sucursal en los estados financieros y sus proyecciones en base a los ingresos y costos estimados previamente con los datos proporcionados por la Cámara de Turismo. Se obtiene el valor agregado que el proyecto proporciona a la empresa y se realiza un análisis de sensibilidad para observar como se afecta la valoración con unas variaciones en la demanda, y en la comisión percibida por la empresa por la venta de paquetes turísticos.

I. GENERALIDADES

1.1. Antecedentes

El turismo comprende las actividades que realizan las personas durante sus viajes y estancias en lugares distintos a su entorno habitual por un período consecutivo inferior a un año con fines de ocio, por negocios u otros motivos no relacionados con el ejercicio de una actividad remunerada en el lugar visitado. El turismo es una actividad generadora de divisas para la economía ecuatoriana, se ubica en el tercer lugar de importancia en el rubro de “Exportaciones de bienes y servicios” con un crecimiento promedio del 7% en el valor total exportado en la última década según cifras presentadas por el Ministerio de Turismo y el Banco Central del Ecuador.

Al inicio de este Nuevo milenio, el turismo se ha establecido como la industria número uno en diversos países y el sector económico de mayor crecimiento en términos de comercio internacional y creación de trabajo. El turismo internacional es un factor importante en la Balanza de pagos de varias naciones.

En el Ecuador por cada dólar que se genera en la economía alrededor de 10 centavos tienen relación con el turismo, representa el 4,4% del PIB ubicando a esta actividad como uno de los principales sectores productivos del país (1).

Comentario: Cuentas Satélites 2001

El turismo se ha convertido en una de las más importantes fuentes de empleo en el ámbito mundial, esto estimula enormemente la inversión en infraestructura, lo que ayuda a mejorar la condición de vida de los habitantes del país al igual que de los turistas. De las 1,423 empresas de turismo, entre Agencias de Viaje y operadoras turísticas registradas en el Ministerio de Turismo en el 2002, el 43,4% corresponden a agencias de viaje internacionales, el 22,8% a operadoras de turismo, el 3,8% a agencias mayoristas y el 29,9% a agencias duales de turismo (2). Provee substanciales ingresos por impuestos al Gobierno, los nuevos trabajos y negocios relacionados al turismo son creados en países en desarrollo ayudando a igualar las oportunidades económicas y evitar los residentes rurales sigan mudándose a las ciudades sobre pobladas.

Comentario: Catastro de servicios turísticos – MT 2003

La conciencia intercultural y las amistades personales que nacen al trabajar en este sector son una fuerza poderosa para promover la comprensión internacional y contribuir a la paz entre las naciones del mundo.

(1) Cuentas Satélites del Turismo 1993 – 2001 (Banco Central del Ecuador)

(2) Catastro de servicios turísticos – MT 2003

1.2. Organismos que regulan el mercado del Turismo

Como en toda actividad comercial existen organismos nacionales e internacionales que regulan e influyen a esta actividad, y de manera particular a las agencias de viaje, entre las más importantes se encuentran IATA (International Air Transport Association), WTO (World Tourism Organization), Amadeus, UFTAA (Universal Federation of Travel Agents Association), Cámara de Turismo, Subsecretaria de Turismo, Ministerio de Turismo, CETUR (Corporación Ecuatoriana de Turismo) y ASECU (Asociación Ecuatoriana de Agencias de viajes y Turismo).

IATA – International Air Transport Association

Para mejorar la relación vital entre las aerolíneas y los agentes de viajes, IATA consulta con ambos grupos y los asiste en el desarrollo de nuevos estándares y prácticas de la industria. El monitoreo de esos estándares es la responsabilidad del Programa de Agencia de IATA. Esto incluye los criterios y procedimientos de acreditación IATA, el reporte de las ventas de boletos aéreos y los procesos de consulta de la industria. El estar afiliados a esta asociación les brinda el derecho, a las agencias de viaje, de negociar boletos aéreos.

Además IATA trabaja con sus compañeros de industria para desarrollar o mejorar el turismo, lo que resulta en la reducción de costos por pasajero, por consiguiente en un beneficio para los agentes (1).

Comentario: Año 2003, Travel Agents, <http://www.iata.org/travel.htm>

(1) Año 2003, Travel Agents, <http://www.iata.org/travel.htm>

WTO – World Tourism Organization

Como la organización internacional en el campo de viajes y turismo, la OMT Organización Mundial de Turismo esta situada en Estados Unidos con un rol central y decisivo en promover el desarrollo responsable, sostenible y universalmente accesible del turismo, con la meta de contribuir al desarrollo de la economía, paz, prosperidad y respeto universal de los derechos humanos. Para conseguirlo la organización pone particular atención a los intereses de las naciones en desarrollo en el campo del turismo.

Actuando como una organización paraguas para turismo mundial, OMT juega un rol catalítico en la promoción de transferencia de tecnología y cooperación internacional, en la estimulación y desarrollo de alianzas entre el sector publico y privado y propiciando la implementación del Código Ético Global para el Turismo, con una visión para asegurar que los países miembros, destinos turísticos y de negocios maximice los positivos efectos tanto económicos, sociales y culturales del turismo y aprovechar completamente sus beneficios, mientras que al mismo tiempo minimicen sus negativos impactos sociales y del medio ambiente.

A través del turismo, la OMT apunta a estimular el crecimiento económico y la creación del trabajo, proveyendo incentivos para proteger el medio ambiente y la herencia de la cultura, promoviendo la paz, prosperidad y respeto para los derechos humanos.

En el 2003 su membresía ha alcanzado a 141 países, siete territorios y alrededor de 350 miembros afiliados representantes del sector privado, instituciones educacionales, asociaciones de turismo y autoridades locales del turismo.

La Organización Mundial del Turismo alienta a los gobiernos, al sector privado, autoridades locales, y organizaciones no gubernamentales a jugar un papel protagónico en el turismo. Ayuda a los países a maximizar los impactos positivos del turismo, mientras que minimiza sus posibles consecuencias negativas en el medio ambiente y las sociedades (1).

Comentario: Año 2003,
Mission for the New Millennium,
<http://www.world-tourism.org/aboutwto/eng.htm>

Amadeus

Amadeus opera uno de los mercados electrónicos más grandes del mundo. Facilita a los agentes de viajes y proveedores del servicio de viajes el negociar y vender con los clientes corporativos y consumidores finales en mas de 200 mercados alrededor del mundo.

Además, posee una tecnología modular que es usada por mas de 140 aerolíneas y otros proveedores del servicio para optimizar sus requerimientos operacionales internos.

(1) Año 2003, Mission for the New Millennium, <http://www.world-tourism.org/aboutwto/eng.htm>

El objetivo principal de este negocio es servir a diferentes compañías tales como aerolíneas, agentes de viajes, operadores de hoteles o firmas rentadoras de carros. La rápida expansión de este negocio ha ayudado a establecer una reputación como la de crecimiento más rápido y como el sistema de distribución global (GDS) mas usado. Amadeus provee la tecnología que mueve la industria turística.

Provee además una innovadora gama de servicios a las agencias de viajes suscriptoras. El sistema Amadeus es una herramienta de ventas esencial para los profesionales del turismo en el mundo. Actualmente alrededor de 211,800 terminales de agencias de viajes se encuentran conectadas a Amadeus (1).

Comentario: Año 2003,
<http://www.amadeus.com>

Ministerio de Turismo y CETUR (Corporación Ecuatoriana de Turismo)

Según el Art# 4 de la Ley de Desarrollo Especial Turístico el órgano rector de esta actividad es el Ministerio de Turismo, siendo este el órgano máximo de la actividad turística tiene por funciones “planificar, fomentar, normar, incentivar y facilitar el establecimiento, organización, funcionamiento y calidad de los establecimientos que prestan servicios en actividades turísticas”. El Ministerio se encuentra dividido en gerencias cada una con su respectiva función:

(1) Año 2003, <http://www.amadeus.com>

La **Gerencia Nacional del Mercadeo** es el área encargada de establecer los ejes en base a los cuales se quiere dar a conocer el país interna y externamente. Se encarga de la producción de material audiovisual e impreso para repartir, con una adecuada planificación, en ferias internacionales y nacionales. Igualmente, es el ente que coordina con el sector privado para trabajar en conjunto por la promoción del país.

Contribuye con el desarrollo del sector turístico, identificando y analizando los mercados potenciales existentes, evaluándolos, seleccionándolos y priorizándolos de acuerdo a las oportunidades para posicionar al país como destino turístico y mantener una óptima difusión.

La **Gerencia de Recursos Turísticos** tiene como misión fomentar la competitividad de la actividad turística, mediante procesos participativos y concertados, posicionando al turismo como eje estratégico del desarrollo económico, social y ambiental del Ecuador. Su misión se orienta a que el Ministerio sea reconocido como líder en el desarrollo turístico sostenible en América del Sur y consolidar el éxito de la actividad turística en el Ecuador a través de un modelo de gestión pública descentralizado, efectivo y eficiente. Entre sus objetivos están:

- Impulsar el mejoramiento de la calidad de los productos y servicios turísticos, para lo cual se ha conformado un grupo interinstitucional, gestionando un asesoramiento externo para el mejoramiento de la calidad.
- Promover una cultura turística.

- Ayudar a la modernización y descentralización de la actividad turística en los municipios.
- Planeación (planificación y cooperación externa)

Contribuye con la generación y administración referente a la situación del país en materia turística, para planificar, promover y realizar proyectos de impacto para el desarrollo del país; así como para capacitar al recurso humano involucrado en el sector.

La **Gerencia de Planificación y Cooperación Externa** se encarga de velar por un desarrollo competitivo de la actividad turística en el país. Entre sus objetivos se encuentran los siguientes:

- Promover el desarrollo turístico, mediante procesos participativos entre los sectores público y privado que garanticen la utilización racional de los recursos turísticos y la conservación de los recursos naturales y culturales
- Lograr la sostenibilidad de la actividad turística
- Consolidar la identidad e imagen turística del Ecuador en el ámbito nacional e internacional
- Estimular procesos de investigación turística que permitan la consolidación, incorporación y/o desarrollo de zonas o áreas turísticas actuales y potenciales

- Facilitar el desarrollo turístico mediante la expedición de normas y políticas que regulen la actividad

Los proyectos que desarrolla el Ministerio:

- Inventario de atractivos turísticos
- Turismo sostenible
- Estadísticas turísticas
- Implantación del plan de competitividad
- Capacitación nacional
- Apoyo al sector microempresarial turístico
- Asistencia en acciones turísticas a municipios y consejos provinciales
- Señalización turística
- Difusión y comunicación
- Marketing para el turismo interno y receptivo

Contribuye en el diseño e implantación de planes, programas y proyectos que viabilicen el desarrollo turístico en base a estrategias globales y sectoriales, definidas a largo, mediano y corto plazo, considerando la misión, visión, objetivos y políticas del gobierno nacional y los de la propia institución.

La **Gerencia de Desarrollo Institucional:** dota y mantiene recursos humanos idóneos comprometidos con los valores institucionales y facilita los recursos materiales, servicios generales y de seguridad para el cumplimiento de la misión,

visión y objetivos de la entidad. También asegura una continua modernización y desarrollo organizacional.

La **Gerencia Financiera**: facilita la gestión productiva y económica del Ministerio de Turismo mediante la dotación de recursos financieros que permitan el cumplimiento de la misión, visión y objetivos institucionales. Mantiene un sistema de información gerencial integrado y efectivo.

La **Gerencia de Tecnologías de Información**: contribuye a la gestión institucional dotando y manteniendo sistema de información modernos, para alcanzar la mayor productividad en el manejo, almacenamiento y administración de la información.

La **Gerencia Regional de Administración y Finanzas**: contribuye en la facilitación de la gestión institucional de la Subsecretaría Regional de Turismo, prestando asesoría en materia administrativa, financiera y de tecnologías de información para el cumplimiento de los objetivos institucionales. Asegura un continuo proceso de modernización (1).

Comentario: Año 2002, Que Hacemos, http://www.vivecuador.com/html2/esp/que_hacemos.htm

El representante de este organismo, el Ministro de Turismo, tiene entre sus funciones el presidir la Corporación Ecuatoriana de Turismo (CETUR)

(1) Año 2002, Que Hacemos, http://www.vivecuador.com/html2/esp/que_hacemos.htm

El CETUR es el ente ejecutor del Ministerio de Turismo que llevara a cabo las políticas que este determine en orden a la promoción interna y externa del país, el fomento de las inversiones publicas y privadas, nacionales y extranjeras mediante la administración de su patrimonio y capacitación de los prestadores de servicios turísticos y las que le asignen la Ley y los reglamentos (1).

Comentario: Ley de turismo



1997

Cámara Provincial de Turismo del Guayas y Subsecretaría de Turismo

La Cámara Provincial de Turismo del Guayas defiende los intereses de todas las empresas relacionadas con la prestación de servicios turísticos.

Se encarga de planificar y ejecutar proyectos de difusión de los atractivos y servicios turísticos que ofrece la provincia del Guayas, además de organizar cursos de capacitación para todas las áreas relacionadas a esta industria promoviendo de esta manera el desarrollo del turismo de captación, el cual constituye una parte importante de nuestra economía.

Los servicios que la Cámara ofrece al afiliado son los siguientes:

- Asistencia, orientación y asesoría sobre temas empresariales.
- Defensa reactiva ante amenazas colectivas.

(1) Ley de turismo 1997

- Consultoría.
- Estudios sectoriales.
- Mitigación y arbitraje.
- Educación y formación.
- Biblioteca.

Entre sus propósitos se encuentran:

- Ser la voz independiente y documentada de las empresas
- Diseñar el entorno de Guayaquil
- Promocionar la libre empresa
- Ser la cuna de la escuela del pensamiento económico y liderazgo
- Fomentar la ética comercial

Sus políticas para conseguir estos propósitos son:

- Profesionalización
- El Presidente y el Vicepresidente Ejecutivo son los únicos voceros autorizados.
- Mantener la independencia política de la institución.
- Crítica constructiva con soluciones (1).

Comentario: Año 2003, Perfil,
<http://www.turismoguayas.com/esp/ob.html>

(1) Año 2003, Perfil, <http://www.turismoguayas.com/esp/ob.html>

La Subsecretaría de Turismo es la encargada de otorgar los permisos de funcionamiento a este tipo de empresas. Ente regulador tanto de Agencias de viajes, hoteles, servicios de transporte, alquiler de autos así como de todos los proveedores de servicios al turista.

1.3. Comportamiento de la Oferta y la Demanda Turística

1.3.1. Importancia Económica del Turismo en el mundo

El turismo en el inicio de este nuevo siglo se ha convertido probablemente en una de las actividades más importantes para la economía de los países, ubicándose entre los cinco principales rubros dentro de las exportaciones para el 83% de los países y en el 38%, aproximadamente, puede llegar a ser la fuente más importante de su riqueza.

La participación del turismo en el PIB mundial se estima en el 5%. El Consejo Mundial de Viajes y Turismo considera que para el año de 1999 el total de empleos generados por la economía de los viajes y el turismo fue de 192.3 millones, equivalentes al 8.2% del total mundial.

De acuerdo con la Organización Mundial del Turismo, en el año 2000 se registraron en el mundo cerca de 699 millones de llegadas de turistas internacionales, 7.3% de incremento con relación al año anterior (el mayor índice de crecimiento en todo el decenio y cerca del doble del registrado en 1999). Las llegadas de visitantes

internacionales generaron, en el mismo año, 475.9 mil millones de dólares; alrededor de 5% más que el año anterior

El buen funcionamiento de esta actividad no es simplemente un asunto coyuntural sino más bien se trata de un crecimiento sostenido en la última década. La tasa media anual de crecimiento de las llegadas de turistas internacionales durante la década de los noventa fue de 3.9% y la de los ingresos de 5.4 por ciento.

Del total mundial de llegadas la mayoría se dan en Europa o hacia esa región, con el 58% del turismo internacional. América es la segunda región por número de llegadas con 129 millones, las que representan el 18% del total mundial. Por su parte Asia Oriental y el Pacífico participan con el 16%; África con el 4%; Oriente Medio con el 3% y Asia Meridional con 1 por ciento.

A continuación en la Tabla No 1 se presentan los quince países más importantes en llegadas por el año 2000 y también se muestran las variaciones con respecto al año 1999 y la participación de mercado que le corresponde a cada país.

Tabla No 1.1.
Quince primeros países
Llegada internacional de turistas

Rango	País	Llegadas de turistas internacionales (millones)		% Variación 2000/1999	Cuota de mercado 2000
		1999	2000		
1	Francia	73.0	75.5	3.4	10.8
2	Estados Unidos	48.5	50.9	4.9	7.3
3	España	46.8	48.2	3.0	6.9
4	Italia	36.5	41.2	12.8	5.9
5	China	27.0	31.2	15.5	4.5
6	Reino Unido	25.4	25.3	-0.3	3.6
7	Federación de Rusia	18.5	21.2	14.5	3.0
8	México	19.0	20.6	8.4	3.0
9	Canadá	19.4	19.6	1.03	2.8
10	Alemania	17.1	19.0	10.9	2.7
11	Austria	17.5	18.0	2.9	2.6
12	Polonia	18.0	17.4	-3.1	2.5
13	Hungría	14.4	15.6	8.1	2.2
14	Hong Kong (China)	11.3	13.1	15.3	1.9
15	Grecia	12.2	12.5	2.8	1.8

Fuente: Organización Mundial del Turismo (OMT)

Respecto a captación de ingresos por turismo en el año 2000, los quince países más importantes también se muestran, en la tabla No 2, con su posición y la participación de mercado que les corresponde, con las variaciones al año anterior

Tabla No 1.2.
Quince primeros países
Ingresos por turismo internacional

Rango	País	Ingresos por turismo internacional (miles de millones \$US)		% Variación 2000/1999	Cuota de mercado 2000 (%)
		1999	2000		
1	Estados Unidos	74.9	85.2	13.7	17.8
2	España	32.4	31.0	-4.3	6.5
3	Francia	31.5	29.9	-5.1	6.3
4	Italia	28.4	27.4	-3.2	5.7
5	Reino Unido	20.2	19.5	-3.5	4.1
6	Alemania	16.7	17.8	6.5	3.7
7	China	14.1	16.2	15.1	3.4
8	Austria	12.5	11.4	8.7	2.4
9	Canadá	10.2	9.5	-6.9	2.0
10	Grecia	8.8	9.3	5.8	1.9
11	Australia	8.0	8.4	5.3	1.8
12	México	7.2	8.3	14.8	1.7
13	Hong Kong (China)	7.2	7.9	9.4	1.7
14	Federación de Rusia	7.5	7.7 ^{el}	2.7	1.6
15	Turquía	5.2	7.6	46.8	1.6

Fuente: Organización Mundial del Turismo (OMT)

Por lo que respecta a los motivos de viaje, los turistas internacionales que se desplazan por razones de recreación y vacaciones representan el renglón más importante con el 62%; en tanto que los viajes de negocios son el 18% y por otros motivos diversos se mueve el restante 20 por ciento

1.3.2. Ingresos económicos generados por los principales países de destino

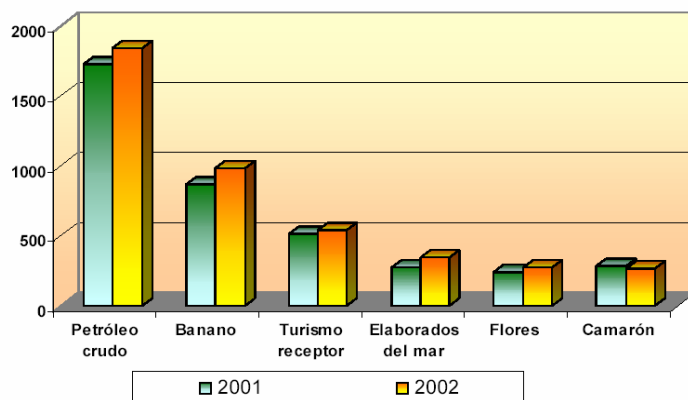
El turismo en el Ecuador es una actividad que representa ingresos en divisas para el país, se ubica en el tercer lugar en el rubro de “exportaciones de bienes y servicios” (Cuadro No 1.1.) . La Balanza de Pagos registró en su cuenta viajes \$ 540 millones de dólares en el año 2002 lo que representa un incremento de 4.5% con relación al año anterior según cifras del Banco Central y el Ministerio de Turismo

El crecimiento de el sector turístico ha mantenido un promedio de 7% anual en la última década con excepción de 1995 (Guerra del Cenepa) y 1997 (Fenómeno de El Niño), representando un crecimiento que equipara al observado en las Exportaciones (1).

Actualmente los principales países de destino desde el Ecuador, por motivos de negocios, turismo o migración son las ciudades de New York, Los Angeles, Miami, Buenos Aires, Madrid y Milán. Asimismo el país recibe turistas de diferentes puntos de América y Europa (Tabla No 1.3.), sin embargo a pesar que el turismo podría significar un área estratégica para el crecimiento de la economía no se han establecido planes adecuados e integrales para su desarrollo

(1) Programa de Seguimiento Cuentas Satélite – Subsecretaría de turismo

Cuadro No 1.1.
Generación de divisas provenientes del turismo
(Millones de dólares)



Años	Petróleo crudo	Banano	Turismo receptor	Elaborados del mar	Flores	Camarón
2001	1722	865	517	272	238	281
2002	1839	981	540	343	273	262

Fuente: Ministerio de Turismo

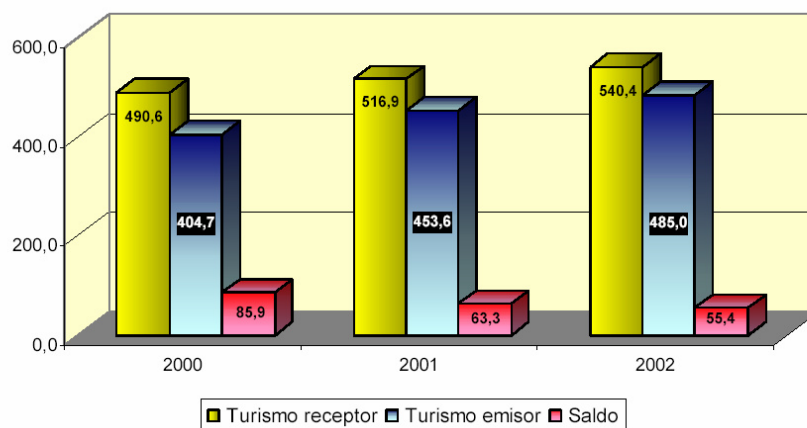
Tabla No 1.3.
Turismo receptor
Principales mercados emisores
Año: 2002

AMERICA	519.600	79,5
Estados Unidos	149.612	22,9
Colombia	186.927	28,6
Perú	87.367	13,4
EUROPA	115.400	17,6
Reino Unido	17.453	2,7
Alemania	18.640	2,9
España	15.483	2,4
Francia	13.080	2,0
ASIA/AFRICA/OCEANIA	18.993	2,9
TOTAL	653.993	100

Fuente: Dirección Nacional de Migración
 *Estimaciones Ministerio de Turismo

La balanza turística como lo muestra el cuadro No 1.2. está formada básicamente como la Balanza Comercial, existe el turismo emisor, que es la actividad hacia fuera del país; turismo receptor, que es la actividad que viene de afuera y entra al país, y de los dos resulta un saldo. El turismo receptor al 2002 llegó a 540,4 millones de dólares, el turismo emisor a 485 millones de dólares, quedando un saldo de 55,4 millones de dólares notablemente menor a los años anteriores debido al fuerte movimiento migratorio en el país.

Cuadro No 1.2.
Balanza Turística
(Millones de dólares)

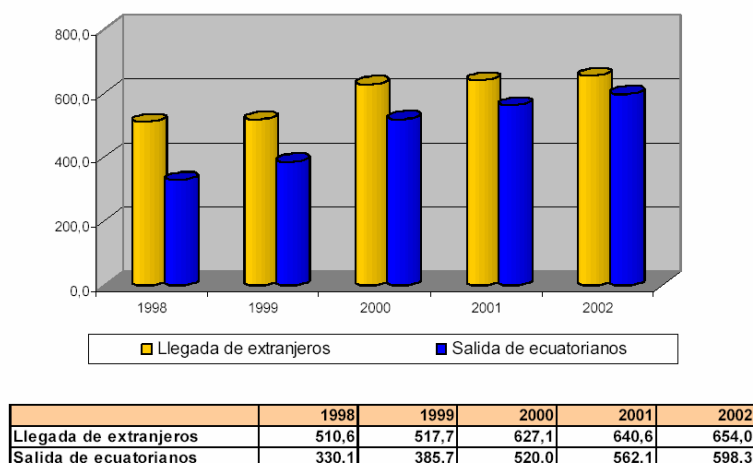


Fuente: Ministerio de Turismo

La balanza turística va a reflejar el flujo de llegada y salida de extranjeros al país (Cuadro No 1.3.); aunque no represente precisamente una promoción turística más bien una migración masiva provocada por la crisis económica, los viajes a España e

Italia a partir del año 2000, en busca de trabajo representaron fuertes ingresos para las operadoras y agencias de viaje, pero disminuyeron la balanza turística al no haber el mismo movimiento para el turismo receptor lo cual debería incentivar a la industria del turismo a orientar su actividad hacia el turismo receptor e interno y aprovechar las riquezas naturales del Ecuador como promoción turística.

Cuadro No 1.3.
Movimiento Migratorio en Ecuador
(Miles de personas)



Fuente: Ministerio de Turismo

Consumo Turístico

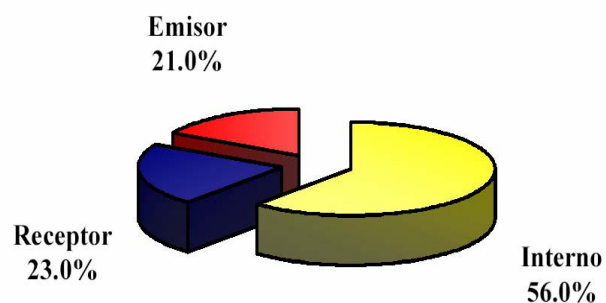
De acuerdo a las cifras del Ministerio de Turismo, por cada dólar que se genera en la economía, alrededor de diez centavos de dólar tienen relación con el turismo, lo que

demuestra la importancia de este sector y la marcada presencia en el mercado sobretodo en el turismo interno.

