



UNIVERSIDAD TÉCNICA DE AMBATO
FACULTAD DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA
CARRERA DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA

**Proyecto Integrador, previo a la obtención del Título de Licenciado en
Contabilidad y Auditoría C.P.A.**

Tema:

“Valoración de la empresa Calzado Knguro período 2021”

Autor: Oviedo Ríos, Christian Nicolás

Tutor: Dr. Salazar Mejía, César Augusto

Ambato – Ecuador

2022

APROBACIÓN DEL TUTOR

Yo, Dr. César Augusto Salazar Mejía con cédula de ciudadanía No. 180259229-3, en mi calidad de Tutor del proyecto integrador sobre el tema: **“VALORACIÓN DE LA EMPRESA CALZADO KNGURO PERÍODO 2021”**, desarrollado por Christian Nicolás Oviedo Ríos, de la Carrera de Contabilidad y Auditoría, modalidad presencial, considero que dicho informe investigativo reúne los requisitos, tanto técnicos como científicos y corresponde a las normas establecidas en el Reglamento de Graduación de Pregrado, de la Universidad Técnica de Ambato y en el normativo para presentación de Trabajos de Graduación de la Facultad de Contabilidad y Auditoría.

Por lo tanto, autorizo la presentación del mismo ante el organismo pertinente, para que sea sometido a evaluación por los profesores calificadores designados por el H. Consejo Directivo de la Facultad.

Ambato, Septiembre 2022.

TUTOR



Dr. César Augusto Salazar Mejía

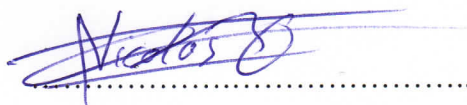
C.I. 180259229-3

DECLARACIÓN DE AUTORÍA

Yo, Christian Nicolás Oviedo Ríos con cédula de ciudadanía No. 172238913-5, tengo a bien indicar que los criterios emitidos en el proyecto integrador, bajo el tema: **“VALORACIÓN DE LA EMPRESA CALZADO KNGURO PERÍODO 2021”**, así como también los contenidos presentados, ideas, análisis, síntesis de datos, conclusiones, son de exclusiva responsabilidad de mi persona, como autor de este Proyecto integrador.

Ambato, Septiembre 2022.

AUTOR



Christian Nicolás Oviedo Ríos

C.C. 172238913-5

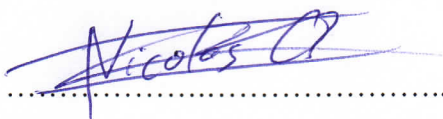
CESIÓN DE DERECHOS

Autorizo a la Universidad Técnica de Ambato, para que haga de este proyecto integrador, un documento disponible para su lectura, consulta y procesos de investigación.

Cedo los derechos en línea patrimoniales de mi proyecto integrador, con fines de difusión pública; además apruebo la reproducción de este proyecto integrador, dentro de las regulaciones de la Universidad, siempre y cuando esta reproducción no suponga una ganancia económica potencial; y se realice respetando mis derechos de autor.

Ambato, Septiembre 2022.

AUTOR

A handwritten signature in blue ink, appearing to read "Christian Nicolás Oviedo Ríos", is written over a horizontal dotted line.

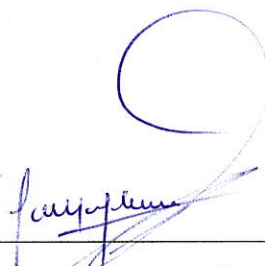
Christian Nicolás Oviedo Ríos

C.C. 172238913-5

APROBACIÓN DEL TRIBUNAL DE GRADO

El Tribunal de Grado, aprueba el proyecto integrador, sobre el tema: **“VALORACIÓN DE LA EMPRESA CALZADO KNGURO PERÍODO 2021”**, elaborado por Christian Nicolás Oviedo Ríos, estudiante de la Carrera de Contabilidad y Auditoría, el mismo que guarda conformidad con las disposiciones reglamentarias emitidas por la Facultad de Contabilidad y Auditoría de la Universidad Técnica de Ambato.

Ambato, Septiembre 2022.



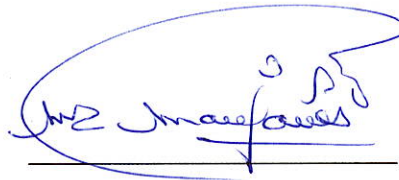
Dra. Mg. Tatiana Valle

PRESIDENTE



Dra. Rocío Cando

MIEMBRO CALIFICADOR



Dra. Myrian Manjarrés

MIEMBRO CALIFICADOR

DEDICATORIA

Este proyecto es dedicado para mi familia quienes con su amor paciencia y esfuerzo me han permitido llegar a cumplir lo que hoy en día es mi profesión. Mando en agradecimiento especial a mis padres que gracias por inculcar en mí el ejemplo de esfuerzo y dedicación. Mi hermano Javier por su guía y apoyo incondicional durante todo este proceso, por estar conmigo en todo momento. Finalmente quiero dedicar esta tesis a mi novia por su apoyo en los momentos de más necesidad.

Christian Nicolás Oviedo Ríos

AGRADECIMIENTO

Gracias a mi universidad, por formarme como un profesional. La universidad me ha ayudado a ser una mejor persona, a valorar cada esfuerzo que han hecho mis profesores expertos en su área. A mis profesores de cada semestre por brindarme sus conocimientos rigurosos y precisos.

Christian Nicolás Oviedo Ríos

UNIVERSIDAD TÉCNICA DE AMBATO
FACULTAD DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA
CARRERA DE ECONOMÍA

TEMA: “VALORACIÓN DE LA EMPRESA CALZADO KNGURO PERÍODO 2021”

AUTOR: Christian Nicolás Oviedo Ríos

TUTOR: Dr. César Augusto Salazar Mejía

FECHA: Septiembre 2022

RESUMEN EJECUTIVO

En el proyecto integrador, el principal objetivo fue valorar a la empresa de calzado Knguro partiendo del estudio analítico de los informes financieros hacia el cálculo del valor empresarial. Se aplicó un análisis exhaustivo con los indicadores financieros para la obtención de información de la situación financiera. También, el proyecto sirve como una guía objetiva que ayudará a conocer sobre la aplicación del modelo de valoración flujo de caja. La creación de valor empresarial es crucial para la empresa, para lo cual existe una diversidad de métodos de valoración que miden ciertos aspectos de la empresa en función de variables. El flujo de caja se presentó, como la capacidad de generar valor a través de los flujos a una tasa de descuento para la empresa a través de la fórmula de valoración que se la determina en conjunto con el costo de capital y costo de oportunidad. El método de descuento de flujos de caja se basa en el cálculo a partir del flujo de caja histórico del período 2021 con sus partidas financieras correspondientes para las proyecciones de los siguientes años. En los resultados se determinó a través de los indicadores sobre la rentabilidad e independencia financiera. Además, se obtuvo el valor empresarial con el método planteado con el fin de proporcionar un criterio en base a el mejoramiento en negociaciones e inversiones futuras para la empresa.

PALABRAS DESCRIPTORAS: VALORACIÓN, EMPRESA, CAJA, DESCUENTO, COSTO

TECHNICAL UNIVERSITY OF AMBATO
FACULTY OF ACCOUNTING AND AUDITING
ECONOMY CAREER

TOPIC: “VALUATION OF THE COMPANY CALZADO KNGURO PERIOD 2021”.

AUTHOR: Christian Nicolás Oviedo Ríos

TUTOR: Dr. César Augusto Salazar Mejía

DATE: September 2022

ABSTRACT

In the integrative project, the main objective was to assess the Knguro footwear company based on the analytical study of financial reports towards the calculation of business value. An exhaustive analysis was applied with the financial indicators to obtain information on the financial situation. Also, the project serves as an objective guide that will help to learn about the application of the cash flow valuation model. The creation of business value is crucial for the company, for which there is a variety of valuation methods that measure certain aspects of the company based on variables. The cash flow was presented as the ability to generate value through flows at a discount rate for the company through the valuation formula that is determined together with the cost of capital and opportunity cost. The cash flow discount method is based on the calculation from the historical cash flow of the 2021 period with its corresponding financial items for the projections of the following years. The results were determined through the indicators on profitability and financial independence. In addition, the business value was obtained with the proposed method in order to provide a criterion based on the improvement in negotiations and future investments for the company.

KEYWORDS: VALUATION, COMPANY, BOX, DISCOUNT, COST

ÍNDICE GENERAL

CONTENIDO	PÁGINA
PÁGINAS PRELIMINARES	
PORTADA	i
APROBACIÓN DEL TUTOR.....	ii
DECLARACIÓN DE AUTORÍA.....	iii
CESIÓN DE DERECHOS	iv
APROBACIÓN DEL TRIBUNAL DE GRADO	v
DEDICATORIA	vi
AGRADECIMIENTO.....	vii
RESUMEN EJECUTIVO	viii
ABSTRACT	ix
ÍNDICE GENERAL.....	x
ÍNDICE DE TABLAS	xv
ÍNDICE DE FIGURAS.....	xvii
CAPÍTULO I.....	1
MARCO TEÓRICO	1
1.1. Introducción	1
1.1.1. Antecedentes del proyecto integrador	1
1.1.1.1. Historia de la empresa	1
1.1.1.2. Detalles estratégicos	1
1.1.1.2.1. Misión.....	1
1.1.1.2.2. Visión	1
1.1.1.3. Estructura organizacional	2
1.1.1.4. Detalles de operación productos	2
1.1.1.4.1. Productos de zapatería.....	2

1.1.1.4.1.1. Calzado de seguridad industrial trekking	2
1.1.1.4.1.2. Botas militares, policiales y tácticas	2
1.1.1.5. Detalles legales	3
1.1.1.5.1. Constitución de la república del Ecuador	3
1.1.1.5.2. Ley de régimen tributario interno.....	3
1.1.1.5.3. Reglamento aplicación de la Ley de régimen tributario interno.....	3
1.1.1.5.4. Código orgánico de la producción, comercio e inversiones	4
1.1.1.5.5. Código del trabajo	4
1.1.1.6. Marca	4
1.1.1.7. Ubicación.....	5
1.1.2. Descripción del entorno	5
1.1.2.1. Sector industrial del calzado importaciones internacionales	5
1.1.2.2. Factores que afectan la economía provincial	6
1.1.3. Justificación.....	6
1.1.3.1. Justificación teórica	6
1.1.3.2. Justificación práctica	7
1.1.4. Objetivo General	8
1.1.4.1 Objetivos específicos	8
1.2. Revisión de la literatura	9
1.2.1. Teoría económica evolutiva de las empresas	9
1.2.2. Economía de la información.....	9
1.2.3. Análisis financiero en la gestión empresarial	10
1.2.4. Definiciones de los indicadores financieros	10
1.2.4.1. Indicadores de liquidez.....	10
1.2.4.2. Indicadores de endeudamiento	11
1.2.4.3. Indicadores de gestión	11
1.2.4.4. Indicadores de rentabilidad.....	12

1.2.5.	Valoración de empresas.....	12
1.2.6.	Métodos de valoración de empresas.....	14
1.2.6.1.	Métodos basados en el balance general.....	14
1.2.6.2.	Métodos basados en cuentas de resultados.....	14
1.2.6.3.	Método basado en el fondo de comercio.....	15
1.2.6.4.	Método de creación de valor.....	16
1.2.6.5.	Métodos basados en el flujo de caja descontados.....	17
1.2.6.5.1.	Descuento de flujos de caja libre.....	18
1.2.6.5.2.	Descuento de flujos de caja para las acciones.....	19
CAPÍTULO II.....		20
METODOLOGÍA.....		20
2.1.	Descripción de la metodología.....	20
2.1.1.	Unidad de análisis.....	20
2.1.2.	Fuentes primarias y secundarias.....	20
2.1.3.	Técnicas e instrumentos de recolección de información.....	20
2.1.4.	Fases del desarrollo.....	22
2.1.4.1.	Fase I planificación.....	23
2.1.4.2.	Fase II ejecución.....	24
2.1.4.2.1.	Determinación de la tasa de descuento.....	25
2.1.4.2.2.	Costo de oportunidad.....	26
2.1.4.2.3.	Valor residual.....	26
2.1.4.2.4.	Valor actual neto.....	27
2.1.4.3.	Fase III comunicación.....	28
CAPÍTULO III.....		29
DESARROLLO.....		29
3.1.	Resultados.....	29
3.1.1.	Fases del desarrollo de estudio.....	29