La estructura del consumo turístico para el año 2002 tiene la siguiente composición como lo indica el cuadro No 1.4. :

- Consumo emisor
- Consumo receptor
- Consumo Interno

Cuadro No 1.4.
Estructura del Consumo Turístico

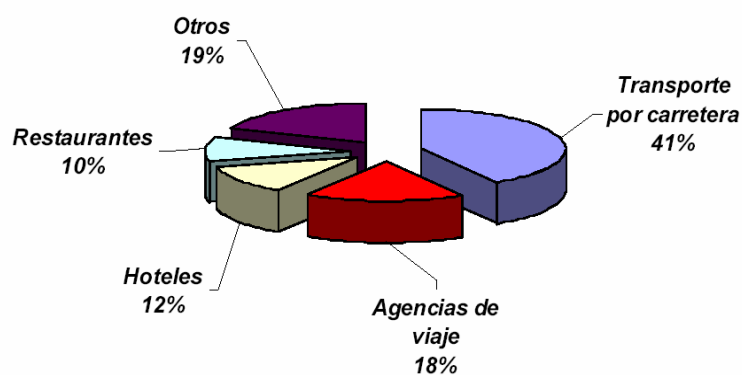


Fuente: Ministerio de Turismo

El consumo interno dentro de la estructura del consumo turístico total supera en más del doble el porcentaje del turismo emisor y del turismo receptor; y respecto al total representa el 56%, de participación del consumo de los turistas (Cuadro No 1.5.). Esta actividad comprende los restaurantes, hoteles, agencias de viaje, transporte por

carretera y otros; de los cuales la transportación vía terrestre es el principal producto dentro de la canasta turística debido a los paisajes naturales únicos tanto en la costa como en la sierra ecuatoriana. El perfecto estado de las carreteras y el mantenimiento de las mismas por parte del Estado garantiza también la acogida de este tipo de turismo.

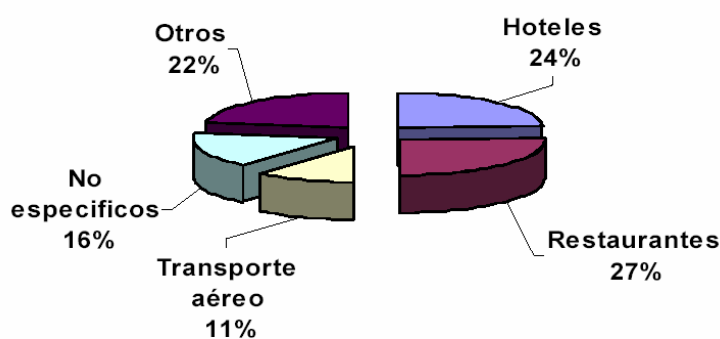
Cuadro no 1.5.
Consumo Turístico Interno
(Participación porcentual)



Fuente: Ministerio de Turismo

La canasta de productos turísticos adquirida por los turistas no residentes está compuesta principalmente por servicios de restauración (27%), hotelería (24%) y artesanías (16%). (Cuadro No 1.6.)

Cuadro No 1.6.
Consumo Turístico Receptor
Participación Porcentual



Fuente: Ministerio de Turismo

1.3.3. Tendencia del Turismo.

De acuerdo con el informe de Turismo: Panorama 2020 de la Organización Mundial de Turismo, las perspectivas para esta actividad en las próximas dos décadas son muy favorables, estimándose que para el año 2020 las llegadas de turistas internacionales se ubicarán por encima de 1,560 millones, en tanto que los ingresos turísticos alcanzarán los dos billones de dólares.

Esto significará una tasa promedio anual de llegada de turistas internacionales de 4.1% y 6.7% en cuanto a ingresos por año. Según datos de la OMT la población mundial real que estará en condiciones de viajar será alrededor del 7%, lo cual exige y descubre en el turismo nuevos campos por explotar.

Esta expansión del turismo y la aseveración de su crecimiento en el largo plazo se ratifica en la nueva tendencia económica mundial con la formación de bloques comerciales y la integración de las naciones y más aún si va acompañado de la eliminación de barreras y la desregularización del transporte.

La tecnología se convierte en un factor decisivo del desarrollo del turismo mundial, facilitando la creación y difusión de nuevas estrategias para captar segmentos, impulsar productos personalizados y monitorear los mercados objetivos.

La tecnología del transporte representa también una ventaja para los países que puedan asumir los costos de brindar mayores viajes de placer y con menor tiempo de llegada.

Al parecer el envejecimiento de la población y la reducción de la población activa en los países más avanzados inducirá un mayor volumen de viajes de placer, presionando a la creación de productos turísticos adecuados a estos segmentos.

Las transformaciones sociales también tendrán un impacto en la aparición de nuevas ofertas turísticas. Serán más comunes las vacaciones, del padre o la madre con sus hijos; los viajes de negocios con un hijo; las vacaciones de mujeres; los viajes temáticos realizados con grupos de afinidad no necesariamente familiares. La

aparición de estos segmentos abre nuevas posibilidades de negocios que será necesario evaluar en términos de atraktividad.

El turismo se dirige en este nuevo siglo hacia una economía de la experiencia que sustituirá paulatinamente a la economía de los servicios. El reto estará en favorecer experiencias únicas

Los eventos ocurridos el día 11 de septiembre de 2001 en los Estados Unidos tuvieron un impacto inmediato y sin precedentes en el turismo internacional, afectando el desempeño de compañías aéreas de todo el orbe, de establecimientos de hospedaje, de empresas comercializadoras y de otros prestadores de servicios turísticos.

Entre las primeras consecuencias de los ataques terroristas se observó la caída del interés por la realización de viajes y turismo, situación que comenzaron a resentir el sector y el mercado internacional. En este sentido, el mercado estadounidense de viajes al exterior fue el primero en registrar una contracción.

1.3.4. El Turismo en el Ecuador

Operación turística nacional

El sector turístico nacional se integra de empresas que conforman la planta y las actividades de servicios al turista desde alojamiento, alimentos y bebidas, transporte,

esparcimiento y operación propiamente dicha. De acuerdo con el catastro oficial de Servicios Turísticos – MT 2003 en Ecuador hay 2,494 establecimientos de alojamiento, 6,192 empresas de alimentos y bebidas, 902 establecimientos de transporte turístico, recreación y empresas que editan material turístico, y 1,423 empresas de operación y servicios turísticos. En total 11,011 establecimientos registrados en el Ministerio de Turismo hasta finales del año 2002, que generaron 62,106 plazas de trabajo. (Cuadro No 1.7.)

De las 1,423 empresas de turismo, antes mencionadas, entre Agencias de Viaje y operadoras turísticas registradas en el País en el 2002, el 43,4% corresponden a agencias de viaje internacionales, el 22,8% a operadoras de turismo, el 3,8% a agencias mayoristas y el 29,9% a agencias duales de turismo; cabe indicar que las operadoras de turismo son las encargadas del servicio turístico. La mayor concentración de empresas de turismo se da en Quito (50.4%); de estas el 23% son operadoras de servicios, ya que en esta ciudad están mejor concentradas las operaciones de servicios hacia diferentes regiones del país. Este hecho obedece también a que Quito ofrece mayor capacidad hotelera y mejor infraestructura para la recepción, comunicación y conexiones, esto ha favorecido el desarrollo de productos, servicios y mercados en el sector del turismo. En Guayaquil se encuentra el 21.1% de las empresas de las cuales el 5% corresponden a operadoras de turismo, cuya actividad básica es la operación de cruceros en Galápagos. Sin embargo en los últimos años, debido al notable adelanto en la infraestructura de la ciudad, gracias a

la regeneración urbana emprendida por el Municipio y la Alcaldía de Guayaquil, el número de atractivos turísticos ha aumentado así como todo tipo de productos y servicios del turismo.

Cuadro No 1.7.
Establecimientos Turísticos registrados
en el ministerio de Turismo
Años 1997-2002

ACTIVIDAD	1997	1998	1999	2000	2001	2002
ALOJAMIENTO	2.064	2.176	2.238	2.395	2.449	2.494
COMIDAS Y BEBIDAS	5.714	5.880	5.969	6.313	6.102	6.192
AGENCIAS DE VIAJES	676	714	772	1.099	1.319	1.423
LINEAS AEREAS	43	50	58	47	52	
RECREACIÓN	435	491	554	641	594	
TRANSPORTE TERRES	32	33	34	42	46	
TRANSPORTE FLUVIAL	79	86	94	93	120	
OTROS	14	15	16	24	21	902*
TOTAL	9.057	9.445	9.735	10.654	10.703	11.011

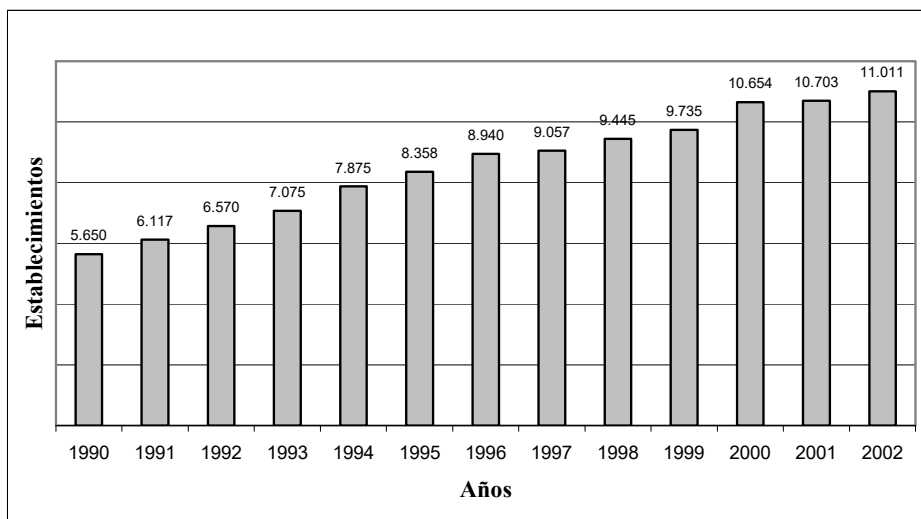
*En este rubro se agrupan el transporte turístico, recreación y otros

Fuente: Catastros de Servicios Turísticos 2003 – Gerencia de Recursos Turísticos – Ministerio de Turismo
Elaboración: autores

El 80% de las empresas turísticas tienen entre 1 y 15 años en la actividad, el 19% entre 15 y 30 años y únicamente el 1% tiene más de 30 años. Esto demuestra que hubo mayor incremento de la actividad turística a partir de la década del noventa. Recordando también que en los años 70 gracias al *boom* petrolero se incrementaron las inversiones internas y esto apoyado del proceso de desregularización de las tarifas aéreas en esos momentos impulsó esta actividad no sólo internamente sino también para los demás países de Sudamérica. Como se muestra en el cuadro No 1.8. el

número de establecimientos turísticos ha ido en crecimiento en la última década en un promedio de 7%, con años importantes como 1994 con un crecimiento positivo de 11,4%. En 1997 las actividades turísticas, así como todo el país, se vieron afectadas por los desastres del fenómeno del Niño tanto el turismo emisor como el turismo receptivo. En el año 2000 la crisis político-económica que sufrió el Ecuador volvió a debilitar el sector turístico pero irónicamente, debido a la crisis el movimiento migratorio aumento rápidamente impulsando en algo la empresa turística. Diversos factores como: la reducción de las comisiones por ventas de boletos aéreos por parte de las aerolíneas a las agencias de viaje, las restricciones de las autoridades europeas para evitar masivas entradas de indocumentados a sus países; entre otros, han disminuido el crecimiento del turismo presentado en años anteriores, no sólo en el Ecuador sino a nivel mundial.

Cuadro No 1.8.
Evolución del numero de Establecimientos Turísticos
en el Ecuador
Años 1990-2002



Fuente: Catastro de Servicios Turísticos Ministerio de Turismo del Ecuador 2003
 Elaboración: Autores

Principales Actividades Turísticas

Las principales actividades que realizan las empresas de turismo están distribuidas de la siguiente manera:

- Turismo receptivo.
- Turismo de exportación o emisor.
- Otras actividades (organización de congresos, incentivos, turismo especializado de naturaleza, agro-turismo).

Aproximadamente el 93% de las empresas prestadoras de servicios turísticos receptivos manejan programas de turismo tradicional que incluyen: city tours, visitas culturales, tours de compras, mercados indígenas, artesanales, etc. El 85 % de las empresas vende programas en Galápagos y el 81% en la Amazonía

El nuevo siglo ha traído nuevos retos en la demanda de paquetes turísticos y las empresas ecuatorianas han respondido positivamente con programas alternativos y especializados. La oferta de actividades deportivas tales como pesca, rafting, buceo, montañismo y ciclismo se ha incrementado en un 28%, mientras que la oferta de turismo de naturaleza especializado, como ecoturismo, observación de flora y fauna, etc. ha tenido un incremento de 66%. Sin embargo de este crecimiento la respuesta del mercado externo aún no es suficiente para cubrir la oferta, con un crecimiento máximo de 10% en programas especializados y 22% en turismo deportivo².

Es preciso tomar en consideración que este aumento de oferta en nuevas modalidades es únicamente en las empresas de mayor reconocimiento internacional más no en las pymes turísticas que representan el 85% del total de empresas.

(1) datos proporcionados por empresarios turísticos en entrevistas personales

(2) datos proporcionados por empresarios turísticos en entrevistas personales

El principal criterio que se toma en cuenta para incentivar a los turistas a ingresar a un país son los atractivos turísticos; y la explotación de los mismos genera también la atracción de inversión dentro de la actividad turística. En el Ecuador las modalidades del turismo que se ofrecen son diversas en cada región y se definen de la siguiente manera en las leyes y reglamentos de la Ley de Turismo:

Art 5 – Cap II

B.- Por modalidades de Turismo

“Se consideran modalidades de turismo al concepto u objetivo que marca el <interés o esencia> de la actividad turística”.

1.- Turismo cultural

Es la modalidad turística ejercida por personas naturales, jurídicas o comunitarias previamente calificadas por las autoridades competentes (Ministerio de Turismo o sus delegados para el efecto) para desarrollar diferentes actividades relacionadas a compartir la cultura nacional o local, con las limitaciones que las leyes ecuatorianas establecen para su conservación.

Categorías del Turismo Cultural

- **Histórico**
- **Etnográfico**
- **Arqueológico**
- **Artesanal**

2.- Ecoturismo

Es la modalidad turística ejercida por personas naturales, jurídicas o comunitarias, previamente calificadas para tal efecto a través de una serie determinada de actividades turísticas, en áreas naturales, que correspondan o no al Patrimonio Nacional de Áreas Naturales del Estado, con el objeto de conocer la cultura de las comunidades locales afincadas en ellas y la historia natural del ambiente que les rodea. Dichas actividades se ejercen con las precauciones necesarias para no alterar la integridad de los ecosistemas ni la cultura local y que generan oportunidades económicas que permiten la conservación de dichas áreas y el desarrollo de las comunidades locales a través de un compromiso

compartido entre las comunidades, las personas naturales o jurídicas privadas involucradas, visitantes y el Estado.

Empresa Ecoturística

Se llama empresa ecoturística a la persona jurídica que desarrolla actividades de ecoturismo, reconocida como tal por las autoridades correspondientes de acuerdo a lo que establecen las leyes en la materia.

Comunidad Local

Es la organización comunitaria cuya personalidad jurídica ha sido reconocida por la autoridad correspondiente de acuerdo a lo que establecen las leyes en esta materia, que ejecute actividades ecoturísticas en un área geográfica determinada para tal efecto.

Actividades para el ecoturismo:

- Obervación
- Senderismo
- Descanso y Salud
- Turismo de aventura
- Buceo
- Camping,
- Montañismo
- Medicina Tradicional
- Otras actividades que se generen a partir de la interactividad con los ecosistemas.

3. Turismo de naturaleza

Es el conjunto de actividades turísticas, bajo cualquier modalidad, que se ejecutan en áreas naturales, que formen o no parte del Patrimonio de Áreas Naturales del Estado, sin la participación de las comunidades locales.

Áreas Naturales del Estado

Están constituidas por el conjunto de áreas silvestres que se destacan por su valor protector, científico, escénico, educacional, turístico y recreacional, por su flora y fauna o porque se constituyen para mantener el equilibrio del medio ambiente, formalmente declaradas por autoridad competente.

Áreas naturales

Son todas las áreas naturales que no son parte ni de zonas urbanas formalmente declaradas por autoridad competente, ni por áreas que constituyen Áreas Naturales del Estado.

- Actividades para desarrollar

- 1.- Turismo de deportes y aventura**
- 2.- Deportes acuáticos**
- 3.- Pesca deportiva**
- 4.- Rafting, Kayakismo**
- 5.- Buceo**
- 6.- Camping, treking, biking, rafting**
- 7.-Montañismo**
- 8.-Medicina Tradicional**
- 9.- Agroturismo**
- 10.- Otros**

4. Turismo comunitario

Es la modalidad turística dentro de la que las comunidades locales legalmente reconocidas realizan actividades turísticas vinculadas.

Comunidad Local

Es la organización comunitaria organizada y capacitada, reconocida como tal, que ejecute actividades de turismo en un área geográfica determinada para tal efecto.

5. Turismo en Areas Protegidas

Es el conjunto de actividades turísticas dentro de cualquier modalidad que se realizan dentro del Patrimonio Nacional de Áreas Naturales.

Las áreas protegidas se clasifican en:

- Parques Nacionales**
- Reserva Ecológica**
- Reserva Biológica**
- Reserva geobotánica**

- Reserva Faunística
- Área de Recreación

Parques Nacionales de Ecuador

- Galeras
- Sumaco
- Llanganates
- Machalilla
- Podocarpus
- Sangay
- Yasuní
- Napó
- Galápagos

Reserva Biológica del Ecuador

- Limoncocha

Reserva Geobotánica del Ecuador

- Pululahua

Reserva Faunística del Ecuador

- Cuvabeno
- Chimborazo

Areas Nacionales de Recreación del Ecuador

- Cajas
- El Boliche

Areas Protegidas de Ecuador

- Antisana
- Manglares Cayapas - Mataje

- Cayambe- Coca
- Chimborazo
- Cotacachi Cayapa
- Cotopaxi
- Cuyabeno
- El Angel
- El Boliche
- Galápagos
- Isla Santa Clara
- Limoncocha
- Llanganates
- Los Illinizas
- Mache Chindul
- Manglares Churute
- Pasochoa
- Podocarpus
- Pululahua
- Sangay
- Sumaco Napo Galeras
- Yasuni

Actividades para desarrollar

- Descanso
- Observación
- Investigación
- Caza y Pesca controladas de acuerdo a la zona declarada con ese fin.

De la información existente en el Ministerio de Turismo el patrimonio turístico del país está constituido por 1,604 atractivos, de los cuales el 45% corresponde a sitios naturales, mientras que el 55% a manifestaciones culturales.

En la tabla No 1.4. se describe el tipo de turismo que es posible practicar de acuerdo al “cluster” (región) y a la provincia, indicando los principales atractivos turísticos existentes en cada región. En la región andina las principales actividades son el turismo cultural e histórico, el ecoturismo, el turismo de aventura en montaña, las convenciones y eventos; en el Litoral por sus características geográficas en evidente el turismo de sol y playa, asimismo el ecoturismo y el turismo de aventura en mares y

ríos, el turismo cultural y arqueológico, las convenciones y eventos. En la amazonía es posible el turismo comunitario y cultural y en Galápagos en ecoturismo por su rica variedad de flora y fauna.

TABLA No 1.4.
Principales Atractivos por Cluster

CLUSTER	TIPO DE TURISMO	PROV.	PRINCIPALES ATRACTIVOS
ANDES CENTRO NORTE	Turismo cultural e histórico-etnográfico, ecoturismo, turismo de aventura en montaña, turismo de negocios, convenciones y eventos	Carchi	Gruta de la Paz, Reserva Ecológica El Ángel, Cementerio de Tulcán, Piscinas termales La Calera
		Imbabura	Reserva ecológica Cotacachi-Cayapas, Lagunas (Cuicocha, Yaguarcocha, San Pablo), Otavalo (artesanías, comunidad indígena)
		Pichincha	Centro histórico de Quito, Mitad del Mundo, Cayambe, indígenas colorados (Tsáchilas)
		Cotopaxi	Nevado Cotopaxi, Latacunga, Laguna del Yambo, artesanías de Pujilí
		Tungurahua	Ciudad de Baños, Ciudad de Ambato (Fiesta de Flores y Frutas), Parque Nacional Sangay, comunidades artesanales de Pelileo, Mocha, Quero y Tisaleo
		Chimborazo	Nevado Chimborazo, Museo de La Concepción, Laguna de Colta, Guano
LITORAL	Ecoturismo, turismo de aventura en mares y ríos, turismo de sol y playa, turismo de negocios, turismo cultural-arqueológico, turismo de convenciones y eventos	Esmeraldas	Reserva ecológica Cayapas-Mataje, playas de Esmeraldas, Atacames, Salto del Bravo
		Manabí	Playas de Bahía de Caráquez, San Vicente, San Clemente, San Jacinto, Crucita, Manta, Pedernales, Cojimíes
		Guayas	Reserva ecológica Manglares-Churute, Salinas
		El Oro	Único Bosque Petrificado del mundo, Isla Santa Clara, Puerto Bolívar, Zaruma
		Los Ríos	Cerro Cacharí, Estero de Dimas, Hacienda de El Salto, playas del Río Seco
		AUSTRO	Turismo cultural, histórico y etnográfico, ecoturismo
Cañar	Castillo de Ingapirca, Iglesia de San Francisco (Azogues), museos arqueológicos, ferias artesanales		
Azuay	Centro histórico de Cuenca, Parque Nacional Cajas, Cueva de Chospí, Valle de Yunguilla		
Loja	Laguna Bombuscaro, Valle de Catamayo, Valle de Vilcabamba, Valle de Malacatos		
		Sucumbios	Reserva Faunística Cuyabeno, Reserva Biológica Limoncocha, nacionalidad Cofán, nacionalidad Secoya

AMAZONIA		Napo	Reserva ecológica Cayambe-Coca, Cuevas de Jumandi, puerto de Misahualli, Parque Nacional Sumaco Napo-Galeras
AMAZONIA	Ecoturismo, turismo cultural, turismo comunitario	Pastaza	Parque Nacional Llanganates, Parque Nacional Yasuní, comunidad indígena Curaray, Pailón del Diablo
		Morona Santiago	Laguna Negra, Laguna Ozogoché, Laguna Atillo, Macas, Cueva de los Tayos
		Zamora Chinchipe	Parque Nacional Podocarpus, Laguna del Compadre, Campanas Forestales, Banderillas
GALÁPAGOS	Ecoturismo	Galápagos	Estación científica Charles Darwin, Parque Nacional Galápagos, 182 atractivos turísticos de fauna, 38 atractivos de flora, Reserva Biológica Marina Galápagos

Fuente: Ministerio de Turismo

1.3.5. Ventajas comparativas del Ecuador frente al resto de países de América Latina.

El Ecuador es reconocido en el mundo como un país multicultural debido a que posee un sinnúmero de recursos turísticos, en muchos casos únicos en el mundo. La variedad de climas y formaciones vegetales y animales le permite situarse entre los 10 países con mayor biodiversidad del mundo reconocido principalmente por su ubicación geográfica, la cordillera de los Andes y la influencia de las corrientes marinas.

Para poder afirmar esto es necesario analizar los recursos turísticos que nuestro país posee frente a los otros países de Latinoamérica.

- 1.- Naturales: Reservas naturales y áreas protegidas, y costas.
- 2.- Culturales: Artesanías, arqueología y folklore.

Reservas Naturales y Áreas Protegidas

Parte de la riqueza en biodiversidad que posee el Ecuador se ve reflejada en los bosques ya que en ellos crecen alrededor de 5000 especies arbóreas (1).

Nuestro país cuenta con 24 Parques Nacionales y Reservas (2), de los cuales 4 se encuentran en el Litoral, 15 en la sierra, 3 en la Amazonía y 2 en la Región Insular. El potencial forestal del país tiene una superficie aproximada de 11,638,000 en Ha.

Cuadro No 1.9.
Potencial Forestal del País

ITEM	Superficie (Ha.)	%Patrimonio Forestal	% de la Superficie del País
Sistema Nacional de Áreas Protegidas	4'669.871	40.13	17.25
Bosques y Vegetación Protectores	2'391.029	20.54	8.83
Patrimonio Forestal del Estado	1'900.000	16.32	7.02
Otros Bosques Naturales Privados	2'512.100	21.59	9.28
SUBTOTAL BOSQUES NATURALES	11'473.000	----	----
Plantaciones	165.000	1.42	0.01
TOTAL	11'638.000	100.00	42.39

Fuente: AIMA, ECUADORIANFARMS

(1) Fuente: SICA, Proyecto del Banco Mundial.

(2) Fuente: INEFAN, Ministerio de Medio Ambiente

Como se puede observar en el cuadro 1.9., El Ecuador cuenta con 11. 473 Has. de bosques naturales, de los cuales el 80% corresponden a la Amazonía, el 13% al Litoral y el 7% a la Sierra(1). Además, el Ecuador cuenta con alrededor de 1.640 especies de pájaros, 4.500 tipos de mariposas, 345 clases de reptiles, 358 tipos de anfibios y 258 tipos de mamíferos(2).

Por otro lado, en América sólo Brasil, Colombia, Ecuador, Estados Unidos, México, Perú y Venezuela se encuentran entre los 17 países que tienen mayor biodiversidad en el mundo como lo muestra el cuadro No. 1.10.

Cuadro No 1.10.

Países con Mayor Diversidad

PAIS	FLORA	ANFIBIOS	AVES	REPTILES
Australia	13	11	14	1
Brasil	1	2	1	5
China	4	5	8	7
Colombia	2	1	3	3
Congo	16	16	9	15
Ecuador	8	3	4	8
Estados Unidos	10	12	12	16
Filipinas	17	17	16	17
India	12	8	7	6
Indonesia	3	6	5	4

(1) Fuente: SICA, Proyecto del Banco Mundial, IMACC e INEFAN

(2) Fuente: Ministerio de Turismo

Madagascar	15	13	17	11
Malasia	14	14	15	14
México	5	4	10	2
Papua Guinea	11	10	13	10
Perú	9	7	2	12
Sudáfrica	6	15	11	9
Venezuela	7	9	6	13

Fuente: Diario El Tiempo (Colombia) 1997
<http://www.geocities.com/resisnal/nativas.html>
 Elaboración: Cámara Provincial de Turismo del Guayas

Si analizamos la ubicación de los diferentes países en relación con los recursos naturales es posible corroborar que Ecuador ocupa el **3** lugar en mayor diversidad en anfibios, el **4** en aves y el **8** en flora y reptiles. Si analizamos países como México que ocupa el 2do lugar en tipos de reptiles, no se puede obviar que tienen niveles de contaminación y depredación de la biodiversidad muy altos así, éste es considerado como el segundo país que ha destruido bosques, cerca de 650.000 has y ha perdido el 90% de su selva tropical en los últimos 40 años (1). Si bien es cierto que nuestro país no ocupa los primeros lugares como Brasil o Colombia, no podemos evadir que el Ecuador tiene una extensión menor en territorio que los mencionados anteriormente

(1) Fuente: Universidad Autónoma de México

Costas

La línea de Costa del Ecuador es de 2.859 Km, dentro de las cuales alrededor de 100 playas son utilizadas para actividades turísticas y de recreación a lo largo de toda la franja costera y aproximadamente 16 playas son de consumo turístico masivo, por lo general durante la temporada de invierno; por otro lado, de acuerdo a lo indicado por los expertos en manejo costero integrado del Ecuador, nuestra zona marino-costera es altamente productiva puesto que la producción primaria en ecosistemas es la más alta del mundo (1).