3.1.1.1. Fase I desarrollo	29
3.1.1.1.2. Análisis vertical y horizontal de la empresa	29
3.1.1.1.2.1. Análisis vertical de la empresa Knguro	29
3.1.1.1.2.2. Análisis horizontal de la empresa Knguro	34
3.1.1.1.3. Proceso de análisis mediante los indicadores financieros.....	39
3.1.1.1.3.1. Indicadores de liquidez	39
3.1.1.1.3.2. Indicadores de solvencia	41
3.1.1.1.3.3. Indicadores de rentabilidad	42
3.1.1.1.3.4. Rentabilidad sobre la inversión.....	43
3.1.1.1.3.5. Rentabilidad sobre las ventas	44
3.1.1.2. Fase II ejecución	46
3.1.1.2.1. Cálculo del valor empresarial.....	46
3.1.1.2.2. Flujo de caja	46
3.1.1.2.3. Proyecciones de ventas	46
3.1.1.2.4. Proyección de costos	47
3.1.1.2.5. Proyección de los gastos operativos.....	48
3.1.1.2.6. Proyección de las depreciaciones.....	49
3.1.1.2.7. Flujo de caja proyectado	51
3.1.1.2.8. Costo del capital.....	51
3.1.1.2.9. Costo de Oportunidad	52
3.1.1.2.10. Determinación valor residual	53
3.1.1.2.11. Método de valoración del flujo de caja descontado	54
3.1.1.2.12. Valor actual neto	55
3.1.1.3. Fase III proyección.....	57
3.1.1.3.1. Proyección de resultados.....	57
3.2. Limitaciones del estudio	58
CAPÍTULO IV	59

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES	59
4.1. Conclusiones	59
4.2. Recomendaciones.....	60
BIBLIOGRAFÍA.....	62
ANEXOS	66

ÍNDICE DE TABLAS

CONTENIDO	PÁGINA
Tabla 1.- Fórmulas indicadores de liquidez	10
Tabla 2.- Fórmulas indicadores de endeudamiento.....	11
Tabla 3.- Fórmulas indicadores de gestión.....	12
Tabla 4 .- Fórmulas indicadores de rentabilidad	12
Tabla 5.- Métodos basados en el balance	14
Tabla 6.- Métodos basados en las cuentas de resultado	15
Tabla 7.- Métodos basados en el fondo de comercio	16
Tabla 8.- Métodos basados en la creación de valor.....	16
Tabla 9.- Método clásico basados en el flujo de caja.....	17
Tabla 10.- Método flujo de caja libre	18
Tabla 11.- Método flujo de caja por acción	19
Tabla 12.- Ficha de observación	22
Tabla 13.- Fases del proceso de valoración.....	23
Tabla 14.- Estructura flujo de caja	24
Tabla 15.- Método flujo de caja	25
Tabla 16.- Costo de capital.....	25
Tabla 17.- Costo de oportunidad.....	26
Tabla 18.- Valor residual.....	27
Tabla 19.- Valor actual neto.....	27
Tabla 20.- Análisis vertical estado de situación financiera.....	30
Tabla 21.- Análisis vertical del estado de resultado.....	33
Tabla 22.- Análisis horizontal estado de situación financiera.....	35
Tabla 23.- Análisis horizontal estado de resultado	38
Tabla 24.- Indicadores de liquidez	40

Tabla 25.- Indicadores de Solvencia	41
Tabla 26.- Indicadores de rentabilidad.....	43
Tabla 27.- Tendencia histórica de las ventas	46
Tabla 28.- Proyección de ventas	47
Tabla 29.- Tendencia histórica de los costos.....	47
Tabla 30.- Proyección de los costos	48
Tabla 31.- Tendencia histórica de los gastos.....	49
Tabla 32.- Proyección de gastos operativos	49
Tabla 33.- Tendencia histórica de las depreciaciones	50
Tabla 34.- Proyección de las depreciaciones	50
Tabla 35.- Flujo de caja proyectado	51
Tabla 36.- Flujo de caja actual	56

ÍNDICE DE FIGURAS

CONTENIDO	PÁGINA
Figura 1.- Organigrama estructural.....	2
Figura 2.- Marca de la empresa.....	4
Figura 3.- Ubicación geográfica.....	5
Figura 4.- Métodos de valoración de empresas.....	13
Figura 5.- Representación vertical del activo.....	31
Figura 6.- Representación vertical del pasivo.....	32
Figura 7.- Análisis vertical patrimonio.....	33
Figura 8.- Representación vertical del estado de resultados.....	34
Figura 9.- Representación análisis horizontal del activo.....	36
Figura 10.- Representación análisis horizontal del pasivo.....	37
Figura 11.- Representación análisis horizontal del patrimonio.....	38
Figura 12.- Análisis horizontal estado de resultados.....	39
Figura 13.- Indicadores de liquidez.....	40
Figura 14.- Indicadores de endeudamiento.....	41
Figura 15.- Rentabilidad sobre la inversión.....	43
Figura 16.- Rentabilidad sobre las ventas.....	45
Figura 17.- Proyección en ventas.....	47
Figura 18.- Proyección en costos.....	48
Figura 19.- Proyección de gastos operativos.....	49
Figura 20.- Proyección de las depreciaciones.....	50
Figura 21.- Proyección de crecimiento del valor de la empresa.....	57

CAPÍTULO I

MARCO TEÓRICO

1.1. Introducción

1.1.1. Antecedentes del proyecto integrador

1.1.1.1. Historia de la empresa

La empresa de calzado Knguro nace en Tungurahua en el año 1985 por una iniciativa del señor Oswaldo Paredes luego de su retorno del país de Australia donde trabajo en la confesión de botas. Para muchos ecuatorianos deseaba regresar, ya con sus conocimientos decidido emprender y montar una empresa de calzado en sociedad que con el tiempo logro formarla. Con el cambio de gerencia, se toma un nuevo rumbo el cual está enfocado en ofrecer al público todo tipo de calzado, que satisfaga sus expectativas a precios razonables (Empresa de calzado Knguro, 2016).

En el 2014, la empresa incursionó en el zapato de seguridad industrial, con precios competitivos y en la actualidad la empresa invirtió en maquinaria para una nueva línea de botas de trekking, así mismo mecanizaron todos los procesos de confección y obtuvieron certificados de calidad Inen. La empresa cuenta con importaciones a varios países como son: España, Colombia y México, pero debido a la recesión económica la producción bajo un 50%.

1.1.1.2. Detalles estratégicos

1.1.1.2.1. Misión

Producir comercializar un calzado de calidad a través de la mano de obra altamente calificada para entregar un producto que satisfaga las necesidades empresariales y de la sociedad que busca innovación y calidad sin dejar mejora continua con nuestros clientes internos y externos.

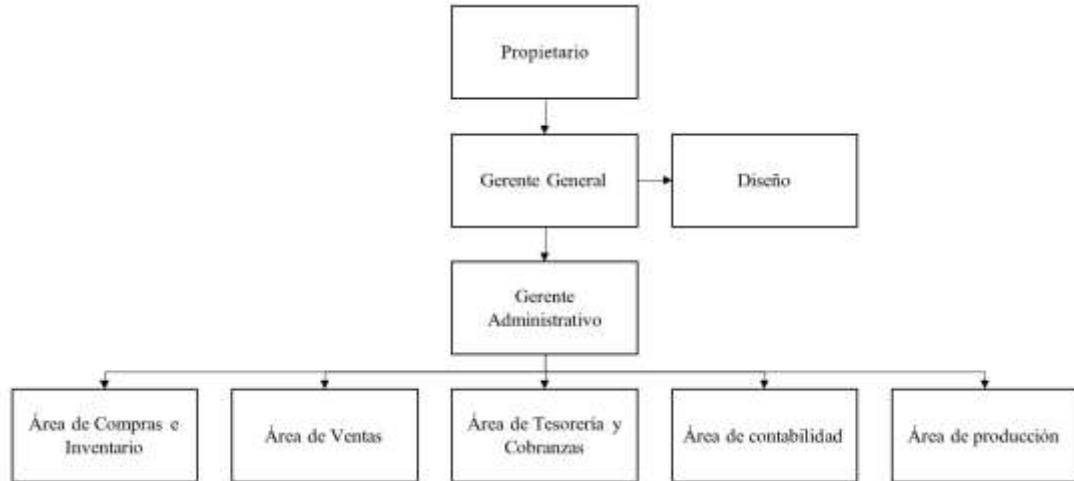
1.1.1.2.2. Visión

Ser una fábrica que ofrece producto de calidad para el consumidor de manera estratégica reconocidos en el mercado a través de la innovación y calidad productos con un excelente servicio y un personal prometido al cambio con soluciones integrales

pintando tecnología para llegar en corto plazo a los niveles exportación.

1.1.1.3. Estructura organizacional

Figura 1.- Organigrama estructural



Fuente: Valle (2020)

1.1.1.4. Detalles de operación productos

1.1.1.4.1. Productos de zapatería

1.1.1.4.1.1. Calzado de seguridad industrial trekking

Las botas o zapatos trekking sirven para que los pies estén protegidos frente a impactos dentro de deportes de montañismo. De esa manera si algo cae sobre ellos, ya sea un objeto pesado, cortante o un líquido peligroso, la puntera evitará que los dedos del pie queden aplastados o cercenados.

1.1.1.4.1.2. Botas militares, policiales y tácticas

El diseño de las botas militares, policiales y tácticas está ideado para brindar a la clientela un apoyo en el cuidado sus pies. La estabilidad del pie y cuidado en un entorno robusto para que pueda terminar con éxito un campo de entrenamiento más fuerte y obtener un mejor desempeño en sus labores.

1.1.1.5. Detalles legales

1.1.1.5.1. Constitución de la república del Ecuador

Según la constitución de la república del Ecuador la empresa Knguro tiene derecho a la libertad el cual nos especifica: Según el Art 66. Se reconoce y garantizará a las personas. Numeral 15. El derecho a desarrollar actividades económicas, en forma individual o colectiva, conforme a los principios de solidaridad, responsabilidad social y ambiental (La Asamblea Nacional, 2008).

1.1.1.5.2. Ley de régimen tributario interno

Según la ley de régimen tributario interno la empresa Knguro está sujeta a deducciones el cual nos especifica: Según el capítulo IV. Depuración de los ingresos. Sección primera. De las deducciones. La empresa esta sujeta al impuesto a la renta y los aportes personales al constar con personal al seguro social obligatorio o privado que asuma el empleador por cuenta de sujetos pasivos que laboren para él, bajo relación de dependencia, cuando su contratación se haya efectuado por el sistema de ingreso o salario neto. El empleador de la empresa knguro tendrá una deducción adicional del 100% por los gastos de seguros médicos privados y/o medicina prepagada contratados a favor de sus trabajadores, siempre que la cobertura sea para la totalidad de los trabajadores, sin perjuicio de que sea o no por salario neto, y que la contratación sea con empresas domiciliadas en el país, con las excepciones, límites y condiciones establecidos en el reglamento. La empresa knguro también debe presentar los estados financieros según el capítulo VI art. 21. Los estados financieros servirán de base para la presentación de las declaraciones de impuestos, así como también para su presentación a la Superintendencia de Compañías y a la Superintendencia de Bancos y Seguros, según el caso (Congreso Nacional, 2021).

1.1.1.5.3. Reglamento aplicación de la Ley de régimen tributario interno

Según el Reglamento para la aplicación de la Ley de Régimen tributario interno la empresa KNGURO está sujeta al régimen para microempresas la cual nos especifica: Se sujetarán al régimen para microempresas las personas naturales, las sociedades residentes fiscales del Ecuador o establecimientos permanentes de sociedades extranjeras, incluidos los emprendedores, que cumplan con las condiciones previstas

en el Código Orgánico de la Producción, Comercio e Inversiones y su reglamento, para ser considerados microempresas (Congreso Nacional, 2020).

1.1.1.5.4. Código orgánico de la producción, comercio e inversiones

Según el Código Orgánico de la Producción, Comercio e Inversiones la empresa KNGURO está regida por el código orgánico de la producción, comercio e inversiones la cual nos especifica: Se rigen por la presente normativa todas las personas naturales y jurídicas y demás formas asociativas que desarrollen una actividad productiva, en cualquier parte del territorio nacional (La Asamblea Nacional, 2018).

1.1.1.5.5. Código del Trabajo

Según el Reglamento para la aplicación de la Ley de Régimen tributario interno la empresa KNGURO está sujeto el empleador a las obligaciones de los trabajadores como es el Art. 42. Obligaciones del empleador. Numeral 1. Pagar las cantidades que correspondan al trabajador, en los términos del contrato y de acuerdo con las disposiciones del Código. (Congreso Nacional, 2022).

1.1.1.6. Marca

La marca con la cual se ha identificado a la empresa desde su comienzo es KNGURO en referencia a los canguros animales que son del país de Australia en donde trabajaba Oswaldo Paredes fundador de la empresa.

Figura 2 .- Marca de la empresa



Fuente: Valle (2020)

1.1.1.7. Ubicación

La actual ubicación de la empresa es en el centro de la ciudad de Ambato en las calles en la Avenida los Andes y Pilisurco, además contando con tiendas de distribución en los principales centros comerciales de calzado.

Figura 3.- Ubicación geográfica



Fuente: Valle (2020)

1.1.2. Descripción del entorno

1.1.2.1. Sector industrial del calzado importaciones internacionales

La empresa en conjunto con sus directivos opera en varios niveles como es el macro entorno recolectando fuerzas que moldean oportunidades en el ámbito internacional. El ambiente macroeconómico de la empresa y el cambio de tecnología son factores que influyen en el ciclo de vida de cualquier producto (Kotler & Armstrong, 2008). Los intereses dependen del mercado donde compiten las empresas y su influencia en el entorno.

La dinámica de los mercados cambia constantemente en tendencia a nuevos mercados, así mismo la competencia varia a medida que se maduran y ven cambios en los ingresos de una empresa. Existen escenarios analíticos y unidades de negocio en donde estudian la situación en la que se encuentran con el fin de mejorar su estrategia en el mercado (Pérez & Terron, 2004).

El proceso de internacionalización de los productos de la compañía se desarrolla en entornos más competitivos de hecho deben desarrollar sus actividades de acuerdo a su crecimiento empresarial. Para cualquier producto en cuestión cuenta con un ciclo de vida cuyo inicio se da con la introducción a los mercados competitivos y su estadía en el mismo depende su efecto en el mercado lo cual determinará en el transcurso del tiempo (Sandhusen, 2002).

Entre las ventajas que ofrece la empresa a nivel de competición se encuentra la capacitación, ilustración, diseño de calzado y acceso a maquinaria de última generación. En este sentido, los productos de primera importancia de la empresa se encuentran: las suelas Bicomponente, cauchos Eva, Errajes de PVC y eléctricos, llegando a ser productos competitivos en precio y calidad. Factores que afectan la economía provincial. La economía de la provincia depende de algunos sectores como: Textil, comercio, calzado, artesanía y mueblería entre otros. En Tungurahua se ha caracterizado por poseer una actividad empresarial alta, por si fuera poco, el 5% de las empresas se encuentra en la provincia la mayoría microempresas (Instituto Nacional de Estadística y Censos, 2014).

Las empresas en la actualidad deben analizar distintos factores que consideren la relación de costos con nuevas formas de competencia en sectores productivos. En este sentido, tenemos como resultado mayores inversiones en procesos de diseño, modelaje del producto y patronaje aspectos que aprecian a los consumidores del sector calzado. (Montenegro, Zamora & Arias, 2017). Las empresas de calzado que tienen una actividad económicamente importante destacan para la zona su comportamiento en relación con sus clientes. El comportamiento de los clientes es el valor económico y con ello depende el sustento de la empresa (Giacomozzi, 2002).

1.1.3. Justificación

1.1.3.1. Justificación teórica

El presente proyecto es analizar uno de los métodos de valorización aplicado a una empresa de la ciudad de Ambato de la provincia de Tungurahua de acuerdo a sus cambios económicos. El comportamiento de la economía en los escenarios de: crisis, recesiones y demás son una variable temporal que merece ser analizada. El surgió de la problemática es en el análisis de la valoración de una empresa que ha tenido cambios durante los periodos de 2017 al 2021. Los informes financieros demuestran la

información acerca de la situación financiera, el rendimiento financiero y los flujos de la entidad que es útil a la hora de tomar decisiones económicas. Además, en los informes demuestran los resultados de la gestión realizada por las anteriores administraciones con los recursos que les han sido asignados.

La gestión financiera se ocupa del área administrativa creando valor en la organización a través de decisiones, acuerdos o tratos en corto, mediano y largo plazo. Además, se toma al representante en la rendición de cuentas para la implementación de la decisión. Las opciones financieras en la toma de decisión de largo plazo de la empresa determinan su capacidad en incrementar su riqueza patrimonial, dado que la misma puede estar comprometida si no hay una buena toma de decisión (Posso & Muñoz, 2018).

La valoración de empresas es una opción en el estudio financiero de una empresa partiendo de cifras, proyectos, expectativas de crecimiento entre otras variables que generen valor. En la valoración de empresas existen métodos que ayudan a conocer la realidad de la empresa frente a las situaciones económicas. La importancia del análisis de investigación se demuestra en la toma de decisiones. Las decisiones financieras de la empresa deben complementar el valor empresarial no afectando el crecimiento de la institución a largo plazo. Las actividades financieras de inversión se producen a través de un bien o servicio que al venderlo se crea valor que se utilizará para fortalecer la institución.

1.1.3.2. Justificación práctica

La funcionalidad financiera se enfoca los aspectos de contabilidad, costos, presupuestos y demás en las diferentes áreas de la institución contando con estrategias responsables que den resultados eficientes con los recursos dados. El análisis del desempeño de la institución es importante conocer: su distribución de patrimonio, su punto de equilibrio, su margen financiero y su participación en los últimos años de su posicionamiento en el mercado (Montoya, Portilla & Henao, 2008).

La información financiera del ejercicio económico obtendrá una idea de la posición que ha desempeñado en estos últimos años. El diagnóstico será un instrumento en el que se verá la situación de la empresa con los estados financieros y valor económico, además

constará de un pronóstico de acuerdo a los efectos de las estrategias que tiene la institución.

Los motivos para una valoración de empresa pueden ser varios entre los cuales los propietarios deben ver el propósito en relación a su empresa. En este sentido existen motivos para definir conflictos legales, desde el mercado y realizar cambios estructurales en el ámbito interno (Álvarez, García & Borraez, 2006). La valoración indicara aspectos notables en la decisión de la administración de la institución. El método a emplear para el proceso de valoración es el flujo de caja que estima que todo tipo de activo y bien de la empresa generen beneficios en función de los ingresos. La necesidad de valorar activos financieros es producto de la toma de decisión y el objetivo de la institución. Las finanzas en el riesgo de un evento son grandes e inciertas a tal grado que afecta a muchos factores económicos, y además existe una posibilidad de que sean menores los beneficios a futuro (Urzúa & Cancino, 2016). Los riesgos del valor existirán sobre los activos financieros, igualmente la incertidumbre genera variabilidad entre los distintos puntos de la institución en estas condiciones se estipula que afectan al desarrollo y crecimiento.

1.1.4. Objetivo General

- Valorar a la empresa de calzado KNGURO de la ciudad de Ambato, provincia de Tungurahua para la toma de decisión en gestión financiera.

1.1.4.1 Objetivos específicos

- Examinar la realidad financiera de la empresa mediante los informes financieros.
- Identificar a través de ratios financieros los cambios de los resultados económicos de la empresa.
- Aplicar el modelo flujo de caja descontado para la valoración empresarial para el mejoramiento y avance económico de la institución.

1.2. Revisión de la literatura

1.2.1. Teoría económica evolutiva de las empresas

La teoría económica se basa en aspectos de la microeconomía neoclásica como son: Primero análisis económico hacia los procesos técnicos y organizacionales. Segundo, la empresa en función de un organismo homogéneo con racionalidad en combinación eficiente de factores de producción y tercero la superposición de mercados de bienes homogéneos (Williamson, 1996).

1.2.2. Economía de la información

En la actualidad, las empresas necesitan adaptarse a nuevos conocimientos como son: los tecnológicos y rudimentarios en temas de procesos, productos y servicios, así mismo reconocen que la información es indispensable para la competitividad en nuevos mercados (Casate, 2007). En este sentido, los elementos intangibles que desarrollan riqueza son momentáneos y no son suficientes para las empresas donde deben estar a la vanguardia de las expectativas de consumo de los clientes.

La competitividad, rentabilidad, la eficiencia y eficacia, se encuentran relacionadas con la capacidad que tiene la organización en esos aspectos que tiene con el consumidor las preferencias encima de otras marcas. Por si fuera poco, en esta idea mientras un país sea competitivo y atractivo para la inversión las condiciones de desarrollo se verán reflejadas en las empresas que tienen capacidades económicas favorables. (Hernández & Rodríguez, 2006).

La gestión en base a los conocimientos son los proyectos que desarrolla la empresa en un futuro, aprovechando el conocimiento como un medio para lograr innovaciones de productos y servicios en toma de decisiones efectivas. Los datos manejan una gran información en base a la administración de una empresa, con la acumulación de información útil en función de competencias y nuevos estilos empresariales (McAfee & Brynjolfsson, 2012). Los datos empoderan a las empresas en la toma de decisiones basadas en racionalidad con aspectos como son: variedad, volumen y velocidad.

1.2.3. Análisis financiero en la gestión empresarial

El análisis financiero tiene como objetivo principal el evaluar a la empresa de acuerdo a su situación organizacional, en consecuencia, de las decisiones que se han tomado hasta el momento. De esta forma, es útil para evaluar decisiones futuras para los directivos de la empresa con el fin de generar más utilidades y ganancias. El análisis financiero compara además los datos útiles en base a estudios estadísticos y existentes y dando proyecciones a futuro (Morelo, Fontalvo & De la Hoz, 2012).

1.2.4. Definiciones de los indicadores financieros

Los indicadores financieros son la herramienta para la evaluación financiera de una empresa y nos sirve para la valoración empresarial dejando aproximaciones a valores y perspectivas económicas. Algunos índices de 2 o más cifras muestran magnitudes de una empresa en cierto periodo. Los indicadores financieros se pueden analizar en dos formas: una forma horizontal y forma vertical (Morelo, Fontalvo & De la Hoz, 2012).

1.2.4.1. Indicadores de liquidez

Los indicadores de liquidez miden la capacidad que tiene una empresa para cancelar sus obligaciones en corto plazo mediante transformación de sus activos corrientes en efectivo (Morelo, Fontalvo & De la Hoz, 2012). Los indicadores de liquidez sirven para establecer la facilidad o dificultad para pagar sus pasivos corrientes al convertir el efectivo en activo corriente. Se determina lo que pasaría en la empresa si exigiera el pago inmediato de sus obligaciones en un lapso corto menor a un año. Además, se aplica al momento determinado evaluando a la empresa desde un punto de vista del pago inmediato de su crédito.