Además, una parte de nuestra costa tiene el privilegio de contar con playa y montaña al mismo tiempo, puesto que la Cordillera Chongón Colonche pasa al norte de la costa de la provincia del Guayas y al sur de Manabí; lo cual lo hace muy atractivas estas playas ya que se tiene un clima acogedor - 23°C a 32°C promedio – muy solicitado por el turista.

Por otro lado, si bien es cierto que nuestro país cuenta con una línea de costa menor a sus países vecinos, sus playas son en muchos casos vírgenes y no se ha desarrollado en ellas un turismo internacional de sol y playa masivo, como el caso de Colombia y Venezuela que tienen playas posicionadas en el mercado internacional tales como, la isla Margarita (Venezuela), Isla San Andrés y Cartagena (Colombia).

(1) Fuente: Libro Manejo Costero Integrado del Ecuador, Dr. Luis Arriaga, 2000

Sin embargo esta debilidad que tenemos ante estos países se convierte en una fortaleza puesto que se puede desarrollar un tipo de turismo más conservacionista, sostenible y sustentable en nuestras playas, ya que el haber desarrollado un turismo de sol y playa masivo ha deteriorado ambientalmente a playas como las de Cuba y España, las cuales se han visto en la necesidad de cambiar su tipo de mercado debido a los graves problemas ambientales que se les ha presentado actualmente.

Si comparamos nuestras playas con Perú, éstas presentan mejores condiciones físicas (clima, temperatura y color del agua, tipo de arena), por encontrarnos al norte de ellos, en la Zona Tórrida, por ende tenemos mayores ventajas en cuanto a este aspecto.

Artesanías

El Ecuador se caracteriza por ser un país multiétnico y por presentar un sin número de artesanías elaboradas a mano con materia prima extraída de nuestra tierra; éstas no son solamente apreciadas a nivel nacional, también el mercado internacional las demanda. Es así que existen alrededor de 20 tipos de artesanías que se producen en el país y que se exportan al exterior, entre las principales se destacan: Textiles, joyas, pinturas, tagua, sombreros de paja toquilla, artesanías en madera, en tigua, en cuero y en piedra. En la siguiente tabla (Tabla No 1.5.) se detalla, la mayor parte de artesanías que se producen en cada región del país, identificadas precisamente para saber por quienes son elaboradas:

Tabla No 1.5
Artesanías en el Ecuador

REGIÓN	ARTESANÍA	
Amazonía	Canastas	
	Coronas	
	Shigras (bolsos de mano)	
	Hamacas	
	Collares con semillas	
	Cerámica de barro cocido con pintura vegetal	
	Adornos de chonta	
	Lanzas	
	Sierra	Objetos en mazapán
		Artesanías en cuero
Joyas		
Cerámica pintada y vidriada		
Costa	Tejidos de lana y cabuya	
	Sombreros y artesanías en paja toquilla	
	Muebles de moyuyo y bambú	
	Réplicas de cerámica precolombina	
	Alfarería	
	Artesanías de coral negro	
	Artesanías en concha	
	Artesanía en piedra arenisca	

Fuente: <http://www.artesantias-ecuador.com/index.html>
http://www.mande.com.ec/Economia_y_Negocios/Artesania/

Elaboración: Cámara Provincial de Turismo del Guayas

Como se puede apreciar en la tabla No 1.5. las artesanías que se ofertan en el país dependen del lugar de donde provienen ya que éstos son el reflejo de las manifestaciones culturales de cada región; es decir en la Sierra se ofertan productos que son elaborados de lana o cuero debido a que este tipo de materia prima es muy fácil encontrarla en ese sector, asimismo sucede con la Costa y la Amazonía.

Por otro lado, una de las artesanías más apreciadas a nivel internacional es el sombrero de paja toquilla, conocido internacionalmente como “Panameño”, y la valoración dada a éste es porque, este producto es muy moldeable y se le puede dar la forma al gusto del cliente sin dañar la textura del sombrero.

Además, cabe recalcar que estos productos ofertados son elaborados a mano y su proceso proviene de herencias familiares que han sido transmitidas a través de los años.

Precisamente, el Ecuador no es el único que produce artesanías en el mundo, de hecho todos los países latinoamericanos lo hacen, precisamente por compartir en cierta manera la misma historia, y algunos tienen su propio producto artesanal posicionado en el mercado, el mismo que ayuda a dar a conocer su cultura por medio de éste y consecuentemente, el país es fácilmente identificado a nivel internacional.

Tabla No 1.6.

Artesanías en Países Vecinos

PAÍSES	MATERIAL EMPLEADO
Perú	Huamanga (Tallados en piedra) Lana de ovino (Tapices y prendas de vestir) es y prendas de vestir Piedra (Joyería y bisutería) Bambú (Joyería y bisutería) Instrumentos musicales Cerámica
Colombia	Guadua

	Calabazo
	Arcilla
	Cerámica
	Accesorios artesanales
Venezuela	Cuero
	Madera
	Piedra
	Corteza del plátano
	Vidrio
	Cerámica
	Aluminio
	Arcilla

Fuente: <http://www.artesaniasdecolombia.net/> <http://www.ciap.org/>
http://www.guia-internet.com/VENEZUELA/ARTE_Y_CULTURA/ARTESANIAS/
<http://www.lalupa.com/Artes/Artesanias/index.shtml>

Como se puede notar en la tabla No 1.6. los productos que se ofertan en los países vecinos son similares a los que nosotros ofrecemos sin embargo, el Ecuador tiene una gran ventaja puesto que nuestro país cuenta con 3 regiones, las mismas que brindan una gama de productos representando cada sector y exponiendo su manifestación cultural por medio de éstos. Por esto, nuestros productos de la Sierra se pueden parecer a los que oferta Perú y los que se ofrecen en la Costa se asemejan a los de Colombia o Venezuela es decir que, en el Ecuador se pueden obtener artesanías provenientes a las diferentes regiones demostrando de esta manera, sus diferentes culturas.

Folklore

Folclore es el conjunto de tradiciones, leyendas, creencias, costumbres y proverbios populares. En consecuencia, si nos basamos en este concepto, folklore se refiere a las personas y comunidades que habitaron determinado territorio.

Justamente son las culturas del Ecuador las que han manifestado las diferentes tradiciones que forman parte de nuestro folklore; las principales comunidades indígenas se muestran a continuación en la tabla No 1.7.

Tabla No 1.7.

Población Indígena del Ecuador

No.	LUGAR	NACIONALIDAD	IDIOMA
1	Esmeraldas	Chachi	Cha Palachi
2	Sto. Domingo de los Colorados	Tsáchila	Tsafiqui
3	Sierra y parte del Oriente	Quichua	Quichua Shimi
4	Esmeraldas, Carchi e Imbabura	Awa Coaiquer	Awapit
5	Morona, Zamora y Pastaza	Shuar – Achuar	Shuar – Chichán
6	Napo y Pastaza	Huaoroni	Tiriro
7	Frontera con Colombia	A - I Cofán	A –Ingae
8	Napo y Orellana	Siona –Secoya	Paicoca
9	Esmeraldas	Embera	Embera
10	Pastaza	Záparo	Záparo

Fuente: <http://www.abvayala.org/Kipu/cultec2.html>
<http://www.cuencanet.com/ingapirca/ecuador.htm>
 Elaboración: Cámara Provincial de Turismo del Guayas

Cabe resaltar, que también existen comunidades, tales como: Otavaleños, reconocidos internacionalmente, los Salasacas, los Chibuelos, los Saraguros y los Cañaris, los Colorados, así como también el cholo y el montubio de la Costa.

Cada una de estas comunidades tienen sus tradiciones y costumbres las mismas que las han venido multiplicando a sus descendientes través del tiempo; así, por ejemplo los Colorados se siguen tiñendo el cabello de rojo con achiote, es una costumbre que esta muy bien arraigada entre los miembros de la comunidad y se sigue practicando.

Con propósitos de establecer una comparación con el resto de países se presenta en la tabla No 8 el folklore de los países vecinos:

Tabla No 1.8.
Folklore en Países Vecinos

BOLIVIA	COLOMBIA
Cultura Tiahuanacu	Cultura Arhuacos
Cultura Wankarani	Cultura Calimas
Cultura Chinpa	Cultura Emberas
Cultura Pucará	Cultura Guahibos
Cultura Señoríos Collas	Cultura Guajiros
Cultura Inca	Cultura Guambianos
Cultura Mojo	Cultura Muitodos
Cultura Bauje	Cultura Motilonos
Cultura Tonawa	Cultura Muiscas
Cultura Mouima	Cultura Pastos
Cultura Cayuvawa	Cultura Quimbayas
	Cultura San Agustín
PERÚ	Cultura Tairona

Cultura Chancay	Cultura Tierradentro
Cultura Ichmay	Cultura Tukanos
Cultura Lima	
Cultura Inca	

Fuente: <http://www.atuntaqui.com/lienscultureES.html>
<http://claudiovillca.galeon.com/cultura/tiahuanacu.html>
<http://www.peru.com/preincas/cuadro.htm>
<http://www.peru.com/preincas/>
<http://www.banrep.gov.co/blaavirtual/letra-p/prehisp/cp19.html>
<http://www.galeon.com/culturasamerica/>
<http://cervantesvirtual.com/FichaClasificacionMaterias.html?tipoObra=convencional&Ref=39>
<http://www.aldeaeducativa.com/aldea/Tareas2.asp?which=1306>

Elaboración: Cámara Provincial de Turismo del Guayas

Como se puede notar Colombia, Perú y Bolivia también poseen también una gama de culturas las cuales, muchas veces sus manifestaciones culturales se asemejan a las nuestras; por ejemplo, la leyenda de la Llorona, típica historia guayaquileña, la cual narra el paseo nocturno de una dama vestido de negro que llora buscando el dedo meñique de su hijo y que por eso se lleva los dedos de los niños pequeños que no han sido bautizados, también forma parte de las historias de ciertas regiones en Colombia; otra leyenda compartida es la historia de los duendecitos que se aparecen en la noche buscando a damiselas de cabello y ojos negros y cejas tupidas.

Muchas de las costumbres que los ecuatorianos poseemos son similares a las peruanas, bolivianas o colombianas debido a la influencia en nuestras etnias, las cuales comparten tradiciones tanto con los países del sur como con los del norte. Así por ejemplo, la cultura que conllevamos con los peruanos y bolivianos es la de los

incas; ésta se asentó básicamente en la región Sierra y se puede constatar esta teoría, por la semejanza física que los ecuatorianos tenemos con la gente de Perú y Bolivia, derivada precisamente de la expansión de esta cultura. Por otro lado, la gente afro-ecuatoriana posee una cultura muy parecida a la de los afro-colombianos presentando similares tradiciones y costumbres, como es el caso del baile de la “Marimba”, muy popular en la provincia de Esmeraldas pero asimismo conocido y representado en Colombia.

Finalmente, se puede señalar que la ventaja comparativa que el Ecuador posee ante sus países vecinos es la de compartir culturas con Bolivia y Perú, y Colombia, que ninguno de los tres las comparte entre sí; por consiguiente tiene una diversidad de folklore derivada de la gama de culturas que nuestro país posee.

Conexiones del Ecuador con el resto del mundo

Gracias a su condición geográfica, el Ecuador es una excelente conexión entre Australia y Europa; y representa un punto central en el continente americano.

La ciudad de Guayaquil, sobretodo, constituye un lugar ideal para la construcción de un aeropuerto internacional por su condiciones climáticas, atribuyéndose el Ecuador de esta manera una ventaja intransferible ante el resto de América.

La historia de las aerolíneas europeas en suelo ecuatoriano ha sido muy variable, por ejemplo Airfrance consideraba a Quito-Ecuador entre sus rutas pero lamentablemente hace un poco más de seis años dejó de realizarla; esto debido seguramente a la baja demanda producida por la inestabilidad económica seguido de la crisis sufrida en el Ecuador que alejó la inversión privada en todos los sectores. Las líneas ecuatorianas también sufrieron cambios y en algunos casos drásticos.

El Ecuador contaba con cuatro líneas aéreas como Saeta, San, TAME y Ecuatoriana de Aviación, sin embargo hace aproximadamente diez años, estas aerolíneas presentaron severas dificultades financieras donde se vieron gravemente afectadas, lo cual las llevó al cese de funciones.

Las únicas que lograron sobrevivir fueron, en parte Ecuatoriana de Aviación ya que efectuó una alianza comercial con Lan Chile lo cual le abrió la posibilidad de sobrevivir en un plazo inmediato y de recuperación a largo plazo; y TAME, empresa nacional del sector público con autonomía administrativa y financiera, quien logró fortalecerse en el mercado doméstico y actualmente ocupa el 92,8% (1) de participación, y además realiza actualmente una ruta internacional hacia Cali – Colombia.

(1) Fuente: Web site: Air Market 2001

Actualmente, el Ecuador posee 2 aeropuertos internacionales, situados en la ciudad de Quito y Guayaquil respectivamente, los cuales controlan la llegada y salida de 13 aerolíneas, que conectan con 22 países del continente americano y europeo todos los días del año.

II. AGENCIA

2.1. Reseña Histórica

La agencia de viajes Contiviajes Cía. Ltda. fue constituida el 18 de febrero de 1982 como una compañía de responsabilidad limitada, mercantil de nacionalidad ecuatoriana cuyo objeto es realizar promoción turística respectiva y al exterior. Se inicio con un capital de S/. 500.000,00 dividido en quinientas participaciones, siendo los socios fundadores Carlos Salgado, Alejandra Salgado de Serrano, Paulina Peñafiel y Ma. de los Ángeles García.

Desde sus inicios ha sido una agencia IATA, a los 5 años de su creación ya se encontraba bien posicionada constituyendo su mercado objetivo los clientes corporativos entre los que se encuentran varias compañías del sector pesquero, camaronero, además de los colegios, etc. En la actualidad la matriz se localiza en Antepara y Hurtado a una cuadra del Consulado de Estados Unidos, y cuentan con una sucursal ubicada en Galerías Colon, en pleno centro empresarial de la ciudad.

Hace 8 meses se formó la Unión Empresarial Global (Grupo Global) una sociedad civil conformada por alrededor de veinte agencias tanto en Quito como en Guayaquil, esta alianza se ha llevado a cabo para defenderse de las recientes disminuciones del porcentaje de comisión por la venta de boletos aéreos y los efectos negativos de la existencia de Internet como herramienta universal para la planificación de viajes y contratación de todos los servicios relacionados (reservaciones de avión, hotel, movilización, etc). Las agencias de Guayaquil pertenecientes a este grupo son La Moneda, Coltur, Megatur, Ceitur y Contiviajes.

Dada la crisis que están pasando las agencias internacionales, es decir las agencias que basan su negocio en la venta de boletos y paquetes turísticos al exterior, causada primordialmente por la disminución en la comisión por venta de boletos aéreos; y por la situación positiva que representa el incremento del turismo nacional (ecuatorianos que realizan turismo en el país) y el turismo receptivo (extranjeros que realizan turismo en el Ecuador) resulta prudente y hasta imprescindible ampliar el negocio. De aquí nace la necesidad de incluir dentro de la línea de productos que existen actualmente, paquetes que fomenten el turismo dentro del Ecuador tanto por Extranjeros como por Nacionales.

Dentro del presente trabajo se incluye un proyecto de ampliación que consiste en la creación de una nueva sucursal, la cual se encontrará ubicada en Salinas y tendrá como objetivo principal la promoción del cluster Litoral. Dicho cluster o sector

incluye las provincias de Esmeraldas, Manabí, Guayas, Los Ríos y El Oro. El principal atractivo a ser explotado es la Ruta del Sol, vía que une los balnearios del Ecuador desde Esmeraldas hasta la provincia del Guayas. En esta vía se desarrollan diferentes tipos de turismo, entre los principales se encuentran: Turismo de Aventura, Turismo Ecológico, Turismo Cultural y tiene gran potencial para otra modalidad para otra categoría poco desarrollada en nuestro país el Turismo Rural.

2.2. Análisis FODA

El análisis FODA representa un esfuerzo para examinar la interacción entre las características particulares del negocio y el entorno en el cual éste compete. Se enfoca en las fortalezas y las debilidades diferenciales internas al compararlo de manera objetiva y realista con la competencia y con las oportunidades y amenazas claves del entorno (1).

Puede ser usado por todos los niveles de la corporación y en diferentes unidades de análisis tales como producto, mercado, producto-mercado, línea de productos, corporación, empresa, división, unidad estratégica de negocios, etc. En este caso se presenta el análisis FODA de la empresa.

(1) Año 2002, Análisis FODA, <http://www.liderazgoymercadeo.com>

Fortalezas:

- 21 años de experiencia en el mercado ecuatoriano.
- Primer lugar de ventas de boletos de American Airlines durante 8 años seguidos.
- Agencia reconocida tanto por organismos nacionales como internacionales.

Oportunidades

- Con la nueva Ley Especial de Desarrollo Turístico se fomenta la inversión en el sector, a través de diversos incentivos y exenciones tributarias.
- El turismo posee un gran efecto multiplicador sobre la generación de empleos e ingresos.
- Las agencias de viaje constituyen la segunda actividad en orden de importancia de los servicios turísticos, se ubica después del transporte por carretera.
- El uso de Internet para promocionar los servicios de la Agencia y captar mercado extranjero.

Debilidades

- No existe una apropiada delegación de responsabilidades, las cuales se concentran primordialmente en las dos socias principales.
- Debilidad en la organización administrativa interna. No se encuentran bien definidos los procesos ni las personas que deben realizarlos.

- Ausencia de manuales de procedimientos, políticas de calidad, visión, misión y objetivos de la compañía.

Amenazas

- Aerolíneas quieren eliminar a agencias de viaje como canales de distribución, realizando la venta directa de los boletos aéreos.
- La vigencia del visado a España, principal destino de migración, produce una caída en las ventas de las agencias.
- En el corto plazo, el uso del Internet como herramienta de promoción y comercialización de destinos turísticos y boletos aéreos.
- Tendencia a la baja en la comisión por la venta de boletos aéreos.

2.3. Análisis de Porter

Un enfoque muy popular para la planificación de la estrategia corporativa ha sido el propuesto en 1980 por Michael E. Porter, su punto de vista es que existen cinco fuerzas que determinan las consecuencias de rentabilidad a largo plazo de un mercado o de algún segmento de éste (1). La idea es que la corporación debe evaluar sus objetivos y recursos frente a éstas cinco fuerzas que rigen la competencia industrial.

Rivalidad entre competidores

Debido al boom migratorio que se presentó desde el año 2000 se produjo un aumento considerable de Agencias de viajes que se crearon precisamente para hacer negocio de esta situación.

(1) Año 2002, Modelo de las 5 Fuerzas de Porter, <http://www.liderazgoymercadeo.com>

La mayoría de estas agencia abrieron en situaciones no adecuadas, otras ni siquiera estaban adscritas a la Cámara de Turismo.

A partir del 3 de agosto del año 2003 entró en vigencia el visado a España, principal destino de los emigrantes ecuatorianos, esto a provocado el cierre de alrededor de 700 agencias a nivel nacional (1), si a esta situación sumamos la disminución progresiva de la comisión por venta de boletos aéreos mas que existir una rivalidad entre competidores tenemos que el gremio de las agencias se están aliando para superar esta situación.

Amenaza de entrada de nuevos competidores

Esta amenaza es prácticamente nula ya que por la situación ya explicada es muy bajo el atractivo de este tipo de negocio. Lo que se debe tener en cuenta es el aumento considerable de operadores turísticos, que promueven el turismo receptivo el cual se ha incrementado por la nueva apariencia del principal puerto del Ecuador. Guayaquil se ha convertido en uno de los principales destinos de los turistas que visitan el país lo que ha provocado la aparición de numerosos operadores turísticos en la ciudad promocionando los atractivos tanto de la ciudad como del resto del país.

(1) Suárez Alfredo R., Agencias de viajes..... lo que vendrá, El Universo, 14 de Octubre 2003, Pág. 12

Poder de negociación de los proveedores

Los principales proveedores de las agencias son las aerolíneas. Las principales aerolíneas que trabajan con Contiviajes son American Airlines, Lan Chile, KLM y Airfrance. Este punto presenta una amenaza importante dado que las aerolíneas han empezado a vender directamente los boletos aéreos, eliminando de intermediarios a las Agencias.

Poder de negociación de los clientes

La cartera de clientes permanentes de la agencia la constituyen clientes corporativos pertenecientes a la industria pesquera, camaronera, etc. El cliente más importante en la actualidad es el Grupo Vilaseca, también ofrecen sus servicios a los colegios ya sea en turismo nacional o internacional. Los clientes no presentan una amenaza debido a que los precios no son negociables, se encuentran preestablecidos por las aerolíneas y proveedores de los servicios.

Amenaza de ingreso de productos sustitutos

La principal amenaza de este tipo la constituye el Internet, el país no se encuentra aun tecnológicamente preparado para realizar compras electrónicas de ningún tipo, por esto que todavía no entra en vigencia este sistema, pero es una amenaza latente que en muy poco tiempo se hará realidad.

2.4. Marketing Mix

La mezcla de marketing es el conjunto de herramientas tácticas de marketing controlables -producto, precio, plaza, promoción- que la empresa combina para producir la respuesta deseada en el mercado meta (1).

Producto

La gama de productos y servicios que ofrece Contiviajes Cía. Ltda. comprende los boletos aéreos, cruceros, paquetes turísticos, reservaciones de hotel y de transporte y cualquier servicio adicional que necesite el viajero. Los principales destinos del turista ecuatoriano son: Miami, New York, Lima, Buenos Aires, Madrid y Milán.

Precio

El precio no es impuesto por las Agencias de viajes, sino por las aerolíneas, incluyendo la comisión que se les otorga por su venta. La comisión por boletos en vuelos nacionales es del 6% y por vuelos internacionales es del 8%.

Plaza

Poseen una matriz en pleno centro de la ciudad y una sucursal en el núcleo empresarial, y funcionan como un intermediario, canal de distribución de las aerolíneas y proveedores de servicios turísticos.

(1) THOMAS KINNEAR & JAMES TAYLOR, “*Investigación de Mercados*” Mc. Graw Hill, Cap 2, Pág 49-51

Promoción

La promoción esta dirigida a clientes corporativos creando paquetes relacionados a seminarios internacionales, con las facilidades tales como descuentos en sus servicios por volumen. Siendo su mejor publicidad el prestigio que han ganado durante estos años, mostrándose como una agencia seria y que les brinda la mayor seguridad en los viajes ya sea por placer o negocios.

2.5. Matriz BCG (Boston Consulting Group)

Al usar este método se clasifica a la empresa según la matriz de participación de crecimiento, en el eje vertical se encuentra la tasa de crecimiento del mercado, es una medida de que tan atractivo es el mercado, y en el eje horizontal se encuentra la participación relativa del mercado, mide la fuerza que tiene la empresa en él (1).





Contiviajes Cía. Ltda. ● esta ubicada en el segundo cuadrante, es decir que es una empresa Vaca Lechera, alta participación en el mercado pero una baja tasa de crecimiento del mismo. Por definición este tipo de empresas ha tenido un gran éxito pasado, el cual se ubica en el periodo del boom migratorio.

(1) THOMAS KINNEAR & JAMES TAYLOR, *“Investigación de Mercados”* Mc. Graw Hill, Cap. 2, Pág 39-40

También se puede realizar este análisis por producto, para esto definiremos a continuación los diferentes productos que ofrece esta compañía:

- Boletos aéreos nacionales e internacionales ●
- Paquetes turísticos nacionales e internacionales ●
- Trámites ●

PARTICIPACION EN EL MERCADO

CRECIMIENTO DEL MERCADO		Nivel Alto	Nivel Bajo
	Nivel Alto	Estrella 	Interrogante 
	Nivel Bajo	Vaca Lechera 	Perro 

Demanda

Es fácil comprender la necesidad que para el proyecto tiene estimar la demanda futura, tanto en cantidades como en precios de los servicios que se van a ofrecer al mercado. A pesar de que no existe un método que provea resultados al cien por cien exactos y no permitan lograr una estimación que signifique certidumbre o seguridad matemática es imperdonable ignorar su cálculo. En ningún caso se podrá tener la pretensión de determinar exactamente cuales serán las cantidades que haya que vender o los precios que hayan de regir en el futuro. No existen normas establecidas para la proyección de la demanda, su cálculo depende generalmente del criterio del investigador, cada caso es distinto, se debe utilizar las herramientas que provee el análisis económico y los datos que es posible recopilar para este efecto.

Para estimar la demanda de los próximos cinco años de Contiviajes se utilizó el método de extrapolación de la tendencia histórica para calcular la salida de ecuatorianos. Dado que en el año 2000 ocurrió el boom migratorio se lo considera un dato aberrante, por esto se tomaron como base el crecimiento porcentual de los años 2001 y 2002 dando como resultado un promedio de crecimiento anual equivalente al 7.27%. Otro dato histórico que se necesitará para la proyección de la demanda es la participación de mercado, para esto tomamos como referencia el año 2002, en el cual la agencia tuvo una venta de 5.082 boletos aéreos a diferentes partes del mundo, si la comparamos con el total de salidas de turistas al exterior, que en este periodo fue de 598.295 obtenemos que Contiviajes posee un 0.85% de participación del mercado de

turismo emisor. Con el dato del crecimiento anual se realiza la proyección de los turistas que saldrán del país en los próximos 5 años, y con la tasa de participación del mercado se calcula los boletos vendidos por la agencia.

III. VALORACIÓN FINANCIERA DE LA EMPRESA

3.1. Determinación del Valor Histórico

3.1.1. Análisis de Estados Financieros Históricos

Tanto los acreedores como los inversionistas en patrimonio quieren saber cual será el futuro de la compañía. El análisis de los estados financieros les ayuda porque el desempeño pasado a menudo es un buen indicador del desempeño futuro. Las mismas tendencias en las ventas, los gastos de operación y la utilidad neta de años anteriores pueden subsistir en el presente, de ahí que el análisis del desempeño pasado de indicios sobre los futuros rendimientos.

3.1.1.1. Análisis de Tendencia

Las tendencias no son más que patrones previsibles que han sido observados en el pasado y que, según se espera, se prolongarán en el futuro. En esencia, el análisis de tendencia en contabilidad consiste en identificar un patrón en el pasado. Después, uno se pregunta por qué se dio y si se prevé que continuará. Para reconocer las tendencias y entender su verdadero significado, se necesitan los cambios porcentuales y su

magnitud (Ver anexos No 1-2). A diferencia de las magnitudes del cambio, los cambios porcentuales no pueden sumarse ni restarse para obtener los subtotales.

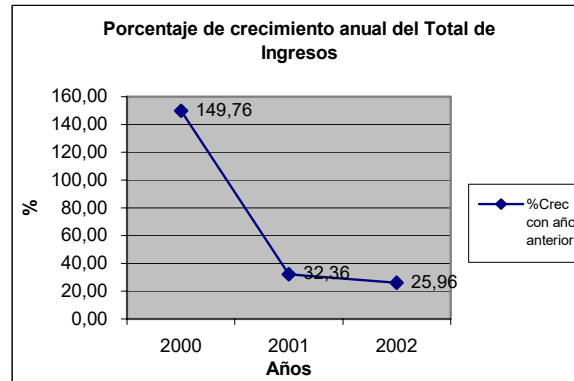
Total de Ingresos

En este rubro se consideran las ventas, los descuentos y devoluciones sobre ventas, y otros ingresos. En el periodo 1999 – 2002, la Agencia Contiviajes ha presentado un crecimiento positivo en cada año, en el total de sus ingresos (Cuadro No 3.1. y 3.2.). Contrario a los efectos provocados por la crisis económica de 1999, el mayor aumento ocurrido entre los años 1999-2000, fue de 149,76% y fue causado por el "boom" migratorio, cuyos destinos principales eran España e Italia, países en los que se requería fuerza laboral joven no capacitada. En los siguientes años, el aumento no fue tan pronunciado debido a que se crearon aproximadamente 1,500 agencias con el propósito de explotar los viajes a España (1), lo que se tradujo en una disminución de la participación de mercado. “La mayoría abrió en situaciones que no eran las adecuadas, otras ni siquiera estaban adscritas a la Cámara de Turismo donde se presentaron irregularidades y perjudicó la imagen del gremio” dijo Erick Rugel, Presidente de ASECU.

Comentario: El Universo, martes 21 Oct 2003, “Gremio de Agencias se preocupa por cierre”, Pág. 6

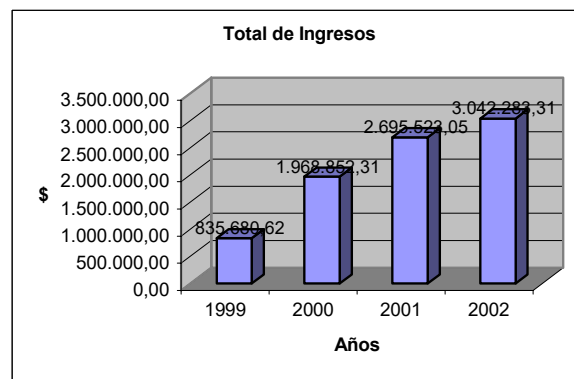
(1) El Universo, martes 21 Oct 2003, “Gremio de Agencias se preocupa por cierre”, Pág. 6

Cuadro No 3.1.
Agencia Contiviajes Cía. Ltda.
Porcentaje de crecimiento anual del Total de Ingresos



Fuente: Contiviajes S.A.
 Elaboración : Autores

Cuadro No 3.2.
Agencia Contiviajes Cía. Ltda.
Total de Ingresos – Años 1999-2002



Fuente: Contiviajes S.A.
 Elaboración : Autores

Total de Gastos Operativos

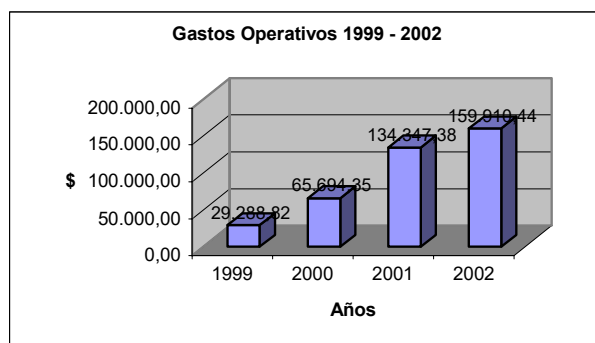
Tanto los gastos administrativos como los gastos de ventas, en evidencia, tuvieron un crecimiento sustancial en 1999 como producto del incremento de las actividades por el “boom migratorio”. El crecimiento de los gastos de 1999 al año 2000 llegó a 124,30% (cuadros No 3.3 y 3.4); el mayor impacto se originó en los gastos administrativos con 153,35% contra 94,71% de crecimiento en los gastos de ventas (ver anexo No 2). Entre los principales rubros que aumentaron el gasto se encuentran los tramites con 154,3%, suministros de oficina con 94,31%, transporte, fletes y comunicaciones aumentaron casi tres veces su volumen. Todos estos vinculados directamente con las ventas y el impacto de la migración.

En los gastos administrativos el “boom” se vio reflejado en las cuotas, los seguros, útiles de oficina, servicios prestados, las movilizaciones, y los sueldos (130,68%). La actividad operativa aumentó para satisfacer la demanda de los emigrantes.

En los siguiente años, el efecto migratorio disminuyó. Sin embargo en el año 2001 se creó la sucursal ubicada en la galería del Hotel Hilton Colon que acarreo gastos, especialmente administrativos, en el período 2000 – 2001. El crecimiento en gastos operativos en el período fue de 104,5%, solamente en suministros de oficina el incremento fue de 208,79% mientras que el gasto en atención al cliente supera esa cifra. Dentro de los gastos de administración los rubros referentes a la sucursal superan el 100 %, entre ellos constan, los arriendos (625,22%), servicios básicos

como agua, luz y teléfono (141,5%), y gastos propios de la sucursal Colon que corresponden a \$28,415.41. En el año 2002 las cifras se normalizan debido a que no existe un efecto en particular, el crecimiento es apenas 19,03% para el período 2001 – 2002, se muestran especialmente la depreciación con un incremento de 119,25 % (\$1,793.10 en el 2002); y el mantenimiento de las instalaciones que presenta un crecimiento excesivo del monto de \$2,357.6; los gastos de la sucursal aumentan en 54% (ver anexo No 2).

Cuadro No 3.3.
Agencia Contiviajes Cía. Ltda.
Gastos Operativos – Años 1999-2002



Fuente: Contiviajes S.A.
Elaboración : Autores

Cuadro No 3.4.
Agencia Contiviajes Cía. Ltda.
Porcentaje de crecimiento anual del Total de Gastos Operativos



Fuente: Contiviajes S.A.
 Elaboración : Autores

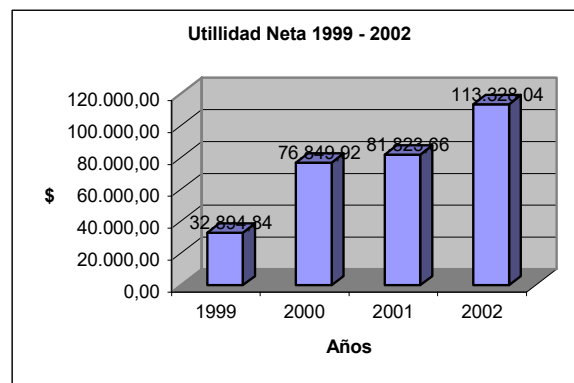
Utilidad Neta

La utilidad generada por la agencia entre los años 1999 y 2002 ha sido muy volátil como se muestra en los cuadros No 3.5. y 3.6, en el período de 1999- 2002 los ingresos superaron los egresos en aproximadamente 20% y la magnitud de las cifras debido a la salida de emigrantes a España e Italia, generó también un crecimiento de la utilidad de 133,62% (\$ 76,849.92) constituyéndose como para la mayoría de las agencias de viaje y operadoras de turismo un año excepcional. En los años 2000 y 2001 se reduce el impacto positivo de las migraciones y precisamente en el 2001 se crea la nueva sucursal en el Hotel Colón, los gastos operativos superaron ampliamente los ingresos originando una utilidad de \$81,823.66, sólo 6.47% más que el año 2000. En el año 2002 la utilidad neta mejora, el porcentaje de gastos es menor

ya que no existen gastos adicionales y la nueva sucursal comienza a generar ingresos.

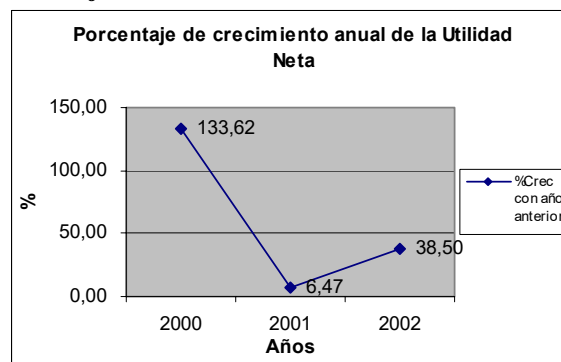
La utilidad neta creció en 38.5% respecto al año anterior.

Cuadro No 3.5.
Agencia Contiviajes Cía. Ltda.
Utilidad Neta – Años 1999-2002



Fuente: Contiviajes S.A.
Elaboración : Autores

Cuadro No 3.6.
Agencia Contiviajes Cía. Ltda.
Porcentaje de crecimiento anual de la Utilidad Neta



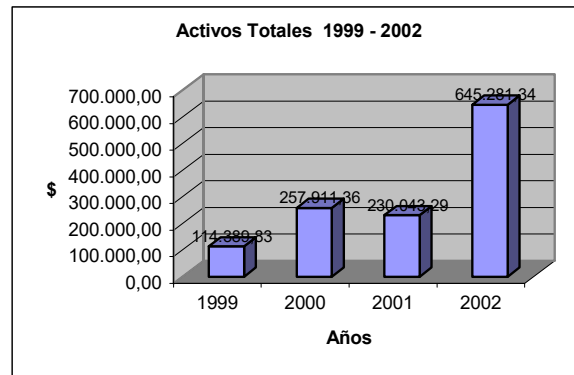
Fuente: Contiviajes S.A.
Elaboración : Autores

Total de Activos

El movimiento de los activos totales presentado en los cuadros 3.7. y 3.8. se debe a la fluctuación tanto de los activos fijos y los activos corrientes. En los activos corrientes se puede observar una tendencia al alza con excepción de una pequeña caída entre el 2000 y el 2001 la cual se debe a una contracción en el dinero que posee la compañía en Caja Bancos, la cual se explica por la gran cantidad de ventas que se realizaron a crédito tal como se ve reflejado en el rubro Cuentas por Cobrar. Otra situación ocurrida en el 2001 disminuyó la liquidez de la agencia, la apertura de una sucursal en las Galerías Colón.

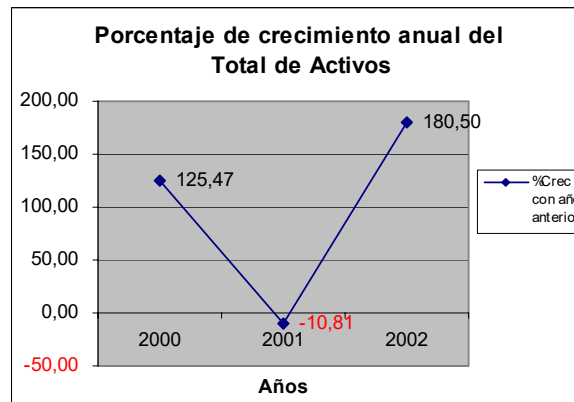
Al analizar los Activos Fijos se pueden observar que aunque fue en el 2001 cuando se abrió la nueva sucursal, esta adquisición mantuvo sus efectos en los años posteriores, aumentando considerablemente las cuentas Muebles y Enseres e Instalaciones. En el 2002 se produce un aumento importante en los Activos Fijos esto se debe a la adquisición del edificio en el que se encuentra la matriz (Ver anexo No 1).

Cuadro No 3.7.
Agencia Contiviajes Cía. Ltda.
Activos Totales – Años 1999-2002



Fuente: Contiviajes S.A.
 Elaboración : Autores

Cuadro No 3.8.
Agencia Contiviajes Cía. Ltda.
Porcentaje de crecimiento anual del Total de Activos



Fuente: Contiviajes S.A.
 Elaboración : Autores

Total Pasivos

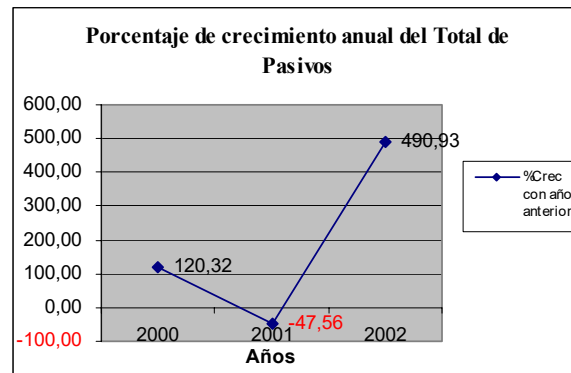
El movimiento de esta cuenta se ve reflejada en su mayoría por la cuenta proveedores, es decir que cuando Proveedores aumenta, en la misma proporción se ve afectado el total de los Pasivos. En los cuadros 3.9. y 3.10. se puede observar un aumento del 490 % con respecto al año anterior entre los años 2001 y 2002; debiéndose principalmente a las ventas impagas que quedaron en ese periodo. Cuando la agencia de viajes vende boletos aéreos en el mismo momento está adquiriendo una deuda con sus proveedores, las aerolíneas de quienes reciben dichos boletos, por esto la cuenta de Proveedores se vio fuertemente incrementada en el último periodo.

La otra cuenta que también sufrió un aumento significativo en el año 2002 fue la de Socios dentro del Pasivo a Largo Plazo, como ya se ha mencionado en el año 2002 Contiviajes adquirió el edificio donde se encuentra la matriz, esta compra la realizó con un préstamo a Socios, de ahí que en este año se produzca este fuerte incremento equivalente al 400 % en este rubro.

En el 2001 se produjo una disminución en el Pasivo Corriente al 17 % en comparación al año anterior, el motivo de este suceso es la disposición en la que se establecía que el pago del reporte del BSP se realice semanal y no quincenalmente como sucedía hasta el momento por esto el rubro de proveedores permaneció bajo

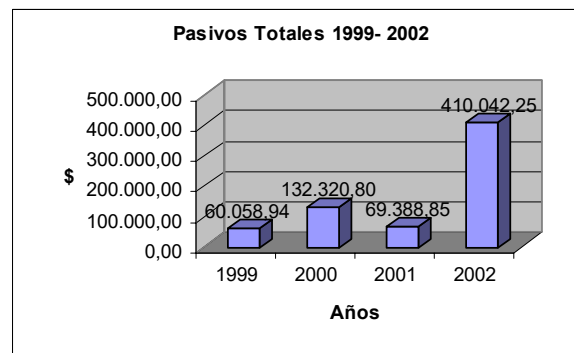
durante ese año, el pago del BSP es el que se realiza a los Proveedores (en este caso las aerolíneas) por la adquisición de boletos aéreos para la venta.

Cuadro No 3.9.
Agencia Contiviajes Cía. Ltda
Porcentaje de crecimiento anual del Total de Pasivos



Fuente: Contiviajes S.A.
 Elaboración : Autores

Cuadro No 3.10.
Agencia Contiviajes Cía. Ltda
Pasivos Totales – Años 1999-2002



Fuente: Contiviajes S.A.
 Elaboración : Autores

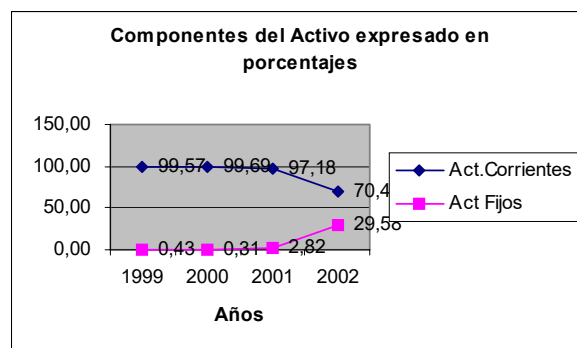
3.1.1.2. Análisis de Estados de Tamaño Común

Para facilitar las comparaciones de una compañía con sus años anteriores o con otras de tamaño diferente, a menudo se analizan el Estado de Resultados y el Balance General por medio de Estados de Tamaño Común, a cuyos componentes se les asigna un porcentaje relativo. Los porcentajes del Estado de Resultados están basados en Ventas = 100%, después cada elemento se expresa como porcentaje de las ventas. Los porcentajes del Balance General están basados en el Activo Total = 100%. A menudo se les llama Porcentaje de Componentes, porque miden cada componente del estado financiero como porcentaje del total.

Total Activos

En el 2002 ocurre una variación en la composición de los Activos, en los años anteriores los Activos corrientes conformaban mas de un 97 % del total de Activos, en el ultimo periodo debido a la adquisición del edificio cae dicho porcentaje a un 70 % por consiguiente se produce un aumento en el otro componente de esta cuenta, los Activos Fijos se ven incrementados por el aumento de la cuenta Edificios.(Cuadro No 3.11.)

Cuadro No 3.11.
Agencia Contiviajes Cía. Ltda
Componentes del Activo expresado en porcentajes

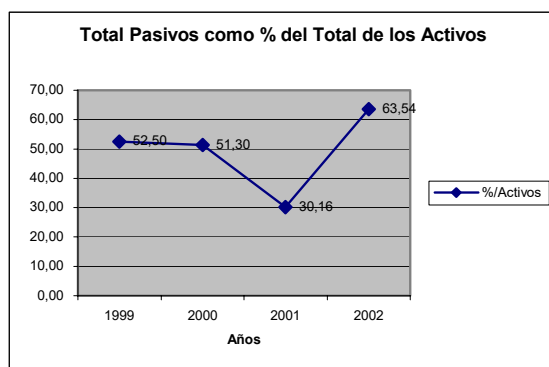


Fuente: Contiviajes S.A.
 Elaboración : Autores

Total Pasivos

Como podemos observar en el gráfico No.3.12. el porcentaje del Activo Total que esta respaldando a la deuda contraída por la compañía (Pasivo Total) disminuye en el 2001, esto se debe principalmente a que no se mantuvo tanta deuda pendiente ese año por la disposición de pagar el BSP semanalmente, y volvió a aumentar considerablemente en el 2002 por el gran incremento que se produjo en las ventas en este año. De manera general se puede ver que el porcentaje se encontraba alrededor del 50 % o e inclusive disminuyo en el 2001, tan solo el último año supero este porcentaje alcanzando un 63 % este aumento tiene su explicación en el aumento de la cuentas Proveedores, Proveedores Hilton Colón y Socios cuyos movimientos ya han sido explicados anteriormente.

Cuadro No 3.12.
Agencia Contivajes Cía. Ltda
Total Pasivos como porcentaje del Total de Activos

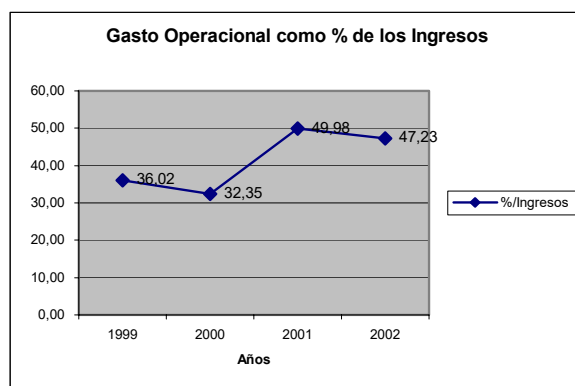


Fuente: Contivajes S.A.
Elaboración : Autores

Total De Gastos Operativos

En los años 1999 y 2000 los gastos operativos como porcentaje de los ingresos se mantienen en promedio en 34% (ver cuadro No 3.13.). Pero en los años 2001 y 2002 el porcentaje aumenta debido a los gastos que conllevan la creación de la nueva sucursal y el menor flujo de ingresos.

Cuadro No 3.13.
Agencia Contiviajes Cía. Ltda
Gasto Operacional como porcentaje de los Ingresos

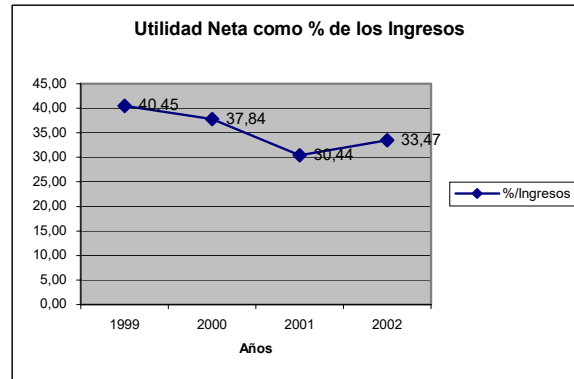


Fuente: Contiviajes S.A.
 Elaboración : Autores

Utilidad Neta

La utilidad neta refleja en los dos primeros años porcentajes mayores como se puede observar en el cuadro No 3.14. debido al mayor flujo de ingresos. En el año 2000 el porcentaje de la utilidad neta respecto a los ingresos, en comparación con la utilidad operativa (Cuadro No 3.15.), es menor debido a los gastos financieros como el impuesto a la circulación de capitales, y los intereses bancarios (ver anexo No4). En los años 2001 y 2002 los gastos de la nueva sucursal en relación con ingresos menores debido a los problemas que han enfrentado las agencias de viaje, reducen el porcentaje de las utilidades netas.

Cuadro No 3.14.
Agencia Contiviajes Cía. Ltda
Utilidad Neta como porcentaje de los Ingresos



Fuente: Contiviajes S.A.
 Elaboración : Autores

Cuadro No 3.15.
Agencia Contiviajes Cía. Ltda
Utilidad Operacional como porcentaje de los Ingresos



Fuente: Contiviajes S.A.
 Elaboración : Autores

3.1.2. Análisis De Ratios Financieros

Las razones financieras son una forma útil de recopilar grandes cantidades de datos financieros y comparar la evolución de las empresas. Existen tres grandes tipos de comparaciones mediante las cuales se evalúan las razones financieras:

1. Las que se realizan con las razones históricas de la compañía, llamadas comparaciones en serie a lo largo del tiempo.
2. Las que se realizan con reglas prácticas generales o puntos de referencia.
3. Las que se realizan con las razones de otras compañías o con los promedios de la industria, denominadas comparaciones cruzadas.

En el caso de la Agencia, es factible es análisis histórico de las razones, más no la comparación con los promedios de la industria debido a que no existe una clasificación dentro de las compañías de servicios que incluya a las agencias de viajes en referencia a los ratios financieros que presenta la Superintendencia de Compañías.

Ratios Financieros

De Liquidez

Estos indicadores surgen de la necesidad de medir la capacidad que tiene las empresas para cancelar sus obligaciones de corto plazo. Sirven para establecer la facilidad o dificultad que presenta una compañía para pagar sus pasivos corrientes al convertir a efectivo sus activos corrientes. Se trata de determinar que pasaría si a la empresa le exigieran el pago inmediato de todas las obligaciones en el lapso menor a

un año. Esta prueba, aplicada a un instante del tiempo, evalúa a la empresa desde el punto de vista del pago inmediato de sus acreencias corrientes, en caso excepcional.

De Solvencia

Los indicadores de endeudamiento tienen por objeto medir en que grado y de que forma participan los acreedores dentro del financiamiento de la empresa. Se trata de establecer también el riesgo que corren tales acreedores, y los dueños de la empresa y la conveniencia o inconveniencia de un determinado nivel de endeudamiento.

Desde el punto de vista de los administradores de la empresa un alto nivel de endeudamiento es conveniente solo cuando la tasa de rendimiento del activo total de la compañía es superior al costo promedio del capital. Por su parte los acreedores generalmente prefieren que la empresa-cliente tenga un endeudamiento “bajo” como condición para otorgarle nuevo financiamiento. Es deseable que, para minimizar el riesgo, se tenga una buena situación de liquidez y una alta generación de utilidades.

De Gestión

Estos indicadores, que fundamentalmente miden el nivel de rotación de los componentes del activo y el grado de recuperación de los créditos y del pago de las obligaciones, tratan de medir la eficiencia con la cual una empresa utiliza sus activos, según la velocidad de recuperación de los valores aplicados en ellos. Se pretende imprimirle un sentido dinámico al análisis de aplicación de recursos, mediante la

comparación entre cuentas de balance (estáticas) y cuentas de resultados (dinámicas). Lo anterior surge de un principio elemental en el campo de las finanzas el cual dice que todos los activos de una empresa deben contribuir al máximo en el logro de los objetivos financieros de la misma, de tal suerte que no conviene mantener activos improductivos o innecesarios.

De Rentabilidad

Los índices de rentabilidad permiten evaluar el resultado de la gestión de las empresas. Los indicadores de rendimiento, denominados también de rentabilidad o lucratividad, sirven para medir la efectividad de la administración de la empresa para controlar los costos y gastos y, de esta manera, convertir las ventas en utilidades.

Desde el punto de vista del inversionista, lo más importante de analizar con la aplicación de estos indicadores es la manera como se produce el retorno de los valores invertidos en la empresa (rentabilidad del patrimonio y rentabilidad del activo total).

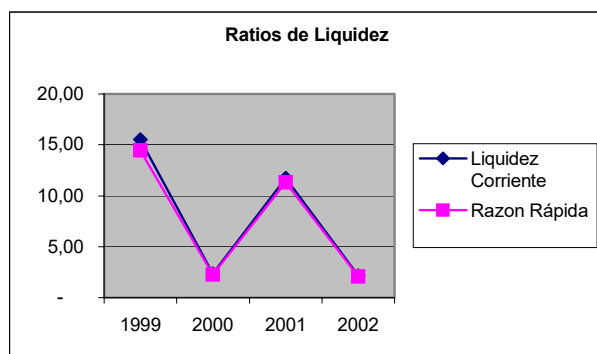
3.1.2.1.Comparación en serie de los Ratios Financieros de la Agencia.