Tabla 1.- Fórmulas indicadores de liquidez

TIPO	DENOMINACIÓN	FÓRMULA	UNIDAD DE MEDIDA
Liquidez	Liquidez corriente	Activo corriente / Pasivo corriente	Dólares
	Prueba ácida	(Activo corriente- inventarios) /Pasivo corriente	Dólares

Fuente: SUPERCIAS (2022)

1.2.4.2. Indicadores de endeudamiento

Los indicadores de endeudamiento permiten conocer cómo la empresa financia sus activos con deudas a terceros con la utilización de esos recursos por el monitoreo. También, proporciona la razón entre la deuda con terceros y su patrimonio. En los indicadores de solvencia se trata de medir el riesgo que tienen los socios de la compañía y la conveniencia del endeudamiento. El manejo del endeudamiento depende de variables de la situación financiera de la empresa y eso lo determina mediante porcentajes. Los porcentajes en los que mide cada indicador demuestran el nivel de tasas de interés vigentes que están en el mercado. Se trabaja con el dinero de terceros siempre y cuando se logre una rentabilidad adecuada encima de la unidad o cerca de la misma. Lo recomendable para cualquier empresa se debe manejar con un índice de endeudamiento bajo, para que obtenga una situación favorable de liquidez con relación al endeudamiento.

Tabla 2.- Fórmulas indicadores de endeudamiento

TIPO	DENOMINACIÓN	FÓRMULA	UNIDAD DE MEDIDA
Endeudamiento / Solvencia	Apalancamiento Financiero	$\text{Pasivo Total} / \text{Patrimonio}$	Pocentajes
	Nivel De Endeudamiento	$\text{Pasivo Total} / \text{Activo Total}$	Pocentajes
	Nivel De Endeudamiento A Corto Plazo	$\text{Pasivo Corriente} / \text{Activo Total}$	Pocentajes
	Nivel De Endeudamiento A Largo Plazo	$\text{Pasivo No Corriente} / \text{Total Activo}$	Pocentajes

Fuente: SUPERCIAS (2022)

1.2.4.3. Indicadores de gestión

Los indicadores de gestión miden la eficiencia de la utilización de los recursos de la empresa del componente del activo su grado de recuperación y pago de obligaciones. Estos indicadores tratan de medir la eficiencia según la velocidad en la que se recuperan los mismos, dando sentido al análisis de la aplicación de recursos comparando balance de situación con estados de resultados. La eficiencia de una empresa al utilizar sus activos según la velocidad de recuperación de valores es al contrario del peso de sus gastos en relación de sus ingresos. Los indicadores presentan el análisis de la aplicación de recursos medidas en diferentes unidades como son: las veces, los días o los dólares

que obtienen de cada uno. (Fontalvo, Vergara & De la Hoz, 2012).

Tabla 3.- Fórmulas indicadores de gestión

TIPO	DENOMINACIÓN	FÓRMULA	UNIDAD DE MEDIDA
Actividad o de gestión	Rotación De Cartera	Ventas A Crédito / Promedio De Cuentas Por Cobrar	Veces
	Días De Cartera	360 Días /Rotación De Cartera	Días
	Rotación De Inventario	Costo De Ventas/Inventario Promedio	Veces
	Días De Inventario	360 Días / Rotación Inventarios	Días
	Rotación De Proveedores	Compras A Crédito / Promedio De Proveedores	Veces
	Días De Proveedores	360 Días / Rotación Proveedores	Días
	Rotación De Activos	Ventas Netas / Total De Activos	Dólares
	Rotación De Capital	Ventas Netas / Capital De Trabajo	Dólares

Fuente: SUPERCIAS (2022)

1.2.4.4. Indicadores de rentabilidad

Los indicadores de rentabilidad se calculan con el fin de obtener resultados en referencia de ventas, activos, el capital o el valor de las acciones. Estos indicadores son medidas que evalúan la efectividad de la administración de una empresa analizada para controlar los niveles de costos y gastos. Los socios utilizan estos indicadores con el fin de manejar como se produce los retornos de valores como son: rentabilidad del patrimonio y los márgenes de utilidad (Hoz & Ferrer, 2008).

Tabla 4 .- Fórmulas indicadores de rentabilidad

TIPO	DENOMINACIÓN	FÓRMULA	UNIDAD DE MEDIDA	
Rentabilidad Sobre La Inversión				
Rentabilidad	Rentabilidad Sobre El Patrimonio	Utilidad Neta / Patrimonio	Porcentaje	
	Rentabilidad Del Capital	Utilidad Neta/Capital	Porcentaje	
	Rentabilidad Sobre El Activo Total	Utilidad Neta / Activo Total	Porcentaje	
	Rentabilidad Sobre Las Ventas			
	Marguen De Utilidad Bruta	Utilidad Bruta / Ventas Netas	Porcentaje	
	Utilidad Operacional	Utilidad Operacional /Ventas Netas	Porcentaje	
	Marguen De Utilidad Neta	Utilidad Neta / Ventas	Porcentaje	
	Nivel De Gastos	Gastos Operacionales / Ventas Netas	Porcentaje	

Fuente: SUPERCIAS (2022)

1.2.5. Valoración de empresas

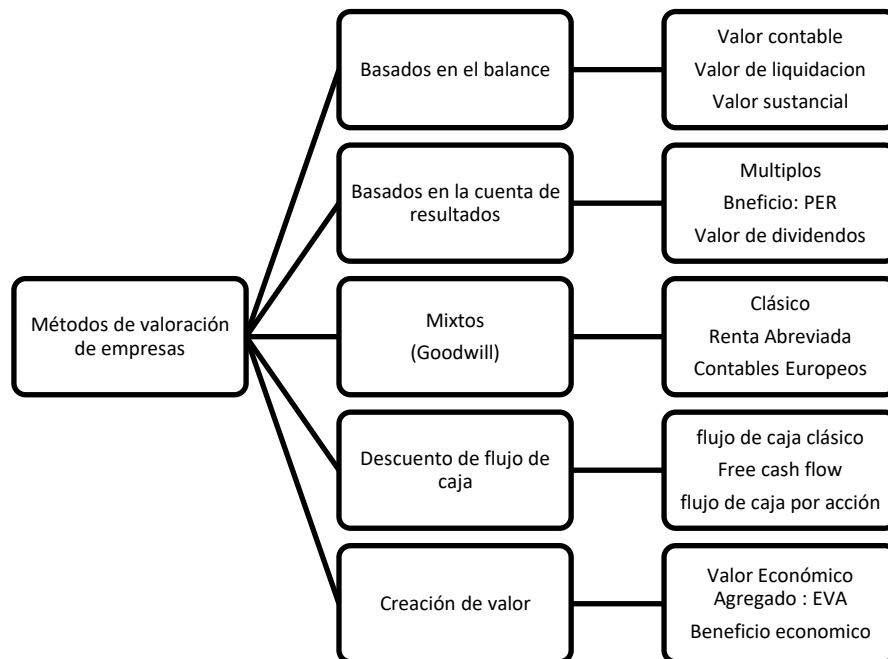
La valoración de empresas es un proceso que utiliza razonamientos técnicos y financieros, es considerado la medición en el valor de los bienes de una institución

pública o privada. La valoración viene a tratar temas subjetivos donde dan opiniones y juicios de valor que estén fundamentados en indicadores de la misma empresa (Álvarez, García & Borraez, 2006). Saber cuál es el valor de una empresa es óptimo para las áreas de compra-venta en operaciones financieras.

El proceso de valoración de una empresa es aquel establecido con criterios razonables que tiene en cuenta la perspectiva socioeconómica. El componente objetivo de una valoración económica encuentra respuestas a interrogantes sobre el porqué se hace una estimación. Los aspectos a considerar sobre el valor sirven para una guía sobre la toma de decisión administrativa y gerencial.

La valoración empresarial requiere de métodos de los cuales tengan características en los aspectos funcionales en la precisión y un mínimo de debilidades en los balances financieros. Hoy en día, se especula con la confiabilidad de las empresas reflejen el verdadero valor calculable en los componentes como es del patrimonio, se hace a la obligación de fundamentar su valor por el aumento capital (Moreno, Rincón & Gualdrón, 2015).

Figura 4.- Métodos de valoración de empresas



Fuente: Pontificia Universidad Javeriana (2002)

1.2.6. Métodos de valoración de empresas

1.2.6.1. Métodos basados en el balance general

Los métodos basados en el balance de una empresa consideran el valor de la misma está determinado o expresado por el balance de cuentas patrimonial. Los métodos basados en los balances son tradicionales que proporcionan un valor desde una perspectiva estática el cual no contempla una posible evolución futura de la empresa. El principal inconveniente de este tipo de métodos es que no toma en cuenta la situación del sector empresarial.

Tabla 5.- Métodos basados en el balance

Método	Formula
Valor contable	$VE = A - PE$
Valor de liquidación	$VE = PNA - GL$
Valor sustancial	$VE = VCA - DSC$

Fuente: Álvarez, García & Borraez, A. (2006)

Donde:

VE	Valor empresarial
A	Valor total de los activos
PE	Pasivo exigible
PNA	Patrimonio neto ajustable
GL	Gastos de liquidación de la empresa
VCA	Valor contable ajustado
DSC	Deuda sin costo financiero

Métodos basados en cuentas de resultados

Los modelos de valoración de empresas también se basan en las cuentas de resultado de una empresa por medio de sus estados. La valoración relativa es un proceso que consiste en obtener datos de resultados de valoraciones de empresas del mismo sector. Las normas internacionales de valuación (NIV) denominan a los métodos de valoración basados en resultados como un objeto de comparación con empresas similares con participaciones que se hayan vendido en el mercado (Aznar, Cayo & Cevallos, 2016).

Los métodos de resultado calculan el valor de una empresa comparándola con otra mediante una serie de parámetros o ratios obteniéndola de la información contable. Es un método comparativo se utiliza empresas con características similares.

Tabla 6.- Métodos basados en las cuentas de resultado

Método	Fórmula
Valor de los beneficios:	
PER	$VA = PER * \text{Beneficio}$
Valor de los dividendos	$VA = DPA / K$
	$VA = VAN / \text{BAIT}$
Múltiplos	$VA = VAN / \text{EBITDA}$
	$VA = VAN / VE$

Fuente: Álvarez, García & Borraez, A. (2006)

Donde:

VA	Valor de las acciones
PER	Price earnings ratio (múltiplo de beneficio)
DPA	Dividendo por acción repartido por la empresa
K	Rentabilidad exigida
BAIT	Beneficio antes de intereses e impuestos
EBITDA	beneficio antes de amortización intereses e impuestos
VE	Valor empresarial

1.2.6.2. Método basado en el fondo de comercio

Los métodos mixtos consideran el valor intangible de la empresa dichos intangibles no suelen figurar en las cuentas anuales de las empresas, pero, que aporta una ventaja respecto a otras del mismo mercado. Este tipo de métodos se les realizan por un lado en una valoración estática de los activos de la empresa y por otro pretende cuantificar el valor que genera la empresa en el futuro (Aznar, Cayo & Cevallos, 2016). Las formas de valoración según el modelo de fondo de comercio dan lugar a diversos procedimientos de valoración. Las variables que trata el método es la estimación del valor a través del patrimonio más la plusvalía resultante de los sus beneficios futuros.

Tabla 7.- Métodos basados en el fondo de comercio

Método	Formula
Clásico	$VE = A + (n * B)$
Método Simplificado	
Goodwill	$VE = A + an (B - iA)$
Método de la tasa con riesgo	$VE = (A + B/t) / (1/i/t)$

Fuente: Álvarez, García & Borraez, A. (2006)

Donde:

VE	Valor empresarial
A	Valor del activo neto
n	Coficiente comprendido entre 1,5 y 3
B	Beneficio neto
an	Valor actual de la empresa
i	Rentabilidad de una inversión alternativa
t	tasa con riesgo que sirve para actualizar el beneficio

1.2.6.3. Método de creación de valor

Los métodos de creación de valor tienen una capacidad en una empresa de generar riqueza y utilidad. Para ello depende de su actividad económica o servicio que ofrece la empresa en el ámbito de dirección. Dentro de la gestión financiera existen campos de análisis y estudios sobre el valor subjetivo de una empresa. Si los resultados obtenidos de una empresa son cuantitativamente empleados en la actividad económica se puede decir que existe una creación de valor. La creación de valor se basa en estimar las competencias, partiendo de la idea de crear valor por encima del costo capital.