Ratios de Liquidez

LIQUIDEZ	1998	1999	2000	2001	2001
Liquidez Corriente	5,57	15,54	2,35	11,75	2,17
Razón Rápida	5,29	14,47	2,25	11,31	2,06

Partiendo del año 1999, los ratios de liquidez han seguido el mismo movimiento en el tiempo, en los años 2000 y 2002 los pasivos corrientes aumentan debido a las cuentas impagas de proveedores (BSP), generando ratios bajos de alrededor de 2 puntos como se muestra en el cuadro No 3.16. En el año 2001 la liquidez de la agencia disminuye (activos corrientes) debido a la creación de la nueva sucursal pero las obligaciones con los aerolíneas por el pago del BSP se cancelan en plazos mas cortos, reduciendo la deuda y manteniendo la liquidez remanente.

Cuadro No 3.16
Agencia Contiviajes Cía. Ltda
Ratios de Liquidez



Fuente: Contiviajes S.A.
Elaboración : Autores

Ratios de Solvencia

SOLVENCIA	1998	1999	2000	2001	2002
Endeudamiento del Activo	0,57	0,53	0,51	0,30	0,64
Endeudamiento Patrimonial	1,31	1,11	1,05	0,43	1,74
Endeudamiento del Activo Fijo	57,83	110,15	156,22	24,74	1,23
Apalancamiento	2,31	2,11	2,05	1,43	2,74
Apalancamiento Financiero	1,96	1,79	1,75	1,22	2,33

La capacidad de la agencia de responder a sus deudas con el total de sus activos se mantiene en 1999 y 2000 como promedio en 50% es decir que posee activos para respaldar el doble de los pasivos totales, en el 2001 se reduce la deuda con los proveedores y para el 2002 el crecimiento de los activos totales es menor al crecimiento de la deuda con los proveedores que incluye también a la nueva sucursal además del endeudamiento con los socios, por lo que aumenta el ratio de endeudamiento del activo para este año.

El endeudamiento patrimonial excede el 100% en todo el período con excepción del año 2001, año en el cual disminuye la deuda en aproximadamente 50% respecto al año anterior. La agencia no posee capital contable neto suficiente para respaldar los pasivos y los activos fijos existentes, tampoco respaldan el monto del patrimonio neto para cada año según los ratios de endeudamiento de activo fijo. En los años 2001 y 2002 mejora el endeudamiento gracias a la creación de la nueva sucursal y la adquisición de la matriz, que incrementan los activos fijos.

Apalancamiento

El apalancamiento del activo dentro de la agencia supera el 100% de respaldo del total del patrimonio neto. En 1999 el total de activos representaba aproximadamente el doble del patrimonio, principalmente por los activos corrientes – Cuantas por cobrar. En los años siguientes el patrimonio tiene un mayor crecimiento por los aportes de capital social y futuro aumento de capital sin embargo el ratio se mantiene, por el incremento de los activos fijos atribuido a la nueva sucursal y en el

caso del año 2002 la adquisición de la matriz eleva el apalancamiento al nivel más alto de 2.74

El apalancamiento financiero refleja el porcentaje de deuda al interior de la empresa, en el caso de la Agencia no tiene préstamos mayores con Instituciones bancarias. Lo que refleja el rubro de gastos financieros son los intereses pagados a los socios como prima por mantener sus utilidades retenidas (Anexo No 2), gastos bancarios menores y el pago del ICC vigente para el año 2000. Los gastos bancarios son relevantes en los años 2000 y 2001, por el pago a los socios y el ICC, más no por deudas bancarias; sin embargo los ratios son positivos debido a la ponderación del apalancamiento del activo.

De Gestión

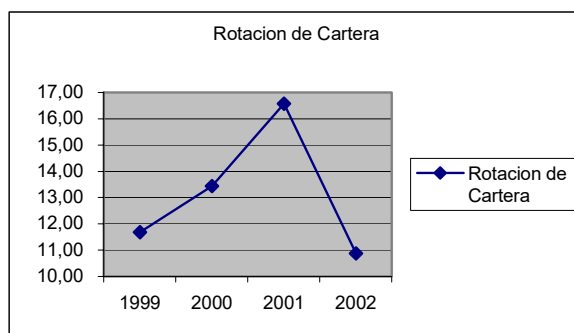
GESTION	1998	1999	2000	2001	2002
Rotación de Cartera	14,18	11,68	13,44	16,57	10,88
Periodo Medio de Cobranza	25,67	31,03	26,83	21,60	32,89

El ratio de rotación de cartera indica el número de veces en que las cuentas por cobrar giran, en promedio, en un periodo de tiempo, generalmente un año. Como se puede observar en el Cuadro No 3.17. la rotación de cartera de Contiviajes alcanzo su punto máximo en el año 2001, esto se debe a que en este periodo las ventas de boletos aéreos aumentaron en mayor porcentaje que las cuentas por cobrar, se encontraba en pleno apogeo la migración a países europeos especialmente España e Italia. Dado que la demanda de boletos era tan grande y que el motivo de los viajes era ser

residente del país de destino no era conveniente dar mucho crédito en la venta de los pasajes, además como el pago del BSP se volvió semanal la rotación de cartera tuvo se incremento en un 123.3% entre el 2000 y el 2001.

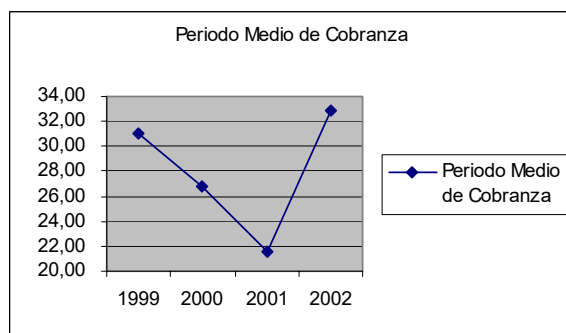
Si se compara los cuadros No 3.17. y 3.18, se puede observar que el movimiento del Periodo Medio de Cobranza es exactamente opuesto al de Rotación de Cartera, por consiguiente en el año 2001 alcanza su punto mas bajo. Este ratio permite apreciar el grado de liquidez (en días) de las cuentas u documentos por cobrar, lo cual se refleja en la gestión y buena marcha de la empresa; en la práctica, su comportamiento puede afectar la liquidez de la empresa ante el evento de un periodo bastante largo entre el periodo entre el momento que la empresa factura sus ventas y el momento que recibe el pago de las mismas. En este tipo de negocios el periodo medio de cobranza fluctúa alrededor de 30 días, en el año 2001 disminuyo a 22 días.

Cuadro No 3.17.
Agencia Contiviajes Cía. Ltda
Rotación de Cartera – Período 1999 –2002



Fuente: Contiviajes S.A.
Elaboración : Autores

Cuadro No 3.18.
Agencia Contivajes Cía. Ltda
Periodo Medio de Cobranza 1999 – 2002



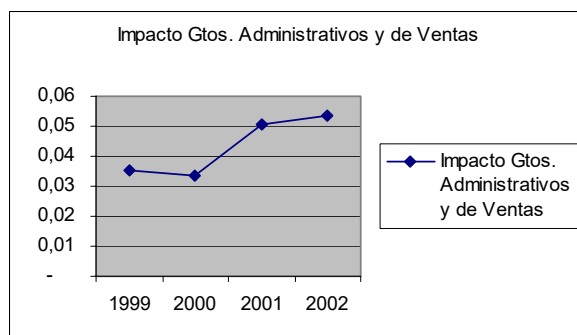
Fuente: Contivajes S.A.
 Elaboración : Autores

De Gastos

GASTOS	1998	1999	2000	2001	2002
Impacto Gtos. Administrativos y de Ventas	0,05	0,04	0,03	0,05	0,05
Impacto de la Carga Financiera	0,0005	0,0005	0,0087	0,0023	0,0023

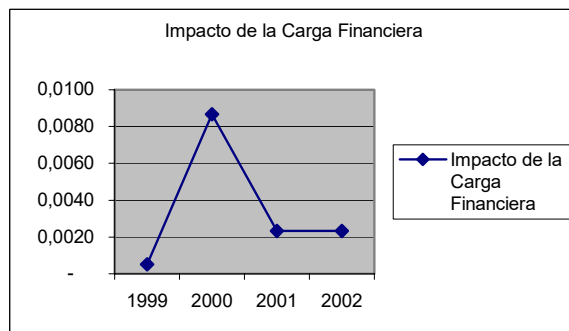
La importancia de estos ratios radica en la necesidad de considerar dentro del análisis los gastos en que incurre una empresa. Si bien una empresa puede presentar un margen bruto relativamente aceptable, este puede verse disminuido por la presencia de fuertes gastos operacionales que determinaran un bajo margen operacional y la disminución de las utilidades netas de la empresa. En el caso de los gastos financieros es aconsejable que no supere el 10% de las ventas, aunque el nivel aceptable depende del margen operacional reportado en cada caso a ser evaluado.

Cuadro No 3.19.
Agencia Contivajes Cía. Ltda
Impacto de los Gastos Administrativos y Ventas – Años 1999-2002



Fuente: Contivajes S.A.
Elaboración : Autores

Cuadro No 3.20.
Agencia Contivajes Cía. Ltda
Impacto de la Carga Financiera – Años 1999-2002



Fuente: Contivajes S.A.
Elaboración : Autores

Contiviajes percibió un aumento en el ratio Impacto Gastos Administrativos y de Ventas en los años 2001 y 2002 este incremento se produjo por los gastos en que incurre la agencia de las Galerías Colón, pero a pesar de esta situación este ratio no supera el 0.06, es decir que los gastos Administrativos y de Ventas son relativamente bajos en comparación con el volumen de ventas que manejan. En el Cuadro No 3.20. del Impacto de la Carga Financiera se puede observar que en el año 2000 se produce una subida considerable del ratio, el cual tiene su origen en parte en la decisión de los socios de cobrar intereses por las utilidades no repartidas desde este año, además de la instauración del Impuesto de Circulación de Capitales (ICC) que tuvo vigencia únicamente durante este periodo.

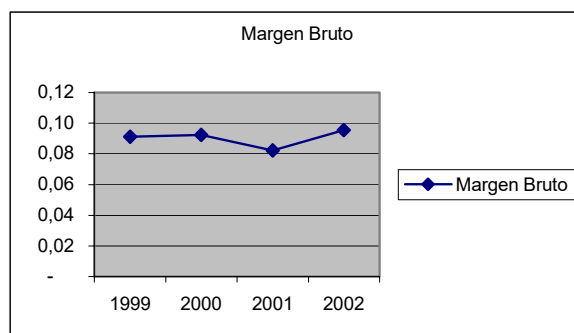
De Rentabilidad

RENTABILIDAD	1998	1999	2000	2001	2002
Margen Bruto	0,10	0,09	0,09	0,08	0,10
Margen Operacional	0,05	0,06	0,07	0,05	0,06
Ventas sobre activos totales		2,66	6,24	8,48	9,56
Rendimiento sobre Capital Contable		0,23	0,53	0,57	0,79
Rendimiento sobre Activos totales		0,17	0,39	0,41	0,57
Rentabilidad Neta de Ventas(Margen Neto)	0,03	0,04	0,04	0,03	0,04

El Margen Bruto permite conocer la capacidad de la empresa para cubrir los gastos operativos y para generar utilidades antes de deducciones e impuestos. En el caso de las agencias de viaje es lógico que el margen bruto se encuentre alrededor del 0.10, dado que se manejaban hasta el año 2002 con una comisión promedio del 10% por la venta de boletos aéreos.

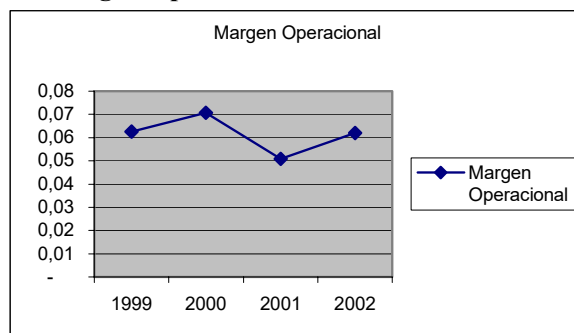
El Margen Operacional es un poco mas bajo que el margen bruto debido a que también se considera en el cálculo los gastos operacionales, este ratio permite conocer si el negocio es lucrativo o no, por si mismo, independientemente de la forma como ha sido financiado. Como se puede observar en el cuadro No 3.2.2. que el margen operacional se mantiene alrededor de 0.06, el cual es un nivel bastante aceptable para una compañía dentro de este campo.

Cuadro No 3.21.
Agencia Contiviajes Cía. Ltda
Margen Bruto – Período 1999-2002



Fuente: Contiviajes S.A.
Elaboración : Autores

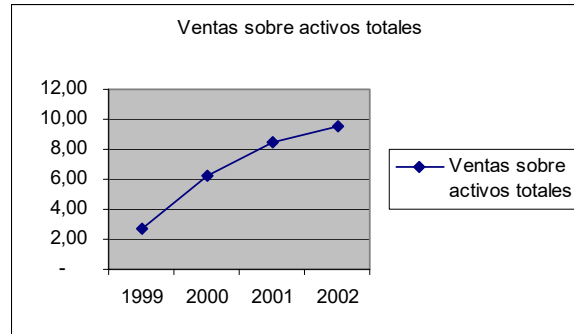
Cuadro No 3.22.
Agencia Contiviajes Cía. Ltda
Margen Operacional – Período 1999-2002



Fuente: Contiviajes S.A.
Elaboración : Autores

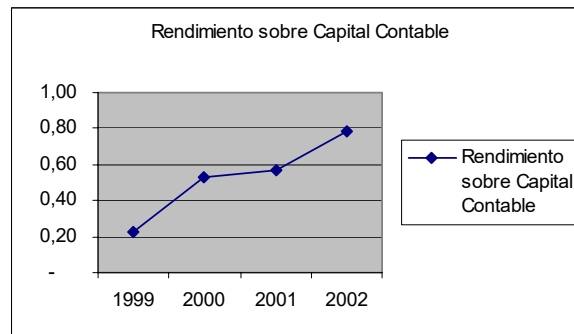
Las Ventas en proporción a los Activos Totales han ido en aumento desde 1999 (cuadro No 3.23.). Los demás ratios de rentabilidad muestran, de igual manera, una tendencia al alza, con excepción de la Rentabilidad Neta de Ventas o Margen Neto, el cual tiene una pequeña disminución en el 2001. En este periodo cae de 0.04 a 0.03, esto se debe a que el cálculo usado en este ratio es Utilidad Neta para Ventas Netas, en este año aumentaron las ventas pero la comisión que las agencias de viajes perciben por boleto aéreo vendido sufrió una disminución luego de una decisión de las aerolíneas. Además revisando un poco mas a fondo, dado que fue el año de la creación de la sucursal Hilton y que los Estados Financieros estudiados pertenecen al consolidado, se produjo un incremento en los gastos por arriendo, agua, luz, teléfono, sueldos, y todo lo que implica la ampliación del negocio (Cuadros 3.24-3.25.-3.26)

Cuadro No 3.23.
Agencia Contiviajes Cía. Ltda
Ventas sobre Activos Totales – Período 1999-2002



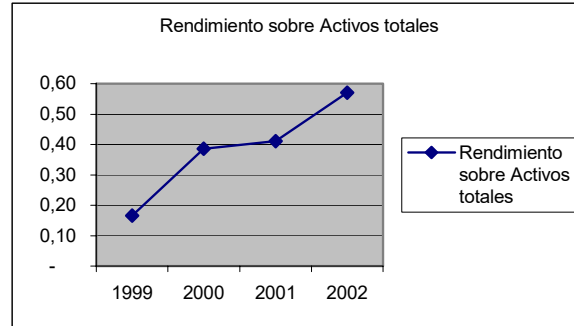
Fuente: Contiviajes S.A.
Elaboración : Autores

Cuadro No 3.24.
Agencia Contiviajes Cía. Ltda
Rendimiento sobre Capital Contable – Período 1999-2002



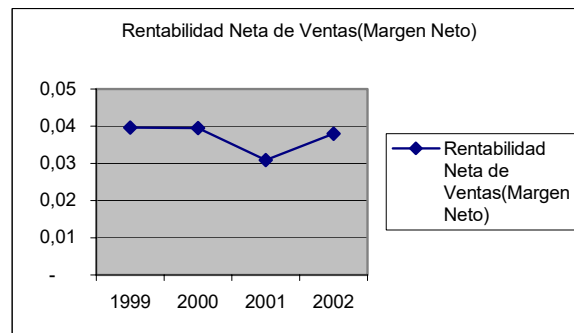
Fuente: Contiviajes S.A.
Elaboración : Autores

Cuadro No 3.25.
Agencia Contiviajes Cía. Ltda
Rendimiento sobre Activos Totales – Período 1999-2002



Fuente: Contiviajes S.A.
Elaboración : Autores

Cuadro No 3.26.
Agencia Contiviajes Cía. Ltda
Rentabilidad Neta de Ventas – Período 1999-2002



Fuente: Contiviajes S.A.
Elaboración : Autores

3.2. Estados Financieros Proyectados

3.2.1. Ingresos Y Costos Proyectados

Para realizar una proyección de los Estados Financieros se necesita en primer lugar estimar tanto los ingresos, en este caso la venta de boletos aéreos así como los costos y gastos propios del negocio. El único costo que se incluye en este tipo de negocio es el costo del boleto que corresponde al 92% de las ventas, dejando como diferencia el 8% que es la comisión que gana la agencia. Dentro de los gastos de ventas tenemos Trámites, Viáticos y Suministros de Oficina; en los gastos de administración encontramos los gastos en que incurre la Sucursal, Sueldos y el rubro Agua, Luz y Teléfono.

Para estimar las ventas en dólares se debe calcular el valor del boleto promedio, para esto se tomo los cinco principales destinos de los clientes de la agencia en el año 2002, los cuales fueron: Bogota, Miami, Buenos Aires, New York y Madrid. Se les otorgo la siguiente ponderación, para las ciudades de América se saco un valor promedio y a esta cantidad se le dio un peso del 80%, por consiguiente el peso asignado a Madrid fue del 20%, debido a que en el transcurso del ultimo año se han tomado fuertes medidas de control para el ingreso de latinoamericanos a las ciudades españolas. Luego de realizar este calculo obtenemos que en promedio el valor de un boleto vendido por la agencia será de \$ 590.24, dado que estos precios fluctuaron positiva y negativamente por diferentes factores dependiendo de la economía del país

que proviene la aerolínea, la economía del país de destino, las decisiones tomadas por los organismos internacionales que rigen la industria del turismo, asumiremos este valor en promedio constante para los próximos cinco años. (Ver anexo No5)

3.2.2. Estados Financieros y Flujo de Caja proyectados

En esta sección se realizará la proyección del Balance, Estado de Resultados y Flujo de Caja de la compañía Contiviajes para los próximos cinco años.

Balance

En el balance encontramos las cuentas agrupadas en cinco subcategorías: Activo Corriente, Activo Fijo, Pasivo Corriente, Pasivo a Largo Plazo y Patrimonio; de esta manera ayuda al lector a tener, mas rápidamente, una idea general de la situación financiera de la compañía.

Activo Corriente

Dentro de la categoría de Activos Corrientes (efectivo mas activos que se espera convertir en efectivo, venderlos o consumirlos en los próximos 12 meses) se asume que el rubro de Caja-Bancos se incrementara en un 10% debido al porcentaje de crecimiento usual en este tipo de negocios, se tomara como referencia la cifra del año 2002 la cual es \$ 156.908.97. Cuentas por Cobrar-Clientes se vera afectada únicamente por la inflación esperada (6%) tomando como cifra base \$ 234.107.43, mientras que el rubro Cuentas por Liquidar sirve como cuenta de ajuste para las

diferencias que se producen por el incremento constante de las demás cuentas. El Crédito Fiscal se saca sumando al saldo que se arrastra del año anterior mas el 12% de la comisión ganada del año actual dividida para doce. (Ver anexo No 6)

Activo Fijo

En este grupo tenemos las cuentas Instalaciones, Sucursal y Revalorización de Activos Fijos las cuales se ven afectadas únicamente por la inflación esperada. La cuenta de Edificios permanece constante en \$ 150.000.00 para los próximos cinco años. La cuenta de Muebles y Enseres sufre variaciones muy pequeñas las cuales corresponden a un reajuste de valores, mas no a una compra o venta de Activos Fijos, este reajuste de valores puede deberse a cantidades que antes se encontraban en Cuentas por Liquidar. El calculo de la depreciación acumulada se realiza sumando al saldo que se arrastra del año anterior el 10% de los Activos Fijos sin considerar el Edificio. (Ver anexo No 6)

Pasivo Corriente

En el Pasivo Corriente (obligaciones que vencen en el próximo año) las cuentas que se ven afectadas tan solo por la inflación esperada son Cuentas por Pagar, Sueldos por Pagar y Proveedores Sucursal. En cambio, la cuenta Proveedores Matriz se incrementa en un 7%, es decir la inflación esperada más un punto porcentual debido a que se vende un gran volumen de boletos nacionales los cuales pagan una comisión menor. El rubro Provisiones por Pagar permanece constante en \$ 5.400.00 para los

próximos cinco años. Para el cálculo de la cuenta Jefatura de Rentas se divide el IVA para la comisión ganada el mes de Diciembre, para obtener una aproximación de este último dato se divide la Comisión Ganada del año para doce. (Ver anexo No 6)

Pasivo Largo Plazo

En esta categoría sólo existe una cuenta que corresponde a Socios Largo Plazo la cual permanece constante en \$ 200.000.00 para los próximos cinco años. Esta cuenta representa el monto que facilitan los socios para el manejo del negocio, son las utilidades no repartidas que se utilizan para una emergencia en el pago semanal del reporte del BSP. (Ver anexo No 6)

Patrimonio

Las cuentas de Patrimonio permanecen constantes a excepción de Resultado del Presente Ejercicio, estas cifras se sacan del Estado de Resultados del renglón Utilidades antes del 15% de Participación a Trabajadores. (Ver anexo No 6)

Estado de Resultados

Este estado financiero sirve para que el lector puede identificar de una manera sencilla la capacidad de la compañía para producir utilidades y dividendos durante mucho tiempo. Su presentación se compone de tres partes principales: Ingresos, Costo de Ventas y Gastos.

Ingresos y Costos

El proceso para el cálculo de la proyección de los Ingresos fue explicada en la sección anterior, al igual que el cálculo para la proyección de los costos, el cual corresponde a la Comisión de Ventas es decir el costo de los boletos que se cancela a las aerolíneas, este costo equivale al 90% de las ventas. (Ver anexo No 7)

Gastos

En la estimación de los gastos para algunas cantidades se utiliza la tasa de inflación que se estima en un 6% de acuerdo al Banco Central del Ecuador, mientras que otras se ven afectadas por un aumento proporcional del 10%, con excepción de los arriendos que por contrato se conoce que se incrementarán en un 20% anual. Las cuentas que se ven afectadas por la inflación esperada son: Trámites, Depreciación, Agua, Luz y Teléfono, Útiles de Oficina, Movilización, Mantenimiento de Muebles y Enseres, Mantenimiento de Edificio y los gastos de la Sucursal. (Ver anexo No 7)

Free Cash Flow

El Free Cash Flow (FCF), también llamado flujo de fondos libre, es el flujo de fondos operativo, esto es el flujo de fondos generado por las operaciones, sin tener en cuenta el endeudamiento (deuda financiera), después de impuestos. Es el dinero que quedaría disponible en la empresa después de haber cubierto las necesidades de reinversión en activos fijos y en necesidades operativas de fondos, suponiendo que no existe deuda y que por lo tanto, no hay cargas financieras. Para calcular los flujos de fondos libres se

debe hacer una previsión del dinero que se recibirá y que se deberá pagar en cada uno de los periodos.

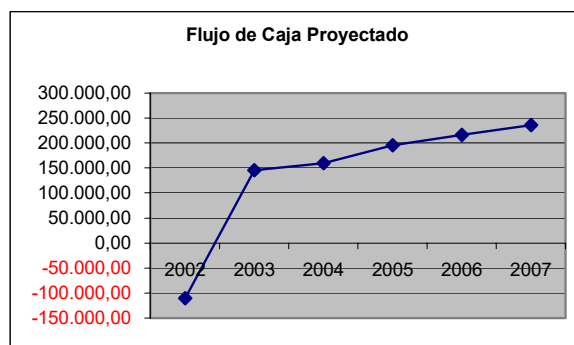
Se obtiene el FCF a partir del beneficio antes de intereses e impuestos (BAII). Se debe calcular el importe de impuestos a pagar sobre el BAII directamente; así se obtiene el beneficio neto sin tener en cuenta los intereses, al cual se debe añadir la depreciación del período porque no representa un pago sino constituyen solamente un apunte contable. Además se consideran los aportes de dinero que habrá que destinar a nuevas inversiones en activos fijos y a nuevas necesidades operativas de fondos (NOF)(1), ya que dichas sumas deben ser restadas para calcular el free cash flow.

Comentario: NOF=Tesorería+Deudores+Inventario-Proveedores

El FCF obtenido de los Estados financieros de la agencia mantiene un crecimiento positivo a lo largo del periodo proyectado como lo muestra en tendencia el cuadro N.3.27. Partiendo de una base de – 110.740,71 en el año 2002 (ver anexo No 8), debido al gran incremento de los activos fijos por la adquisición de la matriz e inversiones en la sucursal Colón, el flujo de caja proyectado presenta un crecimiento promedio de 10% en cada año asegurando el rendimiento económico de los activos de la agencia después de impuestos, prescindiendo de la financiación de las operaciones y teniendo en cuenta las inversiones necesarias para la continuidad del negocio

(1)NOF=Tesorería+Deudores+Inventario-Proveedores

Cuadro No 3.27.
Agencia Contivajes Cía. Ltda
Flujo de Caja Proyectado



Elaboración: Autores

La obtención del free cash flow supone prescindir de la financiación de las operaciones, para centrarse en el rendimiento económico de los activos de la empresa después de impuestos, visto desde una perspectiva de una empresa en marcha, teniendo en cuenta en cada período las inversiones necesarias para la continuidad del negocio.

3.3. Determinación de la Tasa de Descuento

Para calcular el valor de la empresa mediante el método de Descuento de Flujo de Fondos libre, se utiliza como tasa de descuento el coste promedio ponderado de deuda y acciones o coste promedio ponderado de los recursos (WACC). Esta tasa se calcula ponderando el coste de la deuda (K_d) y el coste de las acciones (K_e), en función de la estructura financiera de la empresa:

$$WACC = \frac{EK_e + DK_d(1-T)}{E+D}$$

Siendo : D=valor de mercado de la deuda.

E= valor de mercado de las acciones

Kd= coste de la deuda antes de impuestos= rentabilidad exigida a la deuda.

T= tasa de impositiva

Ke= rentabilidad exigida a las acciones, que refleja el riesgo de las mismas.

Para esta tasa es importante destacar que si la empresa no posee deuda en su estructura de capital, como es el caso de Contiviajes, el flujo de fondos libres se descontará usando la tasa de rentabilidad exigida por los socios.

Esta rentabilidad puede estimarse a través de algunos métodos, para el presente proyecto utilizaremos el Modelo de Equilibrio de Activos Financieros (CAPM), que se define como:

$$K_e = R_f + \beta (R_m - R_f)$$

Donde Rf es la tasa libre de riesgo, beta es el coeficiente de reacción del rendimiento de un valor en relación con el valor de mercado y Rm es la tasa de rentabilidad del mercado.

La Rf es 3,04% tomada de la página de la Reserva Federal de Estados Unidos, de los bonos del tesoro con vencimiento constante a 5 años (23/01/04).

Para el cálculo del beta se tomaron las empresas de mayor capitalización que ofrecen servicios turísticos similares a la Agencia, de la página financiera de Yahoo, sector de

servicios, industria de servicios personales. Luego se obtuvo la ponderación sobre el total del monto de capitalizaciones correspondiente al valor de cada empresa; y se pondera cada beta individual para obtener el beta total ponderado, que es el que se utilizará en el CAPM. El proceso mencionado se muestra a continuación:

Sector: Services
Ind: Personal Services

Empresas	Capitalización \$	Peso	Beta
Ambassadors International (AMIE)	128.4M	0,09	0,251
Lastminute.com (ADR) (LMIN)	978.3M	0,69	1,903
Navigant International (FLYR)	277.8M	0,197	0,928
RCG Companies Incorporate (RCG)	32.8M	0,023	0,984
SUMA	1417,3	1	
Beta ponderado			1,541108

La tasa de rendimiento de mercado (R_m) se obtiene a partir del índice S&P 500, tomando los últimos 5 años (periodo de estudio más año 2003), y obteniendo el rendimiento promedio para cada uno. Luego se calcula el rendimiento medio del mercado promediando los rendimientos anuales. De esto se obtiene:

Rendimiento Promedio S&P500					
Periodo: 5 años					
Años	1999	2000	2001	2002	2003
Rendimiento %	19,64	4,29	0,19	-14,26	22,32
Rendimiento Medio %	6,435109				

$$R_m = 6,4$$

Con los datos obtenidos se calcula el CAPM teórico, pero para el caso del estudio se debe sumar el riesgo país de Ecuador al CAPM, obteniendo

$$K_e = R_f + \beta (R_m - R_f) + \text{Riesgo (Ec)}$$

Donde el riesgo país de Ecuador es 7,05% según datos del Banco Central.

La tasa de rentabilidad exigida por los accionistas, basada en los parámetros ya estimados, es de:

$$K_e = 3,04 + 1,541(6,4 - 3,04) + 7,05$$

$$K_e = 15,27$$

3.4. Valor Financiero de Contiviajes.

Para determinar el valor financiero de Contiviajes hemos utilizado el método más apropiado puesto a consideración, descontar los flujos de caja libre proyectados.

Mediante este método se actualizan los flujos de caja de los distintos periodos utilizando una tasa de descuento ponderada de los recursos, en el caso de la agencia esta tasa corresponde al rendimiento exigido por los socios (CAPM). A pesar de que los flujos puedan tener una duración indefinida, y no es práctico prever el flujo de tesorería disponible año tras año, se considera el valor horizonte (valoración del periodo posterior a la última proyección) como el valor de una perpetuidad considerada como valor constante del último flujo proyectado dividido para la tasa

mínima de rendimiento. Considerando también que la ventaja competitiva de muchos negocios tiende a desaparecer en un horizonte muy largo.

Por lo tanto el valor financiero de Contiviajes va a estar determinado por el Valor Actual Neto de las proyecciones realizadas sobre la base de los supuestos para cinco años, más el Valor Actual de los flujos a perpetuidad, considerando crecimiento constante a partir del sexto año proyectado:

	PROYECTADO				PERPETUIDAD	
FCF	132.260,77	142.773,31	170.122,78	183.554,88	196.234,14	196.234,14

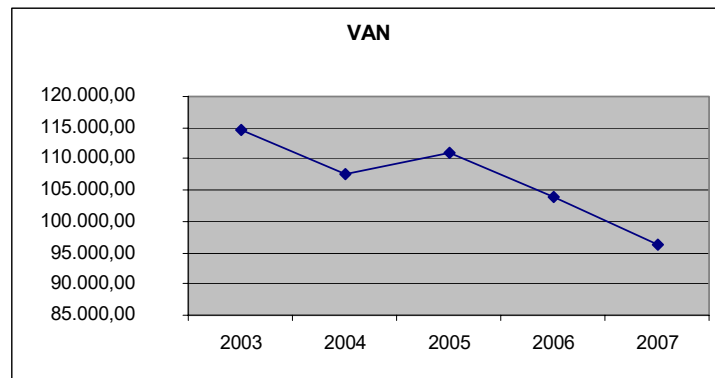
Utilizando la tasa de descuento obtenida de 15,27%, el valor económico financiero de Contiviajes es igual a 1'818.756,17, es decir un VAN positivo para una empresa ya puesta en marcha sobre la actividad del negocio, considerando que no hay ingresos por venta de activos. A continuación se muestra la trayectoria del VAN para cada año proyectado.

Tabla No. 3.1.
Contiviajes Cía. Ltda..
Valor Actual Neto de la Agencia

Año	FCF al final del año	V. Presente
2003	132.260,77	114.739,98
2004	142.773,31	107.451,98
2005	170.122,78	111.074,30
2006	183.554,88	103.968,25
2007	196.234,14	96.425,77
en adelante	196.234,14	1.285.095,89
VAN		1.818.756,17

Elaboración: Autoras

Cuadro No 3.28.
Contivajes Cía. Ltda..
Trayectoria de el Valor Actual Neto de la Agencia



Elaboración: Autoras

IV. EVALUACIÓN FINANCIERA DE LA CREACIÓN DE UNA NUEVA AGENCIA

4.1. Generalidades del proyecto

Tomando en consideración la situación actual en la que se encuentra la Industria del Turismo, se tienen que tomar medidas para defenderse de la baja de las comisiones en la venta de boletos aéreos, ya que esta es la actividad primordial que al momento realiza Contiviajes. Por esto la agencia tiene la necesidad de ampliar su gama de servicios, la mejor opción para ser explotada es el turismo receptivo.

Atraer turistas para que conozcan nuestro territorio y nuestra cultura no solo beneficia a la agencia, también ayuda a la economía del país con el ingreso de divisas. El Turismo Receptivo es un campo completamente nuevo en el Ecuador que esta teniendo gran acogida y mucho respaldo por parte de las autoridades; en especial con el concurso de Miss Universo el cual este año tiene su sede en Quito.

Con el propósito de aprovechar esta oportunidad se está analizando la posibilidad de abrir una segunda sucursal de la Agencia, la cual estará ubicada en Salinas, principal

balneario del Ecuador, y su principal actividad será la venta de paquetes turísticos que se ofrezcan en la Ruta del Sol, vía junto al mar que recorre tres provincias del país.

4.2. Ingresos Y Gastos Estimados

Ingresos - Estimación de la Demanda Objetiva

Para poder identificar la demanda objetivo se aplicó una inferencia estadística que consiste en obtener predicciones acerca de una población con base en información contenida en una muestra. Se utilizó el dato total de turistas extranjeros del 2002 que ingresan a la provincia del Guayas 127.618, el que incluye a todos sin distinción de edad, se consideró solamente a los turistas que tienen entre 20 y 49 años de edad ya que son los que muestran interés por realizar este tipo de actividades. El porcentaje que corresponde a este rango de edades es el 62%, al realizar la inferencia dio como resultado que 79.123 se encuentran en estas edades.

Otro punto a considerar es quien esta en capacidad de asumir el costo de los paquetes turísticos. Basándonos en una encuesta realizada en un estudio de Benchmarking de Turismo tenemos que un 21% de la población cumple este requisito. Esto permite determinar que la demanda objetiva es de 16.616 turistas. (1)

(1) "Turismo de aventura – Una nueva alternativa para la Prov. del Guayas. FINCM – Turismo. 2003

La agencia Contiviajes calcula un 2 % de participación en este mercado, debido a que en la actualidad existen 10 agencias (Anexo No 9) que realizan la venta de estos paquetes. Como medida para ganar aceptación por parte de los consumidores se utilizara publicidad a través de Internet para captar al publico extranjero, el cual esta mas familiarizado con este medio; para la captación de posibles turistas nacionales se utilizaran folletos impresos que serán entregados en puntos estratégicos, tales como: peaje Guayaquil-Salinas, lugares de alojamiento de la península, en el centro comercial, entre otros. Cuando se determinó la demanda objetiva no se considero a los turistas nacionales, ya que estos conforman un porcentaje muy pequeño para nuestro análisis; las personas que viven en el mismo país dificilmente compraran paquetes para recorridos que pueden realizarlos por su cuenta.

Para encontrar las ventas en dólares es necesario utilizar un valor aproximado del precio de un paquete turístico, que incluya alojamiento, servicios de alimentación, transporte y recorridos: culturales, rurales o de aventura. El precio aproximado de un paquete turístico con estas descripciones con estancia de tres días es de \$500. La ganancia esperada de la agencia sobre las ventas será de 25%. El detalle se muestra en el cuadro No 4.1.

Cuadro No 4.1.
Contiviajes Cía. Ltda.
Estimación de la Demanda del Proyecto

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Llegada de extranjeros a la Prov. Del Guayas.	121.500	127.618	134.044	140.794	147.883	155.330	163.151
Var % 2001/2002	5,04						
Personas entre 20 y 49 años (62%).	75.330	79.123	83.107	87.292	91.688	96.304	101.154
Personas de recursos econ. suficientes (21%)	15.819	16.616	17.453	18.331	19.254	20.224	21.242
Participación Agencia (2%)	316	332	349	367	385	404	425
\$ Paquete Turistico	500						
\$ Ventas	158.193,00	166.158,64	174.525,37	183.313,41	192.543,95	202.239,30	212.422,83
Costo de ventas	118.644,75	124.618,98	130.894,03	137.485,06	144.407,97	151.679,47	159.317,13
Ganancia (25%).	39.548,25	41.539,66	43.631,34	45.828,35	48.135,99	50.559,82	53.105,71

Elaboración: Autoras.
Fuente: INEC, Ministerio de Turismo

Los Gastos estimados para el proyecto son:

Tabla No 4.1.
Contiviajes Cía. Ltda..
Gastos mensuales estimados del Proyecto

Sueldo Encargado	\$ 400.00
Sueldos Secretaria	\$ 250.00
Sueldos Mensajero	\$ 120.00
Arriendo	\$ 150.00
Agua, Luz y Teléfono	\$ 380.00

Elaboración: Autoras

El rubro de Agua y Luz y Teléfono parece un poco excesivo, pero se debe a que en este negocio se utiliza de manera permanente Internet para mantenerse en contacto con los clientes y proveedores. (Anexo No. 10).

Tabla No 4.2.
Contiviajes Cía. Ltda..
Gastos de apertura de la nueva sucursal

Gastos Legales	\$ 300.00
Impuestos	\$ 300.00
Honorarios profesionales	\$ 200.00
Suministros/Ofic.en exist	\$ 200.00

En la tabla No 4.2. se describen los gastos en que se incurren al abrir la nueva sucursal, dentro de los gastos legales se considera la escritura de constitución y notaria, el rubro de impuestos se compone de permiso de funcionamiento y los impuestos municipales, los suministros de oficina en existencia incluyen los blocks de facturas, comprobantes contables, papelería y tarjetas de presentación; también se toman en cuenta los honorarios profesionales

Para llevar a cabo el proyecto se incurre en otros desembolsos que constituyen el valor de la inversión, estos desembolsos son:

Tabla No 4.3.
Contiviajes Cía. Ltda..
Inversión estimada Proyecto

Instalaciones (Computadores)	\$ 1,500.00
Instalaciones (Amadeus)	\$ 3.000.00
Muebles y Enseres	\$ 3.000.00

Elaboración: Autoras

El financiamiento de estos valores (\$ 7.500.00) y los gastos de constitución se realiza a través de un acuerdo con la Organización Amadeus, este acuerdo consiste en proporcionar a la agencia el dinero necesario para empezar a funcionar y lo ha realizado con Contiviajes en los proyectos de nueva sucursal, como premio al nivel elevado de ventas que sostuvo por varios años. El acuerdo consiste en un anticipo no reembolsable que se otorga como caso especial a Contiviajes.

4.3. Valor Agregado del proyecto a la empresa – Valoración Financiera.

En base a la misma metodología utilizada para calcular el valor financiero de la Agencia, se evalúa cuál será el valor agregado del proyecto a la empresa calculando el flujo de caja libre del proyecto (Anexo No 10).

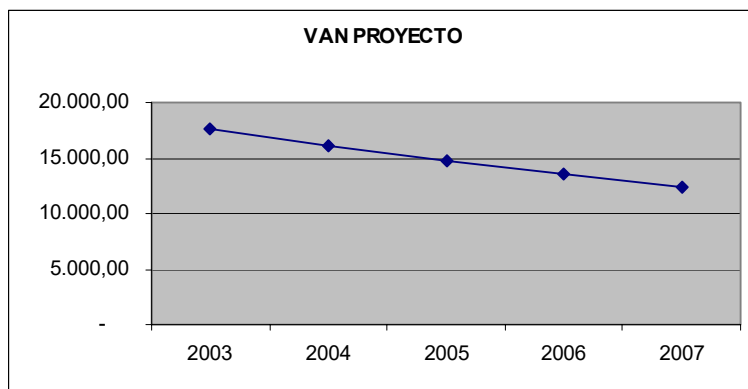
Estos flujos se descuentan luego con la misma tasa obtenida del CAPM, 15,27%, y tomando en cuenta la inversión inicial en que incurre el proyecto de \$8.500. Se observa que el VAN de los flujos proyectados a cinco años es igual a \$65.970,70 y el VAN a perpetuidad, es de \$165.730,48 , se considera crecimiento constante a partir del sexto año proyectado; en total el Valor Económico Financiero de la Agencia incluido el proyecto es \$231.701,18 La tasa interna de retorno (TIR) obtenida para los cinco años con una inversión de \$8.500 es de 243%, muy superior a la TMAR de 15,27% debido a que la inversión requerida es muy baja para este tipo de negocios y se recupera en el primer año. Por lo tanto la valoración del proyecto es positiva desde el análisis del VAN y la TIR incremental.

Tabla No 4.4.
Contiviajes Cía. Ltda.
Valor Actual Neto del Proyecto

Año	FCF al final del año	V. Presente
2003	20.250,01	17.567,46
2004	21.417,84	16.119,18
2005	22.647,82	14.786,91
2006	23.943,11	13.561,74
2007	25.307,04	12.435,41
en adelante	25.307,04	165.730,48
VAN		231.701,18

Elaboración: Autoras

Cuadro No 4.2.
Contiviajes Cía. Ltda.
Trayectoria del VAN del Proyecto



Elaboración: Autoras

4.4. Análisis de Sensibilidad del proyecto y la Agencia.

El análisis de sensibilidad nos permite conocer de forma exacta la magnitud en que cambiará el VAN como respuesta a un cambio dado en una variable de insumo manteniéndose constante todo lo demás. En el caso del proyecto existen variables muy volátiles y que son determinadas por el mercado por lo tanto, resulta de mayor utilidad para los directivos conocer hasta que puntos pueden estas bajar antes de obtener un $VAN < 0$.

Los posibles escenarios que pudieran aparecer y afectar la agencia y/o el proyecto son:

1. Aumento de Costo de venta

En el proyecto, el Costo de venta esta determinado por el 75% del valor de los paquetes turísticos, lo que deja un 25% de margen de ganancia para la agencia. Este costo se puede ver afectado por el aumento de la gasolina ya que dentro de esta cantidad se esta considerando el transporte de los turistas a los diferentes lugares del recorrido, también influye cualquier variación en el precio del alojamiento, o de las entradas a los sitios visitados. Por ejemplo, en temporada alta todos los precios tienden a subir debido al aumento de la demanda turística.

El proyecto se mantendrá con un VAN positivo siempre y cuando el costo de venta sea inferior a 90,3%, es decir que si la agencia percibe 9,7% de ganancia por la venta

de paquetes turísticos al traer a valor presente el Flujo de Caja proyectado a 5 años esto dará como resultado cero.

2. Disminución del Volumen de Ventas.

Es importante considerar hasta que porcentaje de disminución en el volumen de ventas es capaz de soportar el proyecto. Si analizamos desde la participación en el mercado, la nueva sucursal alcanza un VAN cero cuando este porcentaje disminuye en un 1,22% dejando como cuota de mercado un 0,78%.

Sin embargo, si se considera las variaciones en la afluencia de turistas extranjeros, se puede ver que el proyecto es poco sensible a estas fluctuaciones. Es necesario que disminuya en un 61,2% para que el VAN se haga cero.

3. Aumento del Volumen de Ventas del proyecto – Turismo Receptivo.

Es necesario analizar la sensibilidad del proyecto a la variación del volumen de ventas, sobre todo porque la agencia busca incentivar, con esta nueva agencia, el turismo receptor dentro de sus actividades de ventas. Se asume un aumento del 0,5% lo que nos da como resultado una participación de mercado del 2,5%, con esta cuota de mercado el VAN aumenta hasta \$ 326.628,95, la TIR a 340% y su beneficio neto para el primer año alcanza \$ 27.330,88; \$8.180,8 más que sin el aumento. No se

realiza el análisis del aumento de la afluencia de turistas ya que como se observó en el análisis anterior el flujo de caja no es tan sensible a este rubro.

Tabla 4.5.
Contiviajes Cía. Ltda.
Análisis de Sensibilidad – Aumento del Volumen de ventas

Año	FCF al final del año	V. Presente
2003	28.430,88	24.664,60
2004	30.010,65	22.586,19
2005	31.673,32	20.679,72
2006	33.423,08	18.931,34
2007	35.264,36	17.328,25
en adelante	35.264,36	230.938,87
VAN		326.628,95

Elaboración: Autoras

En resumen, se presenta en la tabla No. 4.6., los escenarios posibles:

Tabla No 4.6.
Contiviajes Cía. Ltda..
Resumen Análisis de Sensibilidad

	ESCENARIO	VAN	TIR
INICIAL	SITUACIÓN BASICA	\$ 231.701,18	243%
1	AUMENTO DEL COSTO DE VENTAS (HASTA 90,3 % DE LA VENTA)	\$ 0	
2a.	DISMINUCIÓN DEL VOLUMEN DE VENTAS- PARTICIPACIÓN DE MERCADO (HASTA 0,78%)	\$ 0	
2b.	DISMINUCIÓN DEL VOLUMEN DE VENTAS- AFLUENCIA DE TURISTAS (61,2%)	\$ 0	
3	AUMENTO DE VOLUMEN DE VENTAS PARTICIPACIÓN DE MERCADO (0,5%)	\$ 326.628,95	340%

Elaboración: Autoras

V. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

CONCLUSIONES

1. Dado que el turismo se ha convertido en una importante fuente de ingresos para el País y generadora de empleo, tal es que aportó con 60.000 plazas de trabajo aproximadamente a finales del año 2002 y se ubicó como tercero en el rubro de exportaciones para el mismo año consideramos positivo el proyecto de creación de una agencia de turismo receptor en la costa ecuatoriana como sucursal de una reconocida Agencia de Viajes como es Contiviajes Cia. Ltda., considerando que esta se dedica principalmente al turismo emisor y busca nuevas alternativas en el medio.
2. Contiviajes como la mayoría de agencias de viajes, que se han unido contra las regulaciones del turismo internacional, las baja de comisiones por parte de las aerolíneas, las restricciones de entrada a los países Europeos, etc; deben buscar actividades alternativas como es el turismo receptor e interno, que esta siendo apoyado por el Gobierno Central y los gobiernos seccionales que entregan

mayores atractivos turísticos tanto para los extranjeros como los propios habitantes.

3. El análisis de la actividad económica financiera actual de Contiviajes muestra que el sector turístico tuvo un movimiento excepcional en el año 1999 en que los flujos migratorios con destino a España, Italia y Estados Unidos elevaron en más del 100% los ingresos de la Agencia y sus utilidades, este efecto se mantuvo hasta mediados del año 2000, posteriormente las utilidades se mantuvieron con crecimientos medios de 15% de un año al otro, debido a la reducción de los márgenes de ganancia por boleto y el aumento de los gastos incurridos por la ampliación de la agencia con la nueva sucursal y la adquisición de la matriz en los años 2001 y 2002.
4. Los pagos a los proveedores (pagos del BSP) influyeron significativamente en la estructura del balance de la agencia. Debido a los aumentos excesivos en la venta de boletos el costo de ventas correspondiente (BSP) se acumulo de un año a otro elevando los ratios de endeudamiento hasta que se exige el pago semanal del BSP en el año 2001, a pesar de lo cual en el 2002 se vuelve a incurrir en la deuda reflejando dificultades de pago de proveedores.
5. El valor positivo obtenido de la valoración financiera a la Agencia refleja la fortaleza del negocio, que requiere muy bajo nivel de recursos humanos e

inversión y la experiencia de la Agencia que mantiene una agenda corporativa capaz de generar flujos positivos. Este VAN se considera susceptible ante variaciones del costo de venta ya que este representa el 92% de la venta bruta y la comisión está en constante revisión a la baja por parte de las aerolíneas.

6. El objetivo de ubicar la nueva agencia en Salinas, surgió de la necesidad de explotar zonas turísticas, no exploradas en el Ecuador, y específicamente a lo largo de la ruta del Sol, mediante el turismo de aventura, cultural y rural.

7. El proyecto es viable desde el sentido que se obtuvo un Valor Actual neto mayor a cero y una TIR muy superior a la TMAR de 15,27%. Aunque para este tipo de proyectos con inversión muy baja la TIR % se sitúa en el rango de 3 dígitos. El flujo de caja positivo y la continuidad del proyecto dependerá de mantener la cuota de mercado con el fin de evitar el pago de la deuda con Amadeus, ubicándose en los rangos requeridos; y provisionar las temporadas bajas con una fuerte promoción en temporadas de playa.

El análisis de sensibilidad permitió ratificar la volatilidad de los flujos ante variaciones del volumen de ventas, y la poca sensibilidad ante el costo de los paquetes que permitirá reducir el margen de ganancia con el fin de competir con mejores precios, hasta posicionarse en el mercado.

RECOMENDACIONES

Luego de realizar la Valoración Financiera de Contiviajes y analizando los resultados, ponemos a consideración de la agencia, las siguientes recomendaciones, al momento de la toma de decisiones:

1. Establecer un manual de procedimientos para cada cargo al interior de la empresa, y delegar funciones a nivel gerencial de manera que toda la actividad no recaiga en una sola persona.
2. Mantener los balances y estados financieros en orden y a la fecha correspondiente, para evitar desinformación y corregir los errores a tiempo.
3. Evaluar los factores estratégicos internos controlables y los no controlables que afectan el valor financiero de la agencia, como el costo de los trámites y el costo de ventas (comisión).
4. Realizar valoraciones anuales para conocer la situación de la agencia, las amenazas y las oportunidades para establecer las acciones que pueden representar la explotación de nuevos mercados.
5. Elaborar un análisis de riesgo utilizando el FODA del proyecto, para determinar los puntos críticos riesgosos en base a criterio de los socios de menor, medio y

mayor riesgo. De esta manera conocer el potencial al interior del negocio y evitar acciones de mucho riesgo que pueden afectar el proyecto.

6. Poner en marcha el proyecto de ampliación de la agencia, con una nueva sucursal orientada al turismo receptor, para incrementar el valor de la empresa, y evaluar la posibilidad de turismo interno.
7. Promocionar paquetes turísticos innovadores que funcionen durante todas las épocas del año y no únicamente en temporada alta de playa, previniendo disminución de la cuota de mercado.