Tabla 8.- Métodos basados en la creación de valor

Método	Formula
EVA	$UODI - (CPPC * CI)$
Beneficio económico	Fondos Propios (x) – Fondos Propios (X-1)
CVA	$FCF - Depreciaciones - k$

Fuente: Aznar, J. Cayo, T. & Cevallos, D. (2016).

Donde:

UODI	Beneficio antes de intereses*(1-impuestos)
CPPC	Costo promedio capital
CI	Capital invertido
FCF	Flujo de caja
Fondos propios	Capital propio

1.2.6.4. Métodos basados en el flujo de caja descontados

Los métodos pasados en el flujo de caja son conocidos y aplicados en valoración para todo tipo de activos y bienes que generen renta las Normas internacionales de evaluación lo denominan capitalización de rentas. (Aznar, Cayo & Cevallos, 2016). Los métodos de flujos de caja se basan en la estimación de flujos futuros que estos sean capaces de generar y definir un valor para el negocio.

Para la determinación de los flujos de caja se determina mediante hipótesis detalladas de los estados financieros la generación de flujo. Posteriormente se proyecta el resultado según el estimado el valor estimado del ejercicio a través de la tasa de descuento del flujo.

En la actualidad existe métodos basados en el flujo de caja debido a que las empresas son entes generadores de flujo de fondos basándose en tasas de descuentos apropiadas. Sobre todo, se basan en pronósticos detallados y cuidadosos, de cada partida financiera vinculada a la generación de flujos correspondientes a la operación de la empresa. El valor de la empresa se mide a través de estimaciones de flujo que genera en el futuro, para posteriormente obtener una valoración aplicando la tasa de descuento apropiada.

Tabla 9.- Método clásico basados en el flujo de caja

Método	Formula
Clasico	$FCD = \frac{Fcf_i}{(1+K)} + \frac{Fcf_{i+1}}{(1+K)^i} \dots + \frac{Fcf_n + Vr_n}{(1+K)^n}$

Fuente: Aznar, J. Cayo, T. & Cevallos, D. (2016).

Donde:

FCF	Flujo de caja
i	Período en el que se produce el flujo de caja
n	Número de periodos que se espera se genere el flujo de caja
k	Tasa de descuento
Vrn	valor residual

De la formula clásica se desprende las demás formulas como son la del flujo de caja basado en las acciones de la empresa y el flujo basado en los dividendos de la empresa. La fórmula clásica supone una tasa constante para la vida de los activos que generen flujos. La fórmula está considerada para una duración temporal de flujos, no obstante, la valoración correcta del valor de la empresa es a los n años según el análisis a descontar los flujos futuros a partir de ese año.

1.2.6.5.1. Descuento de flujos de caja libre

Los descuentos de flujo de caja libre se basan en los recursos financieros de las operaciones que realiza la empresa, sin tener consideraciones de las instituciones financieras y deducciones fiscales. El método consiste en descontar los flujos de caja libres del costo capital debido a que los flujos de caja libre pertenecen a los socios de la empresa

Tabla 10.- Método flujo de caja libre

Método	Formula
Flujo de caja libre	$FCL = \frac{Fcf_i}{(1+k_a)} + \frac{Fcf_{i+1}}{(1+k_a)^i} \dots + \frac{Fcf_n}{(1+k_a)^n}$

Fuente: Aznar, J. Cayo, T. & Cevallos, D. (2016).

Donde:

FCL	Flujo de caja libre
i	Período en el que se produce el flujo de caja
n	Número de periodos que se espera se genere el flujo de caja
k	Tasa de descuento
ka	tasa de rentabilidad exigida para las acciones

1.2.6.5.2. Descuento de flujos de caja para las acciones

Los flujos de caja capital se conocen cómo capital Cash Flow son aquellos flujos de fondo qué miden la solidez financiera de una empresa se usa como referencia de las ganancias que genera un negocio para cada uno de los accionistas.

Tabla 11.- Método flujo de caja por acción

Método	Formula
Flujo de caja por acción	$FCA = \frac{Fcf_i}{(1+A)} + \frac{Fcf_{i+1}}{(1+A)^i} \dots + \frac{Fcf_n - div}{N\# \text{ acciones}}$

Fuente: Aznar, J. Cayo, T. & Cevallos, D. (2016).

Donde:

FCA	Flujo de caja por acción
i	Período en el que se produce el flujo de caja
n	Número periodos que se espera se genere el flujo de caja
k	costo de capital
A	Acciones de la empresa
Div	Dividendos

CAPÍTULO II

METODOLOGÍA

2.1. Descripción de la metodología

2.1.1. Unidad de análisis

La principal fuente de análisis para el presente proyecto integrador es: la empresa Knguro que se encuentra ubicada en la ciudad de Ambato provincia de Tungurahua la cual se dedica a la fabricación y comercialización de productos de calzado además cuenta con 36 personas distribuidas en las diferentes áreas departamentales como son las de: gerencia, diseño, compras, ventas, cobranzas, contabilidad y producción.

2.1.2. Fuentes primarias y secundarias

Las fuentes primarias se realizó una ficha de observación con 10 indicadores con carácter de constancia, las cuales serán evaluadas en conjunto con la gerencia, diseño, contabilidad, compras, ventas, cobranzas y demás. Los empleados más antiguos de la empresa tienen un enfoque que ayudara a realizar el análisis debido para el cálculo de valoración empresarial.

Con respecto a las fuentes secundarias se obtuvo información a través de estados de resultados estado de situación financiera, indicadores financieros y el estado de flujo del efectivo de los periodos 2017 al 2021.

2.1.3. Técnicas e instrumentos de recolección de información

La empresa Knguro consta de varias áreas como son: la gerencia, administración, contabilidad, ventas, compras y producción. El análisis diseñado se enfoca en varios aspectos internos de la institución. De este modo, se plantea evaluar el área tanto gerencial y administrativa de la empresa bajo ciertos criterios.

La recolección de la información se realizó por medio de la ficha de observación aplicando a varias áreas de la empresa como son: gerencia, diseño, contabilidad, compras, ventas, cobranzas y demás. Una vez obtenida la información se pasará a dar criterio sobre el manejo gerencial de la empresa.

Este tipo de investigación se realizará con el fin de obtener resultados en base a los conocimientos que demuestra el personal sobre temas de valoración empresarial. Las razones que se lleva a valorar una empresa son variadas y se deben medir de acuerdo a las circunstancias dependiendo del ciclo económico en qué fase esta: crecimiento, auge o decrecimiento.

Fuentes de información secundaria. - El instrumento de recolección de datos descriptivo se basa en los datos obtenidos de los balances de situación financiera y de resultado en el último periodo con un total de 10 indicadores. La ficha de observación está dirigida a todas las áreas de la empresa con indicadores y casilleros de constancia. Se observó en la empresa datos con el fin de obtener los conocimientos sobre el estado actual empresarial.

Observación. - En la presente investigación se planteó realizar una ficha de observación con algunos indicadores enfocados a la empresa KNGURO, donde se mide el grado de capacidad y proyección que tiene la gerencia y administración sobre las proyecciones a futuro.

Dirigido a: La aplicación de la técnica de observación se ejecutó en el área gerencia, diseño, contabilidad, compras, ventas, cobranzas y demás.

Objetivo: El objetivo de evaluación es determinar el estado actual tanto de la empresa como de los trabajadores que la conforman. En este sentido se obtuvo la recolección de datos de la producción en base a su conocimiento sobre la valoración empresarial. La ficha consta de 2 alternativas con su respectiva observación del cuestionamiento de acuerdo al siguiente cuadro:

Tabla 12.- Ficha de observación

N#	Indicador	Alternativas		Observación
		Si	No	
1	¿Se realiza cálculos de los indicadores financieros?			
2	¿La empresa posee algún modelo de valoración empresarial?			
3	¿Realiza la empresa análisis anual de los informes financieros?			
4	¿Conoce la administración como está compuesto el activo de la empresa?			
5	¿Es necesario realizar análisis a los estados financieros para tener conocimiento sobre la situación financiera?			
6	¿La empresa está en situación de riesgo por el crecimiento de varias empresas de calzado?			
7	¿El valor contable de las acciones se vio afectado en los últimos años?			
8	¿Existe alguna inversión en la empresa?			
9	¿Se considera fundamental las cuentas por cobrar para el crecimiento y desarrollo de la empresa?			
10	¿Existe evaluación sobre la gestión financiera de la empresa en los últimos años?			

Fuente: Fernández (2011)

2.1.4. Fases del desarrollo

Las fases para el desarrollo de la valoración empresarial se plantearon en base a un proceso de recolección de datos en donde se fundamenta la representación de los flujos de caja. El flujo de caja representa la estimación de los valores de los activos en función de sus ingresos que generaran en el futuro. En este sentido la siguiente tabla consta de las fases a considerar para la valoración empresarial:

Tabla 13.- Fases del proceso de valoración

Fases	Evidencia	Resultados
Fase I Planificación	Analizar los informes financieros para la obtención de información Recolección de datos para la verificación en los conocimientos sobre gestión de empresas	Diagnóstico de la información contable a través de los indicadores financieros, para determinar la situación financiera.
Fase II Ejecución	Aplicación del método de valoración del flujo de caja para la obtención de las proyecciones	Valoración de la empresa con el método de flujo de caja descontando para la proyección del valor
Fase III Proyección	Análisis de la información obtenida de las proyecciones de los flujos de caja	Proyección del resultado de la valoración de la empresa y comparación con el valor actual neto

Elaborado por: Oviedo (2022)

El desarrollo que se llevará a cabo en el presente proyecto integrador, es la valoración empresarial en base al análisis de los flujos de caja de los últimos años de la empresa. Este método se encarga de hallar el valor real de la empresa considerando los activos en función de los ingresos futuros. Los resultados de la valoración se obtendrá varias opciones en el ámbito de gestión como son: operaciones de compra-venta de empresas, emisión de acciones, definición de estructura de portafolio de inversiones, creación de grupos empresariales, incursiones en nuevos mercados y operaciones de fusión de empresas (Álvarez, García & Borraez, 2006).

2.1.4.1. Fase I planificación

En esta fase se realizó una ficha de observación aplicado a la empresa en la que actúa diferentes áreas de la empresa. Se procedió con la recolección de información contable y la aplicación de la ficha de observación. La empresa de calzado KNGURO ha trabajado durante varios años en el servicio de la ciudadanía para lo cual ha conestado de

información digital de sus clientes y proveedores. La empresa opera con el sistema de Microplus SQL para todas sus áreas el sistema ha ayudado para que se recopile información del área contable.

2.1.4.2. Fase II ejecución

La fase de ejecución se realizó en base al método de valoración del flujo de caja. El flujo de caja dará estimaciones sobre los ingresos y egresos de los periodos estudiados y determinará si la empresa genera valores para la utilización de la fórmula de valoración.