ANEXOS

ANEXO 1
CONTIVIAJES CIA. LTDA.
BALANCE GENERAL CLASIFICADO Y CONDENSADO
Al 31 de Diciembre del 2002

	1998	monto	% CREC	1999	monto	% CREC	2000	monto	%CREC	2001	monto	%CREC	2002
ACTIVO													
Activo Corriente													
Caja-Bancos	80,284.69	-45,265.07	-56.38	35,019.62	66,636.92	190.28	101,656.54	-46,039.12	-45.29	55,617.42	101,291.55	182.12	156,908.97
Cuentas por Cobrar Clientes	122,613.58	-51,571.63	-42.06	71,041.95	73,672.89	103.70	144,714.84	14,817.44	10.24	159,532.28	114,575.15	71.82	274,107.43
Credito Fiscal	10,437.57	-3,819.77	-36.60	6,617.80	-3,303.83	-49.92	3,313.97	134.06	4.05	3,448.03	17,681.20	512.79	21,129.23
Cuentas por Liquidar	138.75	604.04	435.36	742.79	6,646.57	894.81	7,389.36	-7,099.62	-96.08	289.74	1,963.98	677.84	2,253.72
Inversiones Temporales	0.00	473.36		473.36	-440.64	-93.09		32.72	-32.72	0.00	0.00		0.00
Anticipo de Utilidades Sucursal Hilton	0.00	0.00		0.00	0.00		0.00	4,663.33		4,663.33	-4,663.33	-100.00	0.00
Total Activo Corriente	213,474.58	-99,579.07	-46.65	113,895.52	143,211.91	125.74	257,107.43	-33,556.63	-13.05	223,550.80	230,848.55	103.26	454,399.35
ACTIVOS FIJOS													
Muebles y Enseres	2,877.92	-1,738.70	-60.42	1,139.23	2,539.62	222.93	3,678.85	1,326.98	36.07	5,005.83	17,894.07	357.46	22,899.90
Instalaciones	26.81	86.85	323.92	113.66	0.00	0.00	113.66	512.98	451.33	626.64	16,443.27	2,624.04	17,069.91
Sucursal Hilton Colon	0.00	0.00		0.00	0.00		0.00	4,666.43		4,666.43	9,332.86	200.00	13,999.29
Revalorizacion de Activos Fijos	4,346.59	-2,625.99	-60.41	1,720.60	0.00	0.00	1,720.60	0.00	0.00	1,720.60	3,441.20	200.00	5,161.80
(-) Depreciación Acumulada	-5,639.07			-2,480.22			-4,709.18			-5,527.01			-18,248.91
Total Activos Fijos	1,612.26	-1,118.99	-69.41	493.26	310.67	62.98	803.93	5,688.56	707.59	6,492.49	184,389.50	2,840.04	190,881.99
GASTOS DIFERIDOS													
Gastos de Constitución	3.84			1.05			0.00	0.00		0.00	0.00		0.00
Suministros Oficina en Existencia	180.13			0.00			0.00	0.00		0.00	0.00		0.00
Gastos Prepagados	47.76			0.00			0.00	0.00		0.00	0.00		0.00
Total Gastos Diferidos	231.72			1.05			0.00	0.00		0.00	0.00		0.00
TOTAL ACTIVOS	215,318.56	-100,928.73	-46.87	114,389.83	143,521.53	125.47	257,911.36	-27,868.07	-10.81	230,043.29	415,238.05	180.50	645,281.34
PASIVO													
Pasivo Corriente													
Proveedores	34,563.78	-28,333.70	-81.98	6,230.08	96,926.09	1,555.78	103,156.17	-78,864.72	-76.45	24,291.45	88,825.80	365.67	113,117.25
Proveedores Hilton Colon	0.00	0.00		0.00			0.00			8,181.71	53,206.54	650.31	61,388.25
Otros Acreedores	0.00	0.00		0.00			31.85			0.00			0.00
Reembolso Varios	0.00	0.00		0.00			1.24			-21,082.94	30,175.31		9,092.37
Cuentas por Pagar I.E.S.S	1,044.25	-723.58	-69.29	320.68	352.84	110.03	673.52	856.77	127.21	1,530.29	470.55	30.75	2,000.84
Cuentas por Pagar Jefatura de Rentas	144.28	-130.46	-90.42	13.82	3,756.32	27,175.82	3,770.14	-2,490.95	-66.07	1,279.19	6,529.24	510.42	7,808.43
Sueldos por Pagar	238.67	-238.67	-100.00	0.00	247.68		247.68	1,368.15	552.39	1,615.83	1,010.54	62.54	2,626.37
Varios	951.74	-697.67	-73.31	254.06	536.96	211.35	791.02	923.64	116.77	1,714.66	3,429.32	200.00	5,143.98
Provisiones por pagar	1,376.74	-864.17	-62.77	512.57	282.03	55.02	794.60	703.74	88.57	1,498.34	6,446.50	430.24	7,944.84
Total de Pasivo Corriente	38,319.46	-30,988.25	-80.87	7,331.21	102,135.01	1,393.15	109,466.22	-90,437.69	-82.62	19,028.53	190,093.80	998.99	209,122.33
Pasivo Largo Plazo													
Socios	83,756.22	-31,028.49	-37.05	52,727.73	-29,873.15		22,854.58	27,505.74	120.35	50,360.32	150,559.60	298.96	200,919.92
Total Pasivo Largo Plazo	83,756.22	-31,028.49	-37.05	52,727.73	-29,873.15		22,854.58	27,505.74	120.35	50,360.32	150,559.60	298.96	200,919.92
TOTAL PASIVOS	122,075.68		-50.80	60,058.94	72,261.86	120.32	132,320.80	-62,931.95	-47.56	69,388.85	340,653.40	490.93	410,042.25
PATRIMONIO NETO													
Capital Social	439.56	-319.56	-72.70	120.00	0.00	0.00	120.00	0.00	0.00	120.00	2,880.00	2,400.00	3,000.00
Aportes para Futuro Aumento de Capital	1,025.64	-745.64	-72.70	280.00	0.00	0.00	280.00	280.00	100.00	560.00	-560.00	-100.00	0.00
Reservas (Legal, Facultativa)	4.51	-3.28	-72.70	1.23	317.36	25,761.80	318.59	0.00	0.00	318.59	5,010.76	1,572.79	5,329.35
Reservas para Revalorizacion de Patrimonio	3,999.24	-2,709.38	-67.75	1,289.86	-893.78	-69.29	396.08	-396.08		0.00	0.00		0.00
Revalorizacion de Activos	0.00	0.00		0.00	1,289.86		1,289.86	-112.00	-8.68	1,177.86	-1,177.86	-100.00	0.00
Amortizacion Gastos de Constitucion	3.84	-2.79	-72.70	1.05	-1.05	-100.00	0.00	0.00		0.00	0.00		0.00
Correccion Monetaria	0.00	0.00		0.00	-759.08		-759.08	759.08	-100.00	0.00	0.00		0.00
Resultados Exposicion a la Inflacion	0.00	0.00		0.00	251.00		251.00	-251.00	-100.00	0.00	0.00		0.00
Utilidad o Perdida de Ejercicios Anteriores	2,639.18	-1,600.17	-60.63	1,039.01	2,106.21	202.71	3,145.22	26,981.93	857.87	30,127.15	19,013.12	63.11	49,140.27
Utilidad o Perdida del Presente Ejercicio	85,130.91	-33,531.17	-39.39	51,599.74	68,949.15	133.62	120,548.89	7,801.95	6.47	128,350.84	49,418.63	38.50	177,769.47
TOTAL PATRIMONIO NETO	93,242.89	-38,911.99	-41.73	54,330.89	71,259.67	131.16	125,590.56	35,063.88	27.92	160,654.44	74,584.65	46.43	235,239.09
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	215,318.56	-100,928.73	-46.87	114,389.83	143,521.53	125.47	257,911.36	-27,868.07	-10.81	230,043.29	415,238.05	180.50	645,281.34
Diferencia	0.00			0.00			0.00			0.00			0.00

ANEXO 2
CONTIVIAJES CIA. LTDA.
ESTADO DE RESULTADOS CLASIFICADO Y CONDENSADO
Al 31 de Diciembre del 2002

	1998	monto	% CREC	1999	monto	% CREC	2000	monto	% CREC	2001	monto	% CREC	2002
INGRESOS													
Ventas Netas													
Ventas	174,613.02	-90,794.97	-52.00	83,818.05	112,376.55	134.07	196,194.60	73,438.74	37.43	269,633.34	30,074.01	11.15	299,707.35
Descuentos y Devoluciones sobre Ventas	7,231.41	894.89	12.37	9,128.10	8,131.35	100.06	16,257.45	322.22	222.96	52,489.09	-37,532.89	-71.60	14,908.49
Ventas Netas	167,381.61	-91,689.67	-54.78	75,691.95	104,245.20	137.72	179,937.15	37,207.10	-20.63	217,144.25	67,656.61	-31.16	284,800.85
Destacos/Devolu. sobre Compras	4,052.60	-984.75	-24.30	3,067.85	-3,064.85	-99.90	3.00	-3.00	-100.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Otros Ingresos	351.10	2,207.27	628.67	2,558.37	20,602.39	805.29	23,160.76	28,517.98	123.13	51,678.74	2,117.56	4.10	53,796.30
TOTAL INGRESOS	171,785.32	-90,467.15	-52.66	81,318.17	121,782.74	149.76	203,100.91	65,722.08	32.36	268,822.99	69,774.17	25.96	338,697.16
EGRESOS													
Gastos de Ventas													
Tramites	38,874.73	-29,643.96	-76.26	9,230.77	14,239.52	154.26	23,470.29	9,214.67	39.26	32,684.96	19,035.04	58.24	51,720.00
Comisiones	301.45	-301.45	-100.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Propaganda	78.95	19.77	25.04	98.72	127.28	128.94	226.00	529.57	234.32	755.57	-755.57	-100.00	0.00
Viaticos	6,067.82	-1,639.49	-27.02	4,428.34	-1,767.06	-39.90	2,661.28	-136.88	-5.14	2,524.40	-669.29	-26.51	1,855.11
Movilizaciones	996.69	-723.73	-72.61	272.97	-117.17	-42.92	155.80	5.70	3.66	161.50	1,332.86	825.30	1,494.36
Obsequios y Donaciones	99.55	-38.32	-38.50	61.22	418.78	683.99	480.00	-405.00	-84.38	75.00	75.00	100.00	150.00
Suministros de Oficina	1,012.61	-766.35	-75.68	246.26	232.25	94.31	478.51	999.08	208.79	1,477.59	342.00	23.15	1,819.59
Atencion a Clientes	270.81	-208.58	-77.02	62.23	2.17	3.49	64.40	232.22	360.59	296.62	-296.62	-100.00	0.00
I.E.S.S	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	746.98	746.98	254.93	34.13	1,001.91	
Decimo Tercer Sueldo	0.00	19.44	19.44	0.00	-19.44	-100.00	0.00	103.98	103.98	103.98	-103.98	-100.00	0.00
Decimo Cuarto Sueldo	0.00	5.33	5.33	0.00	-5.33	-100.00	0.00	5.94	5.94	5.94	-5.94	-100.00	0.00
Decimo Quinto Sueldo	0.00	1.33	1.33	0.00	-1.33	-100.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
Vacaciones	0.00	14.63	14.63	0.00	-14.63	-100.00	0.00	100.00	100.00	100.00	-100.00	-100.00	
Componentes Salariales	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
Bonificaciones	1,229.85	-1,229.85	-100.00	0.00	0.00	0.00	0.00	731.08	731.08	731.08	-731.08	-100.00	0.00
Transporte	0.00	21.69	21.69	161.66	745.40	183.35	1,448.58	790.06	1,631.93	561.19	34.39	2,193.12	
Varios	9.33	-5.05	-54.06	4.29	27.99	652.80	32.28	-10.28	-31.85	22.00	-22.00	-100.00	0.00
Fletes y Comunicaciones	168.58	-131.37	-77.92	37.22	139.53	374.93	176.75	151.71	85.83	328.46	-320.96	-97.72	7.50
Mantenimiento de Vehiculo	0.00	6.00	6.00	319.06	5,317.67	325.06	193.70	954.71	-474.71	-49.72	480.00	0.00	
Servicios Ocasionales	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
Gastos de viajes	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1,909.50	1,909.50	1,909.50	-1,829.58	-95.81	79.92	
Exceso Void	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	363.34	363.34	363.34	-41.05	-11.30	322.29	
Total Gastos de Ventas	49,110.37	-34,599.94	-70.45	14,510.43	13,743.29	94.71	28,253.72	16,619.84	58.82	44,873.56	16,250.24	36.21	61,123.80
Gastos de Administracion													
Sueldos	10,141.90	-7,505.08	-74.00	2,636.83	3,445.79	130.68	6,082.62	8,285.32	136.21	14,367.94	6,697.22	46.61	21,065.16
Servicios Prestados	4,457.29	-3,025.33	-67.87	1,431.96	1,368.84	95.59	2,800.80	2,627.03	93.68	5,421.83	-1,758.83	-32.44	3,663.00
Arendos	1,831.98	-46.69	-2.55	1,785.29	-26.85	-1.50	1,758.44	10,994.20	625.22	12,752.64	-11,326.41	-88.82	1,428.23
Agua, Luz y Telefono	6,129.22	-3,272.92	-53.40	2,856.31	1,731.12	60.61	4,587.43	6,491.22	141.50	11,078.65	-1,717.78	-15.51	9,360.87
Impuestos	523.55	362.70	69.28	886.25	-4.48	-0.51	881.77	1,071.82	121.55	1,953.59	-1,923.59	-98.46	30.00
Depreciaciones y Amortizaciones	720.21	-472.21	-65.57	247.99	66.67	26.88	314.66	503.17	159.91	817.83	975.27	119.25	1,793.10
Utiles de Oficina	196.43	119.55	60.86	315.98	1,236.53	391.33	1,552.51	-244.23	-15.73	1,308.28	-546.28	-41.76	762.00
Movilizaciones	15.24	260.32	1,708.33	275.56	1,108.04	402.11	1,383.60	-525.20	-37.96	858.40	-123.40	-14.38	735.00
Seguros	2,203.72	-1,681.90	-76.32	521.82	705.73	135.24	1,227.55	961.16	78.30	2,188.71	1,093.83	49.98	3,282.54
Decimo Tercer Sueldo	768.03	-567.74	-73.92	200.29	306.79	153.17	507.08	482.27	95.11	989.35	766.13	77.44	1,755.48
Decimo Cuarto Sueldo	212.45	-156.83	-73.82	55.62	5.69	10.23	61.31	-5.32	-8.68	55.99	12.29	21.95	68.28
Decimo Quinto Sueldo	53.11	-39.23	-73.86	13.88	-11.54	-83.14	2.34	-2.34	-100.00	0.00	0.00	0.00	
Vacaciones	384.02	-283.87	-73.92	100.15	-38.65	-38.59	61.50	385.16	626.28	446.66	431.14	96.53	877.80
Compensacion Salarial	2,290.11	-1,326.38	-57.92	963.73	-710.17	-73.69	253.56	3,010.44	1,187.27	3,264.00	-816.00	-25.00	2,448.00
Bonificacion Complementaria	4,505.50	-2,636.42	-58.52	1,869.08	1,757.68	94.04	3,626.76	-3,626.76	-100.00	0.00	0.00	0.00	
Fotocopias	80.23	-80.03	-99.75	0.20	103.62	51,810.00	103.82	-90.02	-86.71	13.80	-11.07	-80.22	2.73
Utiles de Limpieza	340.81	-280.57	-82.33	60.24	234.94	390.04	295.16	81.94	27.76	377.12	-59.78	-15.85	317.34
Varios	7.33	-3.99	-54.41	3.34	10,053.27	300,996.11	10,056.61	-9,907.09	-98.51	149.52	3,219.72	2,153.37	3,369.24
Uniformes	0.00	69.97	69.97	-34.26	-48.97	-35.71	539.37	1,510.42	575.08	-575.08	-100.00	0.00	
Mantenimiento de Muebles y Enseres	560.65	-514.84	-91.83	45.81	-35.81	-78.17	10.00	322.25	3,222.50	332.25	-332.25	-100.00	0.00
Mantenimiento de Edificio	0.00	0.00	0.00	0.00	6.36	6.36	313.80	4,933.96	320.16	126.30	39.45	446.46	
Libros, revistas, cuotas y suscripciones	95.03	-56.28	-59.22	38.75	219.47	566.35	258.22	-164.24	-63.60	93.98	795.79	846.77	889.77
Decimo Sexto Sueldo	954.92	-680.66	-71.28	274.26	-136.35	-49.71	137.91	86.77	62.92	224.68	-224.68	-100.00	0.00
Poizas de Seguros	98.62	-98.62	-100.00	0.00	1,236.65	1,236.65	1,674.35	135.39	2,911.00	-2,911.00	-100.00	0.00	
Mantenimiento de Instalaciones	48.99	14.69	29.99	63.68	128.56	201.88	192.24	-122.76	-63.86	69.48	2,357.61	3,393.22	2,427.09
Alimentacion	69.88	-8.46	-12.11	61.42	-55.42	-90.23	6.00	211.47	3,524.50	217.47	4.71	222.18	
Trabajadores Eventuales	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	270.00	270.00	-270.00	-100.00	0.00	
Sucursal Hotel Colon	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	28,415.41	28,415.41	28,415.41	15,428.96	54.30	43,844.37	
Total Gastos de Administracion	36,689.21	-21,910.81	-59.72	14,778.39	22,662.24	153.35	37,440.63	52,033.19	138.98	89,473.82	9,312.82	10.41	98,786.64
TOTAL GASTOS DE ADMINISTRACION Y VENTAS	85,799.58	-56,510.75	-65.86	29,288.82	36,405.53	124.30	65,694.35	68,653.03	104.50	134,347.38	25,563.06	19.03	159,910.44
UTILIDAD OPERACIONAL	85,985.74	-33,956.39	-39.49	52,029.34	85,377.22	164.09	137,406.56	-2,930.95	-2.13	134,475.61	44,211.11	32.88	178,686.72
Gastos Financieros													
Intereses	641.29	-633.17	-98.73	8.12	8,512.88	104,795.54	8,521.00	-3,521.00	-41.32	5,000.00	-5,000.00	-100.00	0.00
Gastos Menores Bancarios	213.53	207.95	97.39	421.48	-185.20	-43.94	236.28	888.49	376.03	1,124.77	-207.52	-18.45	917.25
I.C.C. Retencion Circulacion de Capitales	0.00	0.00	0.00	0.00	8,100.39	8,100.39	8,100.39	-8,100.39	-100.00	0.00	0.00	0.00	
Total Gastos Financieros	854.82	-425.22	-49.74	429.60	16,428.07	3,824.05	16,857.67	-10,732.90	-63.67	6,124.77	-5,207.52	-85.02	917.25
UTILIDAD ANTES DE 15%	85,130.91	-33,531.17	-39.39	51,599.74	68,949.15	133.62	120,548.89	7,801.95	6.47	128,350.84	49,418.63	38.50	177,769.47
Participacion a Trabajadores	12,769.64	-5,029.68	-39.39	7,739.96	10,342.37	133.62	18,082.33	1,170.29	6.47	19,252.63	7,412.79	38.50	26,665.42
UTILIDAD ANTES DE 25% RENTA	72,361.28	-28,501.50	-39.39	43,859.78	58,606.77	133.62	102,466.56	6,631.66	6.47	109,098.21	42,00		

ANEXO 3
CONTIVIAJES CIA. LTDA.
BALANCE GENERAL CLASIFICADO Y CONDENSADO
Al 31 de Diciembre del 2002

	1998	% Act Totales	1999	% Act Totales	2000	% Act Totales	2001	% Act Totales	2002	% Act Totales
ACTIVO										
Activo Corriente										
Caja-Bancos	80,284.69	37.29	35,019.62	30.61	101,656.54	39.42	55,617.42	24.18	156,908.97	24.32
Cuentas por Cobrar Clientes	122,613.58	56.95	71,041.95	62.11	144,714.84	56.11	159,532.28	69.35	274,107.43	42.48
Credito Fiscal	10,437.57	4.85	6,617.80	5.79	3,313.97	1.28	3,448.03	1.50	21,129.23	3.27
Cuentas por Liquidar	138.75	0.06	742.79	0.65	7,389.36	2.87	289.74	0.13	2,253.72	0.35
Inversiones Temporales	0.00	0.00	473.36	0.41	32.72	0.01	0.00	0.00	0.00	0.00
Anticipo de Utilidades Sucursal Hilton	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	4,663.33	2.03	0.00	0.00
Total Activo Corriente	213,474.58	99.14	113,895.52	99.57	257,107.43	99.69	223,550.80	97.18	454,399.35	70.42
ACTIVOS FIJOS										
Muebles y Enseres	2,877.92	1.34	1,139.23	1.00	3,678.85	1.43	5,005.83	2.18	22,899.90	3.55
Instalaciones	26.81	0.01	113.66	0.10	113.66	0.04	626.64	0.27	17,069.91	2.65
Sucursal Hilton Colon	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	4,666.43	2.03	13,999.29	2.17
Revalorizacion de Activos Fijos	4,346.59	2.02	1,720.60	1.50	1,720.60	0.67	1,720.60	0.75	5,161.80	0.80
(-) Depreciación Acumulada	-5,639.07	-2.62	-2,480.22	-2.17	-4,709.18	-1.83	-5,527.01	-2.40	-18,248.91	-2.83
Total Activos Fijos	1,612.26	0.75	493.26	0.43	803.93	0.31	6,492.49	2.82	190,881.99	29.58
GASTOS DIFERIDOS										
Gastos de Constitución	3.84	0.00	1.05	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Suministros Oficina en Existencia	180.13	0.08	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Gastos Prepagados	47.76	0.02	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Total Gastos Diferidos	231.72	0.11	1.05	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
TOTAL ACTIVOS	215,318.56	100.00	114,389.83	100.00	257,911.36	100.00	230,043.29	100.00	645,281.34	100.00
PASIVO										
Pasivo Corriente										
Proveedores	34,563.78	16.05	6,230.08	5.45	103,156.17	40.00	24,291.45	10.56	113,117.25	17.53
Proveedores Hilton Colon	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	8,181.71	3.56	61,388.25	9.51
Otros Acreedores	0.00	0.00	0.00	0.00	31.85	0.01	0.00	0.00	0.00	0.00
Reembolso Varios	0.00	0.00	0.00	0.00	1.24	0.00	-21,082.94	-9.16	9,092.37	1.41
Cuentas por Pagar I.E.S.S	1,044.25	0.48	320.68	0.28	673.52	0.26	1,530.29	0.67	2,000.84	0.31
Cuentas por Pagar Jefatura de Rentas	144.28	0.07	13.82	0.01	3,770.14	1.46	1,279.19	0.56	7,808.43	1.21
Sueldos por Pagar	238.67	0.11	0.00	0.00	247.68	0.10	1,615.83	0.70	2,626.37	0.41
Varios	951.74	0.44	254.06	0.22	791.02	0.31	1,714.66	0.75	5,143.98	0.80
Provisiones por pagar	1,376.74	0.64	512.57	0.45	794.60	0.31	1,498.34	0.65	7,944.84	1.23
Total de Pasivo Corriente	38,319.46	17.80	7,331.21	6.41	109,466.22	42.44	19,028.53	8.27	209,122.33	32.41
Pasivo Largo Plazo										
Socios	83,756.22	38.90	52,727.73	46.09	22,854.58	8.86	50,360.32	21.89	200,919.92	31.14
Total Pasivo Largo Plazo	83,756.22	38.90	52,727.73	46.09	22,854.58	8.86	50,360.32	21.89	200,919.92	31.14
TOTAL PASIVOS	122,075.68	56.70	60,058.94	52.50	132,320.80	51.30	69,388.85	30.16	410,042.25	63.54
PATRIMONIO NETO										
Capital Social	439.56	0.20	120.00	0.10	120.00	0.05	120.00	0.05	3,000.00	0.46
Aportes para Futuro Aumento de Capital	1,025.64	0.48	280.00	0.24	280.00	0.11	560.00	0.24	0.00	0.00
Reservas (Legal, Facultativa)	4.51	0.00	1.23	0.00	318.59	0.12	318.59	0.14	5,329.35	0.83
Reservas para Revalorizacion de Patrimonio	3,999.24	1.86	1,289.86	1.13	396.08	0.15	0.00	0.00	0.00	0.00
Revalorizacion de Activos	0.00	0.00	0.00	0.00	1,289.86	0.50	1,177.86	0.51	0.00	0.00
Amortizacion Gastos de Constitución	3.84	0.00	1.05	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Correccion Monetaria	0.00	0.00	0.00	0.00	-759.08	-0.29	0.00	0.00	0.00	0.00
Resultados Exposicion a la Inflacion	0.00	0.00	0.00	0.00	251.00	0.10	0.00	0.00	0.00	0.00
Utilidad o Perdida de Ejercicios Anteriores	2,639.18	1.23	1,039.01	0.91	3,145.22	1.22	30,127.15	13.10	49,140.27	7.62
Utilidad o Perdida del Presente Ejercicio	85,130.91	39.54	51,599.74	45.11	120,548.89	46.74	128,350.84	55.79	177,769.47	27.55
TOTAL PATRIMONIO NETO	93,242.89	43.30	54,330.89	47.50	125,590.56	48.70	160,654.44	69.84	235,239.09	36.46
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	215,318.56	100.00	114,389.83	100.00	257,911.36	100.00	230,043.29	100.00	645,281.34	100.00
Diferencia	0.00		0.00		0.00		0.00		0.00	