El método de flujo de caja considera los flujos futuros disponibles para remunerar y sacar valor en base a ellos. Además, es una herramienta que detecta factores que provocan pérdidas y obstáculos que logren alcanzar las metas de la empresa. El siguiente cuadro muestra la forma en el que se calcula en flujo de caja con el cual se obtendrá los valores a través de los periodos de estudio:

Tabla 14.- Estructura flujo de caja

ESTRUCTURA DEL FLUJO DE CAJA					
	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	AÑO 4	AÑO 5
Ingresos					
(+) Ingresos Operacionales					
(-) Costos Operacionales					
(-) Gastos Operacionales					
(-) Impuesto a la Renta Causado					
(=) UTILIDAD DESPUÉS DE IMPUESTO A LA RENTA					
(+) AJUSTES DEPRECIACIONES					
FLUJO DE CAJA					

Elaborado por: Oviedo (2022)

En los escenarios negativos de la empresa es complejo si no tienen la capacidad de pagar sus obligaciones. El método de flujo de caja mide directamente al patrimonio de la empresa en su totalidad. Los flujos de caja empiezan con el valor de las utilidades de la empresa después de los impuestos para mediante la sustracción de las depreciaciones y demás partidas llegar al valor del flujo. Los resultados permiten tener una visión de los recursos en corto y largo plazo. Esta información es crucial si quiere la empresa tener una oportunidad de inversión y no tener problemas en obligaciones contraídas.

Tabla 15.- Método flujo de caja

Valor empresarial flujo de caja

$$FCD = \frac{Fcf_1}{(1+K)} + \frac{Fcf_2}{(1+K)^2} + \frac{Fcf_3}{(1+K)^3} + \frac{Fcf_4}{(1+K)^4} \dots + \frac{Fcf_n + Vr_n}{(1+K)^n}$$

Para el cálculo del valor empresarial se obtiene de:

Formula

FCF= Flujo de caja generado por la empresa en el periodo i

Vrn = valor residual de la empresa en el año n

K = tasa de descuento apropiada para el riesgo de los flujos de fondo

Elaborado por: Oviedo (2022)

2.1.4.2.1. Determinación de la tasa de descuento

Los métodos de valoración de empresas basados en flujos de caja requieren de una tasa de descuento el cual depende de la variable del método. En el caso del clásico se puede utilizar el Weighted Average cost of capital para la obtención del valor. El costo del capital es la tasa de descuento del flujo de caja. Las variables que obtiene el costo de capital son fuentes de largo plazo puesto que estas otorgan un financiamiento permanente.

Tabla 16.- Costo de capital

COSTO DE CAPITAL WACC

$$WACC = k_e \left(\frac{E}{E + D} \right) + k_d (1 - T) \left(\frac{D}{E + D} \right)$$

Formula

Ke= costo de los fondos propios o costo de oportunidad

E= fondos propios (patrimonio)

D= deuda financiera (pasivos)

kd = Costo de la deuda

T= tasa impositiva

Elaborado por: Oviedo (2022)

Para la obtención del costo de capital además se calcularon otras variables como son: El costo de la deuda, los fondos propios, la deuda financiera, la tasa impositiva y finalmente el costo de fondos propios o costo de oportunidad el cual se detalla a continuación:

2.1.4.2.2. Costo de oportunidad

Para la determinación del costo capital (WACC) fue necesario obtener el costo de oportunidad, el cual se calculó mediante el método del Capital Asset Pricing Model (CAPM), que permitirá determinar la tasa de rentabilidad requerida para un activo que forma parte de una inversión.

Para la obtención de los datos de la fórmula del costo de oportunidad se obtuvo de las variables: La rentabilidad del activo sin riesgo (r_f), el riesgo del sector del calzado β el con el análisis de Ohlson del modelo logísticos condicionales del rendimiento de mercado y la rentabilidad esperada a través del Retorno Sobre la Inversión (ROI) de la empresa.

Tabla 17.- Costo de oportunidad

COSTO DE OPORTUNIDAD CAPM	
	$CAPM = r_f + \beta [E(r_m) - r_f]$
Formula	r_f es la rentabilidad del activo sin riesgo. β es la sensibilidad del rendimiento del activo cuando se produce un cambio de rendimiento en el mercado. $E(r_m)$: Tasa de rentabilidad que se espera.

Elaborado por: Oviedo (2022)

2.1.4.2.3. Valor residual

El valor residual de la empresa es el valor que tiene sobre el proyecto final en un periodo determinado de tiempo. Para la obtención de la fórmula del flujo de caja (F_{cf}) se obtiene a través de: el flujo de caja del último año el costo capital ya obtenido y la tasa de crecimiento que se desprende de las ventas del negocio.

Tabla 18.- Valor residual

VALOR RESIDUAL	
$Vr = \frac{fcf}{k-g}$	
Formula	FCF = Flujo de caja al año 1 G = crecimiento de los flujos WACC = costo capital

Elaborado por: Oviedo (2022)

La incorporación del valor residual en el flujo de caja permite completar el déficit temporal de los flujos por el motivo de que determina el valor de flujos en relación al análisis de los periodos.

2.1.4.2.4. Valor actual neto

Las proyecciones aplicando el método de valoración de flujo de caja, establece una comparación con el valor actual de la empresa. Para ello se obtuvo el flujo de caja de los periodos 2017 al 2021 descontando la inversión de especulación.

El valor actual neto (VAN) nos indicara la viabilidad de un proyecto de inversión en un número limitado de periodos, en este caso 5 años, se debe incorporar la hipótesis de negocio en marcha al modelo antes mencionado, es decir se debe incluir un valor que recoja los flujos de una vida ilimitada de operación.

Tabla 19.- Valor actual neto

VALOR ACTUAL NETO	
$VAN = I_0 + \frac{F_1}{(1 + K)} + \frac{F_1}{(1 + K)^2} + \dots + \frac{F_n}{(1 + K)^n}$	
Formula	Ft son los flujos de caja en el periodo I0 es la inversión realiza en el momento inicial n es el número de periodos de tiempo k es el costo capital

Elaborado por: Oviedo (2022)

2.1.4.3. Fase III comunicación

La fase de comunicación, muestra los resultados obtenidos en base a los cálculos realizados en conjunto con los estados financieros de la empresa calzado KNGURO del periodo 2017 - 2021. En los resultados se estimó el valor de los fondos propios de la compañía con el fin de dar un criterio de las opciones futuras.

En el análisis descriptivo económico de la empresa se relacionó el valor actual neto con el valor del flujo de caja con el fin de dar una comparación entre ellos. Esta comparación tendrá como resultados el diferencial con el que aspira tener la empresa dentro de algunos años de acuerdo con los estudios de las tasas de descuentos.

CAPÍTULO III

DESARROLLO

3.1. Resultados

3.1.1. Fases del desarrollo de estudio

3.1.1.1. Fase I desarrollo

Para la elaboración del presente proyecto integrador se aplicó el método de valoración empresarial por medio de un método de flujo de caja. Se elaboró una ficha de observación basada en algunos indicadores entre los cuales demostraron la necesidad del mejoramiento en la parte de gestión financiera de la empresa (ANEXO 1). Se desarrollo el análisis de las los datos de los conocimientos obtenidos sobre el personal de la empresa Knguro. También, se tomará en cuenta análisis de datos por medio de los indicadores financieros de los periodos 2017 hasta el 2021 y se fijará en los cambios circunstanciales de la empresa.

3.1.1.1.2. Análisis vertical y horizontal de la empresa

Los análisis vertical y horizontal son técnicas que permiten analizar de forma sencilla y útil la composición del activo, pasivo, patrimonio y estado de resultados a través de la evolución del tiempo.

3.1.1.1.2.1. Análisis vertical de la empresa knguro

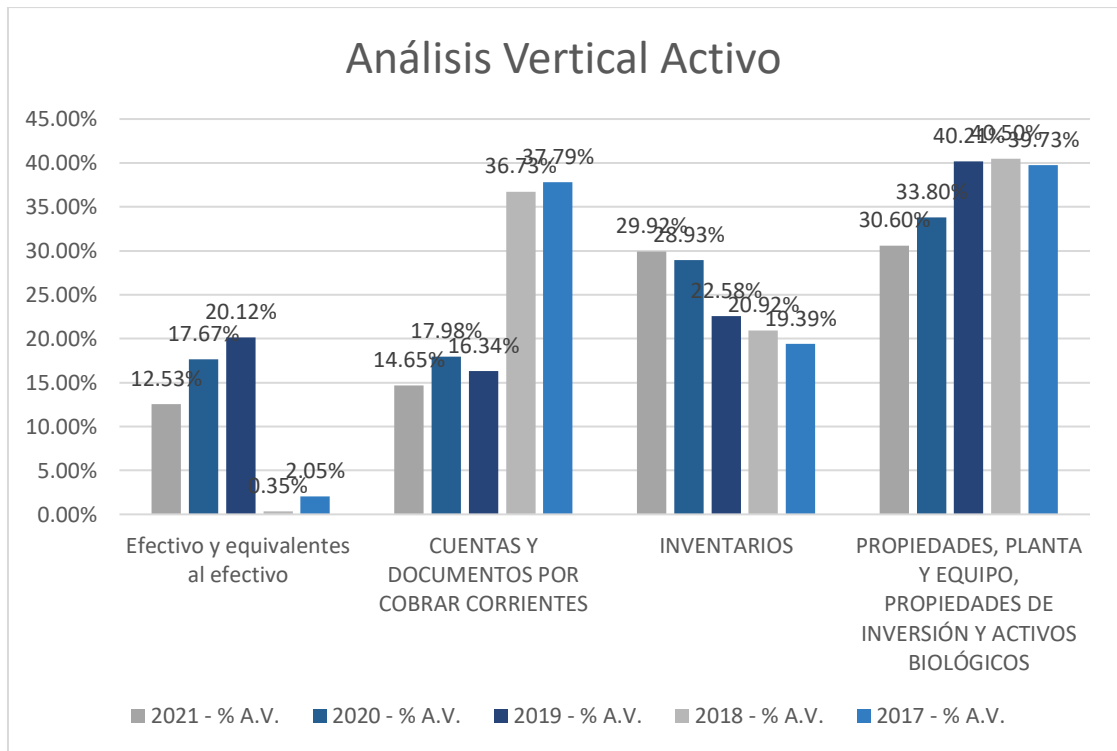
El análisis vertical dio a conocer el peso porcentual de las partidas de los estados financieros de la empresa Knguro en los periodos del 2017 – 2021. El análisis vertical determinó la porción y participación que tiene los elementos que tiene la empresa dentro de la estructura financiera. Los resultados determinaron si hay equilibrio en la distribución de las partidas financieras y se adecuan a las necesidades financieras y operativas.