ANEXO 4
CONTIVIAJES CIA. LTDA.
ESTADO DE RESULTADOS CLASIFICADO Y CONDENSADO
Al 31 de Diciembre del 2002

	1998	% Ventas	1999	% Ventas	2000	% Ventas	2001	% Ventas	2002	% Ventas
INGRESOS										
Ventas Netas										
Ventas	174,613.02		83,818.05		196,194.60		269,633.34		299,707.35	
Descuentos y Devoluciones sobre Ventas	7,231.41		8,126.10		16,257.45		52,489.09		14,906.49	
Ventas Netas	167,381.61	97.44	75,691.95	93.08	179,937.15	88.59	217,144.25	80.78	284,800.86	84.11
Desctos/Devolut. sobre Compras	4,052.60	2.36	3,067.85	3.77	3.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Otros Ingresos	351.10	0.20	2,568.37	3.15	23,160.76	11.40	51,678.74	19.22	53,796.30	15.89
TOTAL INGRESOS	171,785.32	100.00	81,318.17	100.00	203,100.91	100.00	268,822.99	100.00	338,597.16	100.00
EGRESOS										
Gastos de Ventas										
Tramites	38,874.73	22.63	9,230.77	11.35	23,470.29	11.56	32,684.96	12.16	51,720.00	15.27
Comisiones	301.45	0.18	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Propaganda	78.95	0.05	98.72	0.12	226.00	0.11	755.57	0.28	0.00	0.00
Viaticos	6,067.82	3.53	4,428.34	5.45	2,661.28	1.31	2,524.40	0.94	1,855.11	0.55
Movilizaciones	996.69	0.58	272.97	0.34	155.80	0.08	161.50	0.06	1,494.36	0.44
Obsequios y Donaciones	99.55	0.06	61.22	0.08	480.00	0.24	75.00	0.03	150.00	0.04
Suministros de Oficina	1,012.61	0.59	246.26	0.30	478.51	0.24	1,477.59	0.55	1,819.59	0.54
Atencion a Clientes	270.81	0.16	62.23	0.08	64.40	0.03	296.62	0.11	0.00	0.00
I.E.S.S	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	746.98	0.28	1,001.91	0.30
Decimo Tercer Sueldo	0.00	0.00	19.44	0.02	0.00	0.00	103.98	0.04	0.00	0.00
Decimo Cuarto Sueldo	0.00	0.00	5.33	0.01	0.00	0.00	5.94	0.00	0.00	0.00
Decimo Quinto Sueldo	0.00	0.00	1.33	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Vacaciones	0.00	0.00	14.63	0.02	0.00	0.00	100.00	0.04	0.00	0.00
Componentes Salariales	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Bonificaciones	1,229.85	0.72	0.00	0.00	0.00	0.00	731.08	0.27	0.00	0.00
Transporte	0.00	0.00	21.69	0.03	183.35	0.09	1,631.93	0.61	2,193.12	0.65
Varios	9.33	0.01	4.29	0.01	32.28	0.02	22.00	0.01	0.00	0.00
Fletes y Comunicaciones	168.58	0.10	37.22	0.05	176.75	0.09	328.46	0.12	7.50	0.00
Mantenimiento de Vehiculo	0.00	0.00	6.00	0.01	325.06	0.16	954.71	0.36	480.00	0.14
Servicios Ocasionales	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Gastos de viajes	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1,909.50	0.71	79.92	0.02
Exceso Void	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	363.34	0.14	322.29	0.10
Total Gastos de Ventas	49,110.37	28.59	14,510.43	17.84	28,253.72	13.91	44,873.56	16.69	61,123.80	18.05
Gastos de Administracion										
Sueldos	10,141.90	5.90	2,636.83	3.24	6,082.62	2.99	14,367.94	5.34	21,065.16	6.22
Servicios Prestados	4,457.29	2.59	1,431.96	1.76	2,800.80	1.38	5,421.83	2.02	3,663.00	1.08
Arriendos	1,831.98	1.07	1,785.29	2.20	1,758.44	0.87	12,752.64	4.74	1,426.23	0.42
Agua, Luz y Telefono	6,129.22	3.57	2,856.31	3.51	4,587.43	2.26	11,078.65	4.12	9,360.87	2.76
Impuestos	523.55	0.30	886.25	1.09	881.77	0.43	1,953.59	0.73	30.00	0.01
Depreciaciones y Amortizaciones	720.21	0.42	247.99	0.30	314.66	0.15	817.83	0.30	1,793.10	0.53
Utiles de Oficina	196.43	0.11	315.98	0.39	1,552.51	0.76	1,308.28	0.49	762.00	0.23
Movilizaciones	15.24	0.01	275.56	0.34	1,383.60	0.68	858.40	0.32	735.00	0.22
Seguros	2,203.72	1.28	521.82	0.64	1,227.55	0.60	2,188.71	0.81	3,282.54	0.97
Decimo Tercer Sueldo	768.03	0.45	200.29	0.25	507.08	0.25	989.35	0.37	1,755.48	0.52
Decimo Cuarto Sueldo	212.45	0.12	55.62	0.07	61.31	0.03	55.99	0.02	68.28	0.02
Decimo Quinto Sueldo	53.11	0.03	13.88	0.02	2.34	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Vacaciones	384.02	0.22	100.15	0.12	61.50	0.03	446.66	0.17	877.80	0.26
Compensacion Salarial	2,290.11	1.33	963.73	1.19	253.56	0.12	3,264.00	1.21	2,448.00	0.72
Bonificacion Complementaria	4,505.50	2.62	1,869.08	2.30	3,626.76	1.79	0.00	0.00	0.00	0.00
Fotocopias	80.23	0.05	0.20	0.00	103.82	0.05	13.80	0.01	2.73	0.00
Utiles de Limpieza	340.81	0.20	60.24	0.07	295.18	0.15	377.12	0.14	317.34	0.09
Varios	7.33	0.00	3.34	0.00	10,056.61	4.95	149.52	0.06	3,369.24	1.00
Uniformes	0.00	0.00	69.97	0.09	35.71	0.02	575.08	0.21	0.00	0.00
Mantenimiento de Muebles y Enseres	560.65	0.33	45.81	0.06	10.00	0.00	332.25	0.12	0.00	0.00
Mantenimiento de Edificio	0.00	0.00	0.00	0.00	6.36	0.00	320.16	0.12	446.46	0.13
Libros, revistas, cuotas y suscripciones	95.03	0.06	38.75	0.05	258.22	0.13	93.98	0.03	889.77	0.26
Decimo Sexto Sueldo	954.92	0.56	274.26	0.34	137.91	0.07	224.68	0.08	0.00	0.00
Polizas de Seguros	98.62	0.06	0.00	0.00	1,236.65	0.61	2,911.00	1.08	0.00	0.00
Mantenimiento de Instalaciones	48.99	0.03	63.68	0.08	192.24	0.09	69.48	0.03	2,427.09	0.72
Alimentacion	69.88	0.04	61.42	0.08	6.00	0.00	217.47	0.08	222.18	0.07
Trabajadores Eventuales	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	270.00	0.10	0.00	0.00
Sucursal Hotel Colon	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	28,415.41	10.57	43,844.37	12.95
Total Gastos de Administracion	36,689.21	21.36	14,778.39	18.17	37,440.63	18.43	89,473.82	33.28	98,786.64	29.18
TOTAL GASTOS DE ADMINISTRACION Y VENTAS	85,799.58	49.95	29,288.82	36.02	65,694.35	32.35	134,347.38	49.98	159,910.44	47.23
UTILIDAD OPERACIONAL	85,985.74	50.05	52,029.34	63.98	137,406.56	67.65	134,475.61	50.02	178,686.72	52.77
Gastos Financieros										
Intereses	641.29	0.37	8.12	0.01	8,521.00	4.20	5,000.00	1.86	0.00	0.00
Gastos Menores Bancarios	213.53	0.12	421.48	0.52	236.28	0.12	1,124.77	0.42	917.25	0.27
I.C.C. Retencion Circulacion de Capitales	0.00	0.00	0.00	0.00	8,100.39	3.99	0.00	0.00	0.00	0.00
Total Gastos Financieros	854.82	0.50	429.60	0.53	16,857.67	8.30	6,124.77	2.28	917.25	0.27
UTILIDAD ANTES DE 15%	85,130.91	49.56	51,599.74	63.45	120,548.89	59.35	128,350.84	47.75	177,769.47	52.50
Participacion a Trabajadores	12,769.64	7.43	7,739.96	9.52	18,082.33	8.90	19,252.63	7.16	26,665.42	7.88
UTILIDAD ANTES DE 25% RENTA	72,361.28	42.12	43,859.78	53.94	102,466.56	50.45	109,098.21	40.58	151,104.05	44.63
Impuesto a la Renta	18,090.32	10.53	10,964.95	13.48	25,616.64	12.61	27,274.55	10.15	37,776.01	11.16
UTILIDAD NETA	54,270.96	31.59	32,894.84	40.45	76,849.92	37.84	81,823.66	30.44	113,328.04	33.47

ANEXO 5

Proyección de la Demanda de la Agencia

	1998	1999	2000	2001	2002
Salida de Visitantes	329,719	385,655	519,974	562,067	598,295
Porcentaje/Crecimiento		16.96%	34.83%	8.10%	6.45%

Promedio/Crecimiento	7.27%
Participacion Contiviajes	0.85%

Precio Boleto Aereo

Bogota	235.48
Miami	379.59
NY	502.4
Buenos A.	682.78
Promedio América	450.0625
Europa	1150.93
Boleto Promedio	590.236

	2003	2004	2005	2006	2007
Proyeccion	641,791	688,449	738,500	792,188	849,781
Ventas	5,451	5,848	6,273	6,729	7,218
Ventas USD \$	3,217,376.44	3,451,700.13	3,702,550.43	3,971,698.04	4,260,323.45

ANEXO 7

**CONTIVIAJES CIA. LTDA.
PROYECCION A 5 AÑOS
ESTADOS DE RESULTADOS PROYECTADO**

(BASE)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
INGRESOS						
Ventas	2,997,073.50	3,217,376.44	3,451,700.13	3,702,550.43	3,971,698.04	4,260,323.45
Descuentos en Ventas	14,906.49	-15,800.88	-16,748.93	-17,753.87	-18,819.10	-19,948.25
Ventas Netas	2,982,167.01	3,201,575.56	3,434,951.20	3,684,796.56	3,952,878.94	4,240,375.20
Descptos/Devoluc. sobre Compras	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Otros Ingresos	60,116.30	63,723.28	67,390.09	71,433.50	75,719.51	80,262.68
Total Ingresos	3,042,283.31	3,265,298.84	3,502,341.29	3,756,230.06	4,028,598.45	4,320,637.88
Costo de Ventas	2,697,366.15	2,895,638.79	3,106,530.12	3,332,295.39	3,574,528.24	3,834,291.10
Utilidad Bruta	344,917.16	369,660.05	395,811.17	423,934.67	454,070.21	486,346.78
EGRESOS						
Gastos de Ventas						
Tramites	51,720.00	50,978.62	53,912.07	57,146.80	60,575.61	64,210.14
Comisiones	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Propaganda	0.00	1,076.58	1,184.24	1,302.66	1,432.93	1,576.22
Viaticos	1,855.11	2,050.00	2,255.00	2,480.50	2,728.55	3,001.41
Movilizaciones.	1,494.36	1,643.00	1,807.30	1,988.03	2,186.83	2,405.52
Obsequios y Donaciones	150.00	200.00	220.00	242.00	266.20	292.82
Suministros de oficina	1,819.59	2,000.00	2,200.00	2,420.00	2,662.00	2,928.20
Atencion a clientes	320.00	500.00	550.00	605.00	665.50	732.05
IESS	1,001.91	1,000.00	1,100.00	1,210.00	1,331.00	1,464.10
Decimo Tercer Sueldo	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Decimo Cuarto Sueldo	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Decimo Quinto Sueldo	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Vacaciones	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Componentes Salariales	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Bonificaciones	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Transporte	2,193.12	1,500.00	1,650.00	1,815.00	1,996.50	2,196.15
Varios	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Fletes	7.50	100.00	110.00	121.00	133.10	146.41
Mantenimiento de Vehiculo	480.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Servicios Ocasionales	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Gastos de viajes	79.92	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Exceso Void	322.29	400.00	440.00	484.00	532.40	585.64
Total Gastos de Ventas	61,443.80	61,448.20	65,428.61	69,814.99	74,510.62	79,538.65
Gastos Administrativos						
Sueldos	21,065.16	23,171.68	25,488.85	28,037.74	30,841.51	33,926.66
Serv.prstados	3,663.00	4,030.00	4,433.00	4,876.30	5,363.93	5,900.32
Arriendos	1,426.23	1,568.00	1,881.60	2,257.92	2,709.50	3,251.40
Agua,luz,tif.	9,360.87	10,000.00	10,600.00	11,236.00	11,910.16	12,624.77
Impuestos	30.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Depreciac.	1,793.10	6,267.88	9,216.98	7,042.59	7,465.14	7,913.05
Util.oficina	762.00	905.18	959.49	1,017.06	1,078.08	1,142.77
Movilizaciones.	735.00	800.00	848.00	898.88	952.81	1,009.98
Seguros	3,282.54	4,746.33	5,220.00	5,745.00	6,317.37	6,950.00
Decimo Tercer Sueldo	1,755.48	1,959.73	2,124.07	2,336.48	2,570.13	2,827.22
Decimo Cuarto Sueldo	68.28	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Decimo Quinto	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Vacaciones	877.80	965.49	1,062.04	1,168.24	1,285.06	1,413.61
Componentes Salariales	2,448.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Bonificaciones	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Fotocopias	2.73	50.00	55.00	60.50	66.55	73.21
Utiles limpieza	317.34	350.00	385.00	423.50	465.85	512.44
Varios	3,369.24	3,700.00	4,070.00	4,477.00	4,924.00	5,417.00
Uniformes	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Mantenimiento de muebles y enseres.	0.00	100.00	106.00	112.36	119.10	126.25
Mantenimiento de Edificio	446.46	500.00	530.00	561.80	595.51	631.24
Libros, Revistas, Suscripciones	889.77	100.00	110.00	121.00	133.10	146.41
Decimo Sexto Sueldo	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Polizas de Seguros	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Mantenimiento de Instalaciones	2,427.09	2,500.00	2,750.00	3,025.00	3,327.50	3,660.25
Alimentación	222.18	300.00	330.00	363.00	399.30	439.23
Trabajadores Eventuales	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Sucursal Hotel Colón	43,844.37	45,000.00	47,700.00	50,562.00	53,595.72	56,811.46
Total Gastos Administr.	98,786.64	107,014.29	117,870.03	124,322.37	134,120.33	144,777.27
TOTAL GASTOS DE ADMINISTRACION Y VENTAS	160,230.44	168,462.49	183,298.63	194,137.36	208,630.95	224,315.92
UTILIDAD OPERACIONAL	184,686.72	201,197.56	212,512.54	229,797.31	245,439.26	262,030.86
Gastos Financieros						
Intereses	6,000.00	2,000.00	2,200.00	2,420.00	2,662.00	2,930.00
Gastos Bancarios menores	917.25	1,000.00	1,100.00	1,210.00	1,330.00	1,465.00
I.C.C. Retencion Circulacion de Capitales	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Total Gtos Financieros	6,917.25	3,000.00	3,300.00	3,630.00	3,992.00	4,395.00
util.antes 15%	177,769.47	198,197.56	209,212.54	226,167.31	241,447.26	257,635.86
15% PART.TRABAJADORES	26,665.42	29,729.63	31,381.88	33,925.10	36,217.09	38,645.38
UTILIDAD ANTES DE IMPTO A LA RTA	151,104.05	168,467.93	177,830.66	192,242.21	205,230.17	218,990.48
IMPUESTO A LA RENTA	37,776.01	42,116.98	44,457.66	48,060.55	51,307.54	54,747.62
UTILIDAD NETA	113,328.04	126,350.95	133,372.99	144,181.66	153,922.63	164,242.86

ANEXO 8

CONTIVIAJES CIA. LTDA. FLUJO DE CAJA LIBRE PROYECTADO AGENCIA

	(BASE)						PERPETUIDAD
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Beneficios antes de Intereses e Impuestos	184,686.72	201,197.56	212,512.54	229,797.31	245,439.26	262,030.86	262,030.86
Impuestos sobre el BAIT	46,171.68	50,299.39	53,128.13	57,449.33	61,359.81	65,507.71	65,507.71
Beneficio neto de la empresa sin deuda	138,515.04	150,898.17	159,384.40	172,347.98	184,079.44	196,523.14	196,523.14
Depreciación	1,793.10	6,267.88	9,216.98	7,042.59	7,465.14	7,913.05	7,913.05
							0.00
Flujo de Caja Bruto	156,763.95	157,166.05	168,601.38	179,390.57	191,544.58	204,436.19	204,436.19
Incremento en Activos Fijos	193,670.20	3,238.14	3,432.43	2,181.95	2,225.48	2,353.76	2,353.76
Incremento NOF	73,834.36	21,667.14	22,395.64	7,085.85	5,764.23	5,848.29	5,848.29
Inversión Bruta	267,504.56	24,905.28	25,828.07	9,267.79	7,989.71	8,202.05	8,202.05
Flujo de Caja Libre	-110,740.61	132,260.77	142,773.31	170,122.78	183,554.88	196,234.14	196,234.14

* NOF= Tesorería+Deudores+Inventarios-Proveedores

ANEXO 9
AGENCIAS DE VIAJE RECEPTIVAS

Nombre	Ciudad	Dirección	Teléfono	E-mail
ACRISTOUR S.A	Guayaquil	Av. Princ. Cdla Bellavista mz 1 sol.2	203017	acristour2000@hotmail.com
CHASQUITUR	Guayaquil	Urdaneta 1418 y Ave.del Ejercito	281084-085	chasquit@gve.satnet.net
COLTUR	Guayaquil	Córdova 1011 y Ave. 9 Octubre	560066-561120	coltur@gu.pro.ec
EMELA TOURS	Guayaquil	L. Urdaneta 121 y Córdova	560167 ext 116	emelatour@galapagos-ecological
ECOVENTURA	Guayaquil	Av. Fra.de Orellana #222 Mz 12 L.22	390616-280611	mailto:e.ventas@interactive.net.ec
GUAYATUR	Guayaquil	Aguirre 108 y Malecón	322441/ 5542	mailto:guayatur@impsat.net.ec
KLEINTOURS	Guayaquil	Kennedy Norte Ave. Alcivar Mz 410 solar 11	681700	ktgye@kleintours.com.ec
LA MONEDA	Guayaquil	Cdla Adace Ave. Las Americas #809 y calle 2da.	690900	viajes@lamoneda.com.ec
MACCHIAVELLO TOUR	Guayaquil	J.Antepara 802 y 9 de Octubre	281056/282902	calipso@ecua.net.ec
PESCATUR	Guayaquil	Domingo Comín 135 y El Oro	443365/999	fishing@pescatours.com.ec

ANEXO 10

**ESTADO DE RESULTADOS DEL PROYECTO
PROYECTADO A 5 AÑOS**

	2003	2004	2005	2006	2007
INGRESOS					
Ventas Netas	174,525.37	183,313.41	192,543.95	202,239.30	212,422.83
Total Ingresos	174,525.37	183,313.41	192,543.95	202,239.30	212,422.83
Costo de Ventas	130,894.03	137,485.06	144,407.97	151,679.47	159,317.13
Utilidad Bruta	43,631.34	45,828.35	48,135.99	50,559.82	53,105.71
GASTOS					
Gastos de Ventas					
Suministros de oficina	200.00	212.00	224.72	238.20	252.50
Total Gastos de Ventas	200.00	212.00	224.72	238.20	252.50
Gastos Administrativos					
Sueldos	9,240.00	9,517.20	9,802.72	10,096.80	10,399.70
Arriendos	1,800.00	1,854.00	1,909.62	1,966.91	2,025.92
Agua,luz,tlf.	4,560.00	4,833.60	5,123.62	5,431.03	5,756.89
Depreciac.	1,100.00	1,100.00	1,100.00	1,100.00	1,100.00
Decimo Tercer Sueldo	770.00	793.10	816.89	841.40	866.64
Decimo Cuarto Sueldo	348.00	348.00	348.00	348.00	348.00
Varios	80.00	80.00	80.00	80.00	80.00
Total Gastos Administrativos	17,898.00	18,525.90	19,180.85	19,864.14	20,577.15
TOTAL GASTOS DE ADMINISTRACION Y VENTAS	18,098.00	18,737.90	19,405.57	20,102.34	20,829.65
UTILIDAD OPERACIONAL	25,533.34	27,090.45	28,730.42	30,457.48	32,276.06
UTILIDAD ANTES DE IMPTO A LA RTA	25,533.34	27,090.45	28,730.42	30,457.48	32,276.06
IMPUESTO A LA RENTA	6,383.34	6,772.61	7,182.61	7,614.37	8,069.01
UTILIDAD NETA	19,150.01	20,317.84	21,547.82	22,843.11	24,207.04

**FLUJO DE CAJA DEL PROYECTO
PROYECTADO A 5 AÑOS**

	2003	2004	2005	2006	2007
Beneficios antes de Intereses e Impuestos	25,533.34	27,090.45	28,730.42	30,457.48	32,276.06
Impuestos sobre el BAIT	6,383.34	6,772.61	7,182.61	7,614.37	8,069.01
Beneficio neto de la empresa sin deuda	19,150.01	20,317.84	21,547.82	22,843.11	24,207.04
Depreciación	1,100.00	1,100.00	1,100.00	1,100.00	1,100.00
Flujo de Caja Libre	20,250.01	21,417.84	22,647.82	23,943.11	25,307.04

ANEXO 12

CONTIVIAJES CIA. LTDA.
PROYECCION A 5 AÑOS
ESTADOS DE RESULTADOS INCLUIDO EL PROYECTO

	(BASE)					
	2002	2003	2004	2005	2006	2007
INGRESOS						
Ventas	2,997,073.50	3,391,901.81	3,635,013.54	3,895,094.38	4,173,937.34	4,472,746.28
Descuentos en Ventas	14,906.49	-15,800.88	-16,748.93	-17,753.87	-18,819.10	-19,948.25
Ventas Netas	2,982,167.01	3,376,100.93	3,618,264.61	3,877,340.51	4,155,118.24	4,452,798.03
Descots/Devoluc. sobre Compras	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Otros Ingresos	60,116.30	63,723.28	67,390.09	71,433.50	75,719.51	80,262.68
Total Ingresos	3,042,283.31	3,439,824.21	3,685,654.70	3,948,774.01	4,230,837.75	4,533,060.71
Costo de Ventas	2,697,366.15	3,026,532.82	3,244,015.18	3,476,703.36	3,726,207.71	3,993,608.23
Utilidad Bruta	344,917.16	413,291.39	441,639.52	472,070.66	504,630.03	539,452.49
EGRESOS						
Gastos de Ventas						
Tramites	51,720.00	50,978.62	53,912.07	57,146.80	60,575.61	64,210.14
Comisiones	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Propaganda	0.00	1,076.58	1,184.24	1,302.66	1,432.93	1,576.22
Viaticos	1,855.11	2,050.00	2,255.00	2,480.50	2,728.55	3,001.41
Movilizaciones.	1,494.36	1,643.00	1,807.30	1,988.03	2,186.83	2,405.52
Obsequios y Donaciones	150.00	200.00	220.00	242.00	266.20	292.82
Suministros de oficina	1,819.59	2,200.00	2,412.00	2,644.72	2,900.20	3,180.70
Atencion a clientes	320.00	500.00	550.00	605.00	665.50	732.05
IESS	1,001.91	1,000.00	1,100.00	1,210.00	1,331.00	1,464.10
Decimo Tercer Sueldo	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Decimo Cuarto Sueldo	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Decimo Quinto Sueldo	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Vacaciones	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Componentes Salariales	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Bonificaciones	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Transporte	2,193.12	1,500.00	1,650.00	1,815.00	1,996.50	2,196.15
Varios	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Fletes, correos y comunicaciones	7.50	100.00	110.00	121.00	133.10	146.41
Mantenimiento de Vehiculo	480.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Servicios Ocasionales	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Gastos de viajes	79.92	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Exceso Void	322.29	400.00	440.00	484.00	532.40	585.64
Total Gastos de Ventas	61,443.80	61,648.20	65,640.61	70,039.71	74,748.82	79,791.15
Gastos Administrativos						
Sueldos	21,065.16	23,171.68	25,488.85	28,037.74	30,841.51	33,926.66
Serv.prstados	3,663.00	4,030.00	4,433.00	4,876.30	5,363.93	5,900.32
Arriendos	1,426.23	1,568.00	1,881.60	2,257.92	2,709.50	3,251.40
Agua,luz,tlf.	9,360.87	10,000.00	10,600.00	11,236.00	11,910.16	12,624.77
Impuestos	30.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Depreciac.	1,793.10	6,267.88	9,216.98	7,042.59	7,465.14	7,913.05
Util.oficina	762.00	905.18	959.49	1,017.06	1,078.08	1,142.77
Movilizaciones.	735.00	800.00	848.00	898.88	952.81	1,009.98
Seguros IESS	3,282.54	4,746.33	5,220.00	5,745.00	6,317.37	6,950.00
Decimo Tercer Sueldo	1,755.48	1,959.73	2,124.07	2,336.48	2,570.13	2,827.22
Decimo Cuarto Sueldo	68.28	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Decimo Quinto	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Vacaciones	877.80	965.49	1,062.04	1,168.24	1,285.06	1,413.61
Componentes Salariales	2,448.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Bonificaciones	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Fotocopias	2.73	50.00	55.00	60.50	66.55	73.21
Utiles limpieza	317.34	350.00	385.00	423.50	465.85	512.44
Varios	3,369.24	3,700.00	4,070.00	4,477.00	4,924.00	5,417.00
Uniformes	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Mantenimiento de muebles y enseres.	0.00	100.00	106.00	112.36	119.10	126.25
Mantenimiento de Edificio	446.46	500.00	530.00	561.80	595.51	631.24
Libros, Revistas, Suscripciones	889.77	100.00	110.00	121.00	133.10	146.41
Decimo Sexto Sueldo	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Polizas de Seguros	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Mantenimiento de Instalaciones	2,427.09	2,500.00	2,750.00	3,025.00	3,327.50	3,660.25
Alimentación	222.18	300.00	330.00	363.00	399.30	439.23
Trabajadores Eventuales	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Sucursal Hotel Colón	43,844.37	45,000.00	47,700.00	50,562.00	53,595.72	56,811.46
Sucursal Salinas		17,898.00	18,525.90	19,180.85	19,864.14	20,577.15
Total Gastos Administr.	98,786.64	124,912.29	136,395.93	143,503.21	153,984.47	165,354.42
TOTAL GASTOS DE ADMINISTRACION Y VENTAS	160,230.44	186,560.49	202,036.53	213,542.93	228,733.30	245,145.57
UTILIDAD OPERACIONAL	184,686.72	226,730.91	239,602.99	258,527.73	275,896.74	294,306.92
Gastos Financieros						
Intereses	6,000.00	2,000.00	2,200.00	2,420.00	2,662.00	2,930.00
Gastos Bancarios menores	917.25	1,000.00	1,100.00	1,210.00	1,330.00	1,465.00
I.C.C. Retencion Circulacion de Capitales	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Total Gtos Financieros	6,917.25	3,000.00	3,300.00	3,630.00	3,992.00	4,395.00
util.antes 15%	177,769.47	223,730.91	236,302.99	254,897.73	271,904.74	289,911.92
15% PART.TRABAJADORES	26,665.42	33,559.64	35,445.45	38,234.66	40,785.71	43,486.79
UTILIDAD ANTES DE IMPTO A LA RTA	151,104.05	190,171.27	200,857.54	216,663.07	231,119.03	246,425.13
IMPUESTO A LA RENTA	37,776.01	47,542.82	50,214.38	54,165.77	57,779.76	61,606.28
UTILIDAD NETA	113,328.04	142,628.45	150,643.15	162,497.30	173,339.27	184,818.85

BIBLIOGRAFÍA

- CAMARA DE TURISMO DEL GUAYAS, “*Proyecto Cuentas Satélite*”, Noviembre 2003.
- CRUZ MONICA Y QUINTO ROSSANA, “*Reingeniería de Almacenes Excellent*”. ICHE – Ingeniería Comercial. Enero 2003.
- CHARLES T. HORNGREN, “*Introducción a la Contabilidad Financiera*”. Séptima Edición. Prentice Hall, México 2000.
- DELIA MIRANDA Y MARCELA RUEDA HORMAZA, “*Turismo de Aventura – Una nueva alternativa para la Provincia del Guayas*”. FINCM – Turismo. Año 2001
- DR. MUÑOZ CHAVEZ XAVIER, “*Indicadores Económicos-Financieros 2000*”. Superintendencia de Compañías – Dirección de Estudios Económicos y Societarios. Ecuador 2001.
- FERNÁNDEZ PABLO, “*Valoración de Empresas*”. Primera Edición. Gestión 2002. S.A. España, 1999
- JAMES C. VAN HORNE & JOHN M. WACHOWICZ, “*Fundamentos de valoración financiera*”
- *Ministerio de Turismo*, <http://www.vivecuador.com/html2/esp/ministerio.htm>
- RICHARD A. BREALEY & STEWART C. MYERS, “*Principios de finanzas corporativas*”. Quinta Edición. Mc Graw Hill
- “*Tablas y datos de migración*”, http://www.inec.gov.ec/interna.asp?inc=enc_tablas.
- TIRSO M. MORRISON, “*Gran Diccionario de sinónimos y antónimos e ideas afines*”. Vigésimo Tercera Edición Ediciones SM, España, Junio 2003.
- TUCKER SPENCER, “*Handbook of Business formulas and Controls*”. Editorial Mc Graw Hill, 1979.
- VELEZ-PAREJA, IGNACIO Y JOSEPH THAM, 2001, “*Firm Valuation: Free Cash Flow or Cash Flow to Equity?*”