Tabla 20.- Análisis vertical estado de situación financiera

ANÁLISIS VERTICAL PERIODOS 2017-2021										
EMPRESA DE CALZADO KNGURO										
	2021	% A.V.	2020	% A.V.	2019	% A.V.	2018	% A.V.	2017	% A.V.
ACTIVOS CORRIENTES										
Efectivo y equivalentes al efectivo	\$ 73,251.49	12.53%	\$ 98,520.61	17.67%	\$ 102,720.34	20.12%	\$ 1,250.31	0.35%	\$ 6,250.30	2.05%
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR CORRIENTES	\$ 85,649.28	14.65%	\$ 100,238.13	17.98%	\$ 83,453.90	16.34%	\$ 132,520.67	36.73%	\$ 115,250.41	37.79%
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR COMERCIALES CORRIENTES	\$ 85,649.28	14.65%	\$ 101,250.64	18.16%	\$ 83,453.90	16.34%	\$ 132,520.67	36.73%	\$ 115,250.41	37.79%
Activos por impuestos corrientes			\$ 3,817.09	0.68%	\$ 3,834.45	0.75%	\$ 5,433.58	1.51%	\$ 3,174.80	1.04%
Crédito tributario a favor del sujeto pasivo (IVA)			\$ 1,494.48	0.27%	\$ 606.67	0.12%	\$ -	0.00%	\$ 859.99	0.28%
Crédito tributario a favor del sujeto pasivo (Impuesto Renta)			\$ 2,322.61	0.42%	\$ 3,227.78	0.63%	\$ 5,433.58	1.51%	\$ 2,314.81	0.76%
INVENTARIOS	\$ 174,923.32	29.92%	\$ 161,295.79	28.93%	\$ 115,304.28	22.58%	\$ 75,481.67	20.92%	\$ 59,124.81	19.39%
Inventario de materia prima (no para la construcción)	\$ 89,462.92	15.30%	\$ 76,520.64	13.73%	\$ 44,576.04	8.73%	\$ 35,458.64	9.83%	\$ 36,584.60	12.00%
Inventario de productos en proceso (excluyendo obras/inmuebles en construcción para la venta)	\$ 6,892.46	1.18%	\$ 5,212.34	0.93%	\$ 28.32	0.01%	\$ 1,458.69	0.40%		
Inventario de prod. Term. Y mercad. En almacén (excluyendo obras/inmuebles terminados para la venta)	\$ 78,567.94	13.44%	\$ 79,562.81	14.27%	\$ 68,738.84	13.46%	\$ 38,564.34	10.69%	\$ 22,540.21	7.39%
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES	\$ 405,826.01	69.40%	\$ 363,871.62	65.27%	\$ 305,312.97	59.79%	\$ 214,686.23	59.50%	\$ 183,800.32	60.27%
Terrenos	\$ 73,337.17	12.54%	\$ 35,340.00	6.34%	\$ 35,340.00	6.92%	\$ -	\$ -		
Edificios y otros inmuebles (excepto terrenos)			171071.24	30.69%	171071.24	33.50%	73,337.17	20.33%	73,337.17	24.05%
Muebles y enseres	\$ 6,420.68	1.10%	2258.58	0.41%	2258.58	0.44%	434.29	0.12%	434.29	0.14%
Maquinaria, equipo, instalaciones y adecuaciones	\$ 102,742.66	17.57%	46077.16	8.27%	46077.16	9.02%	68,525.01	18.99%	41,525.01	13.62%
Equipo de computación y software	\$ 6,555.20	1.12%	10285.89	1.85%	10285.89	2.01%	4,815.74	1.33%	2,865.74	0.94%
Vehículos, equipo de transporte y caminero móvil	\$ 55,386.08	9.47%	43111.14	7.73%	45,040.60	8.82%	42,520.30	11.79%	42,520.30	13.94%
(-) Depreciación acumulada propiedades, planta y equipo	\$ 65,541.29	11.21%	119727.62	21.48%	104,745.84	20.51%	43,520.67	12.06%	39,520.20	12.96%
PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO, PROPIEDADES DE INVERSIÓN Y ACTIVOS BIOLÓGICOS	\$ 178,900.50	30.60%	\$ 188,416.39	33.80%	\$ 205,327.63	40.21%	\$ 146,111.84	40.50%	\$ 121,162.31	39.73%
ACTIVOS FINANCIEROS NO CORRIENTES			\$ 5,200.00	0.93%						
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES	\$ 178,900.50	30.60%	\$ 193,616.39	34.73%	\$ 205,327.63	40.21%	\$ 146,111.84	40.50%	\$ 121,162.31	39.73%
TOTAL ACTIVOS	\$ 584,726.51	100.00%	\$ 557,488.01	100.00%	\$ 510,640.60	100.00%	\$ 360,798.07	100.00%	\$ 304,962.63	100.00%
PASIVOS CORRIENTES										
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR										
PROVEEDORES CORRIENTES	\$102,562.97	40.29%	\$ 76,520.37	13.73%	\$ 69,686.32	13.65%	\$ 26,520.64	5.96%	\$ 38,250.60	12.54%
No relacionadas/ Locales	\$102,562.97	40.29%	\$ 76,520.37	13.73%	\$ 69,686.32	13.65%	\$ 26,520.64	5.96%	\$ 38,250.60	12.54%
OTRAS CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR CORRIENTES	\$ 15,653.34	6.15%			\$ 18,870.37	3.70%				
No relacionadas locales	\$ 15,653.34	6.15%			\$ 18,870.37	3.70%				
OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS CORRIENTE			\$ 32,520.34	5.83%	\$ 2,464.00	0.48%				
Relacionadas/ Locales			\$ 32,520.34	5.83%						
No relacionadas/locales	\$ 51,424.90	20.20%			\$ 2,464.00	0.48%				
PASIVOS CORRIENTES POR BENEFICIOS A LOS EMPLEADOS	\$ 8,446.48	3.32%	\$ 15,471.33	2.78%	\$ 20,267.39	3.97%	\$ 9,353.25	2.10%	\$ 10,049.46	3.30%
Participaciones trabajadores por pagar del ejercicio			\$ 3,527.07	0.63%	\$ 6,063.23	1.19%				
Obligaciones con el IESS	\$ 2,578.58	1.01%	\$ 3,250.64	0.58%	\$ 4,679.12	0.92%	\$ 2,950.64	0.66%	\$ 2,154.20	0.71%
Jubilación Patronal			\$ -		\$ -		\$ -			
Otros pasivos corrientes por beneficios a empleados	\$ 5,867.90	2.30%	\$ 8,693.62	1.56%	\$ 9,525.04	1.87%	\$ 6,402.61	1.44%	\$ 7,895.26	2.59%
PASIVOS POR INGRESOS DIFERIDOS					\$ 5,809.89	1.14%				
Otros pasivos por ingresos diferidos					\$ 5,809.89	1.14%				
TOTAL PASIVO CORRIENTE	\$ 178,087.69	69.95%	\$ 124,512.04	22.33%	\$ 117,097.97	22.95%	\$ 36,760.88	8.27%	\$ 48,300.06	15.84%
PASIVOS NO CORRIENTES										
OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS - NO CORRIENTES										
Relacionadas/Locales	\$ 76,500.00	30.05%	\$ 115,352.20	20.69%	\$ 130,136.66	25.50%	\$ 135,250.50	30.41%	\$ 58,254.20	19.10%
No relacionadas/ Locales	\$ 76,500.00	30.05%	\$ 115,352.20	20.69%	\$ 130,136.66	25.50%	\$ 135,250.50	30.41%	\$ 58,254.20	19.10%
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	\$ 76,500.00	30.05%	\$ 115,352.20	20.69%	\$ 130,136.66	25.50%	\$ 135,250.50	30.41%	\$ 58,254.20	19.10%
TOTAL PASIVO	\$ 254,587.69	100.00%	\$ 239,864.24	43.03%	\$ 247,234.63	48.45%	\$ 172,011.38	38.68%	\$ 106,554.26	34.94%
CAPITAL SUSCRITO O ASIGNADO	\$ 230,746.14	69.89%	\$ 230,746.14	41.39%	\$ 230,746.14	45.21%	\$ 230,746.14	51.89%	\$ 230,746.14	75.66%
Capital Suscrito o Asignado	\$ 230,746.14	39.46%	\$ 230,746.14	41.39%	\$ 230,746.14	45.21%	\$ 230,746.14	51.89%	\$ 230,746.14	75.66%
RESULTADO DEL EJERCICIO	\$ 99,392.68	17.00%	\$ 86,877.63	15.58%	\$ 32,359.83	6.34%	\$ 41,959.45	9.44%	\$ 32,337.77	10.60%
TOTAL PATRIMONIO	\$ 330,138.82	56.46%	\$ 317,623.77	56.97%	\$ 263,105.97	51.55%	\$ 272,705.59	61.32%	\$ 198,408.37	65.06%
TOTAL PASIVO + PATRIMONIO	\$ 584,726.51	100.00%	\$ 557,488.01	100.00%	\$ 510,640.60	100.00%	\$ 444,716.97	100.00%	\$ 304,962.63	100.00%

Elaborado por: Oviedo (2022)

Figura 5.- Representación vertical del activo

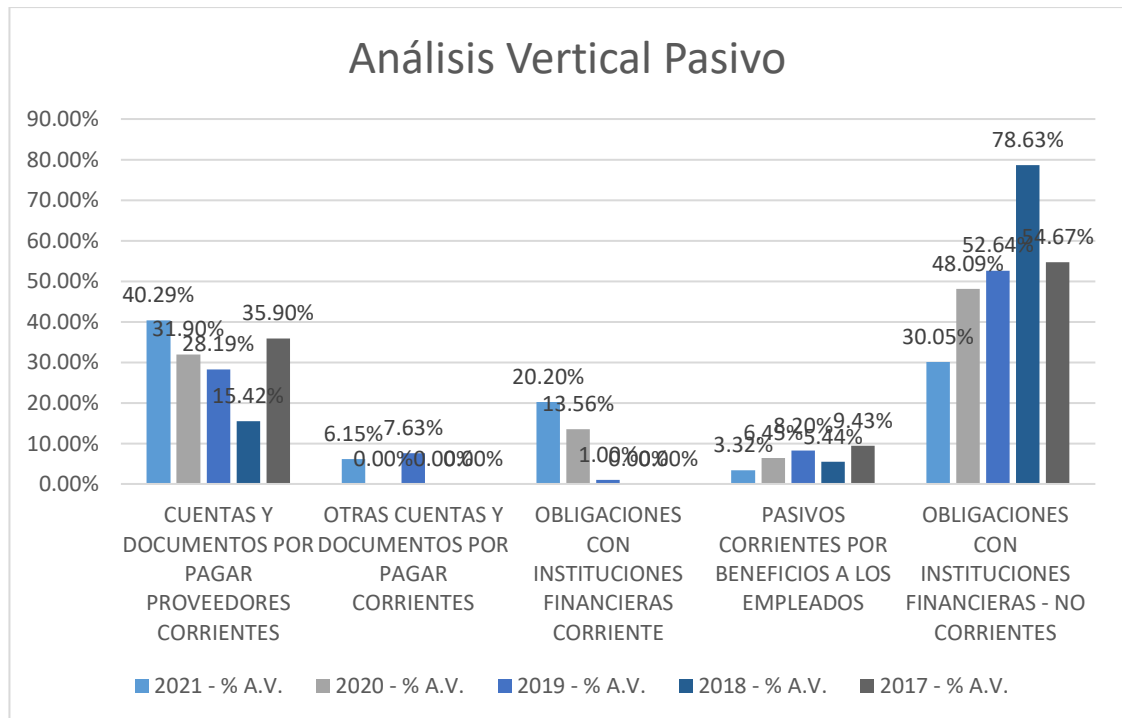


Elaborado por: Oviedo (2022)

Según la presentación gráfica, observamos el activo corriente para el año 2021 que representa el 69.40% que está conformado de 12.53% con el efectivo y equivalente al efectivo, el 14.65% a los documentos y cuentas por cobrar corrientes, el 29.92% a los inventarios y el activo no corriente con el 30.60% de la propiedad planta y equipo de la empresa.

Los cambios que tuvieron importancia en comparación con los demás años es el efectivo y equivalente a efectivo teniendo valores bajos de 0.35% en el año 2018. Esto se debe a que la empresa manejaba otras políticas y daban más crédito a los clientes un tiempo mayor para sus pagos. Además, otro cambio importante es el inventario a aumento cada año los valores llegando a un punto máximo de 29.92% para el año 2021 debido a las políticas de stock de la empresa se incrementó la cantidad de mercadería. Los activos no corrientes de la empresa knguro como es: la propiedad, planta y equipo tuvieron cambios disminuyendo los porcentajes desde un máximo de 40.50% a un mínimo de 30.60% debido a las bajas de algunos bienes de la empresa.

Figura 6.- Representación vertical del pasivo

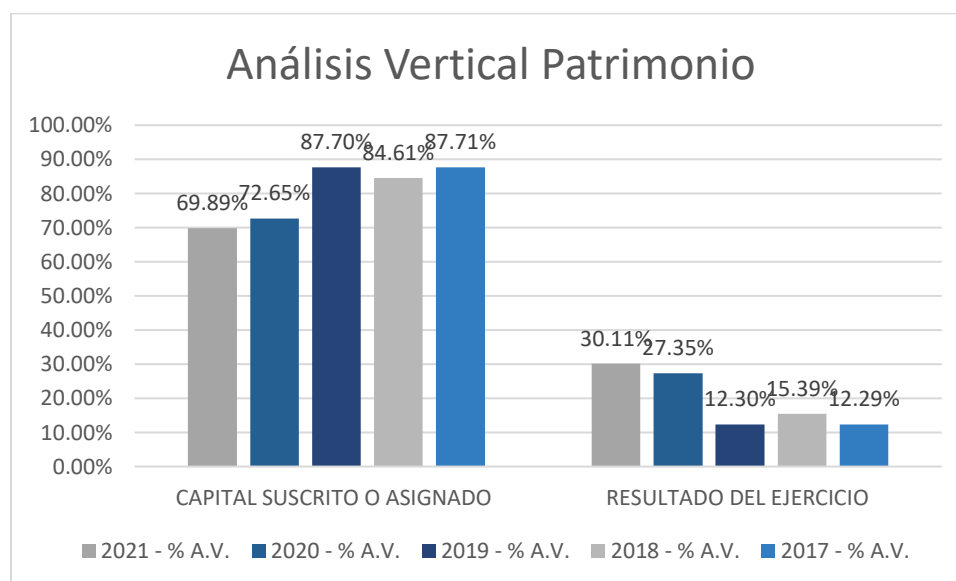


Elaborado por: Oviedo (2022)

Según la presentación gráfica, observamos el pasivo corriente para el año 2021 que representa las cuentas del pasivo corriente del 69.95% frente al 30.05% del pasivo no corriente y lo conforma la principales cuentas como son: las cuentas y documentos por cobrar de 40.29%, otras cuentas y documentos por cobrar con el 6.15%, obligaciones con instituciones financieras corrientes con el 20.20%, pasivos en beneficios a los empleados con el 3.32% y las obligaciones con instituciones financieras no corrientes con el 30.05%.

El financiamiento de la empresa lo representa las obligaciones con instituciones financieras corrientes que aumentaron de un nulo porcentaje del 2017 creciendo y llegando a su máximo en el 2021 de 20.20% debido a que dan más prioridad al pago de sus obligaciones menores a 1 año. Al contrario, con las obligaciones con instituciones financieras no corrientes que disminuyeron en el lapso de los últimos años, en el 2018 teniendo un máximo de 78.63% al punto mas bajo del 30.05% a causa de esto la empresa tiene mayor rentabilidad en con las inversiones de largo plazo.

Figura 7.- Análisis vertical patrimonio



Elaborado por: Oviedo (2022)

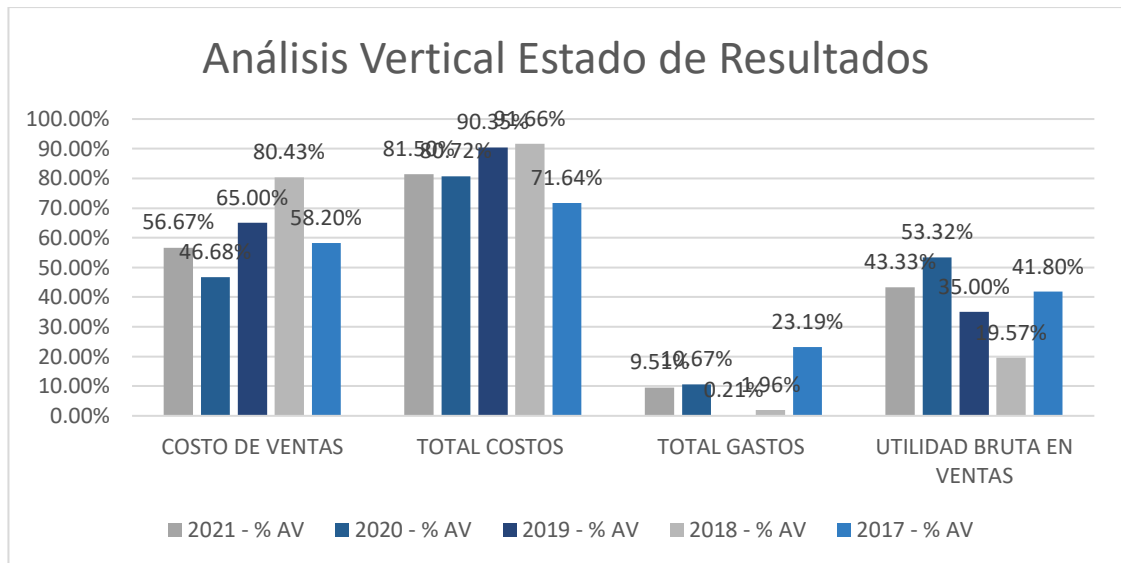
El patrimonio de la empresa se ha constituido para el año 2021 del capital suscrito y el resultado del ejercicio entre los cuales destaca el capital suscrito pasando de un 87.71% del año 2017 al 69.89% para el año 2021 indicando que para cada socio disminuyó en función de los porcentajes de la participación. Sin embargo, el resultado del ejercicio ha ido aumentando en el lapso de 5 años pasando de un 12.29% a un 30.11% en el último año esto es a causa de que tiene buenas ganancias sobre las ventas.

Tabla 21.- Análisis vertical del estado de resultado

ANÁLISIS VERTICAL PERIODOS 2017-2021										
EMPRESA DE CALZADO KNGURO										
ESTADO DE RESULTADO										
	2021	% AV	2020	% AV	2019	% AV	2018	% AV	2017	% AV
TOTAL INGRESOS	\$ 294,756.06	100.00%	\$ 273,251.25	100.00%	\$ 428,172.67	100.00%	\$ 434,877.21	100.00%	\$ 452,150.65	100.00%
COSTO DE VENTAS	\$ 167,026.22	56.67%	\$ 127,540.19	46.68%	\$ 278,312.23	65.00%	\$ 349,750.08	80.43%	\$ 263,141.57	58.20%
GASTOS										
TOTAL COSTOS	\$ 240,211.66	81.50%	\$ 220,570.57	80.72%	\$ 386,858.17	90.35%	\$ 398,614.08	91.66%	\$ 323,928.70	71.64%
TOTAL GASTOS	\$ 28,040.94	9.51%	\$ 29,166.91	10.67%	\$ 892.95	0.21%	\$ 8,520.50	1.96%	\$ 104,836.89	23.19%
TOTAL COSTOS Y GASTOS	\$ 268,252.60	91.01%	\$ 249,737.48	91.39%	\$ 387,751.12	90.56%	\$ 407,134.58	93.62%	\$ 428,765.59	94.83%
UTILIDAD BRUTA EN VENTAS	\$ 127,729.84	43.33%	\$ 145,711.06	53.32%	\$ 149,860.44	35.00%	\$ 85,127.13	19.57%	\$ 189,009.08	41.80%

Elaborado por: Oviedo (2022)

Figura 8.- Representación vertical del estado de resultados



Elaborado por: Oviedo (2022)

Según la presentación gráfica, observamos que lo ingresos para el año 2021 está conformado por el total de ventas con el 56.67%, la utilidad bruta de ventas con el 43.33%, el total de los costos con el 81.50%, total de gastos con el 9.51% y las utilidades brutas en ventas con el 43.33%.

La utilidad bruta en ventas en comparación con los otros años según los niveles bajos destaca el 2018 teniendo un porcentaje de 19.57% frente al 53.32% del año 2020. Estos cambios se deben a que la empresa tuvo variaciones con el aumento de ventas y disminución de costos y gastos gracias a los factores externos de precios de mercado del producto y el aumento de precio en la materia prima.

3.1.1.1.2.2. Análisis horizontal de la empresa Knguro

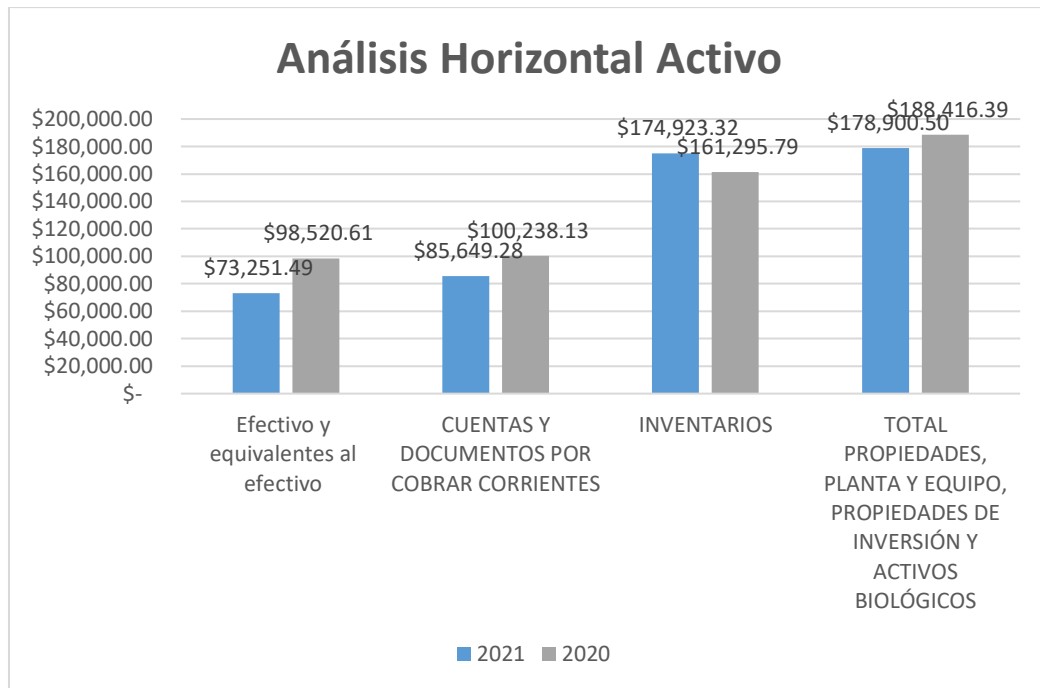
El análisis horizontal de la empresa Knguro muestra una disminución de los estados de situación financiera y el de resultados este tipo de análisis debe ser estudiado en dos periodos continuos comparables. El análisis permite determinar los cambios de las partidas en comparación de la variable absoluta y el cambio porcentual con la variación relativa.

Tabla 22.- Análisis horizontal estado de situación financiera

EMPRESA DE CALZADO KNGURO				
ESTADO DE SITUACION FINANCIERA				
ANALISIS HORIZONTAL PERIODOS 2021-2021				
	2021	2020	Variacion absoluta	Variacion Relativa
ACTIVOS CORRIENTES				
Efectivo y equivalentes al efecti	\$ 73,251.49	\$ 98,520.61	\$ -25,269.12	-25.65%
CUENTAS Y DOCUMENTO!	\$ 85,649.28	\$ 100,238.13	\$ -14,588.85	-14.55%
CUENTAS Y DOCUMENTO!	\$ 85,649.28	\$ 101,250.64	\$ -15,601.36	-15.41%
OTRAS CUENTAS Y DOCUI	\$ 72,001.92		\$ 72,001.92	
(-) DETERIORO ACUMULADO DEL VALOR	\$ 1,012.51		\$ -1,012.51	-100.00%
Activos por impuestos corrientes	\$ 3,817.09		\$ -3,817.09	-100.00%
Crédito tributario a favor del sujeto pasivo (IVA)	\$ 1,494.48		\$ -1,494.48	-100.00%
Crédito tributario a favor del sujeto pasivo (Impu	\$ 2,322.61		\$ -2,322.61	-100.00%
INVENTARIOS	\$ 174,923.32	\$ 161,295.79	\$ 13,627.53	8.45%
Inventario de materia prima (nc	\$ 89,462.92	\$ 76,520.64	\$ 12,942.28	16.91%
Inventario de productos en proc	\$ 6,892.46	\$ 5,212.34	\$ 1,680.12	32.23%
Inventario de prod. Term. Y me	\$ 78,567.94	\$ 79,562.81	\$ -994.87	-1.25%
TOTAL ACTIVOS CORRIE	\$ 405,826.01	\$ 363,871.62	\$ 41,954.39	11.53%
PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO, PROPIEDADES DE INVERSIÓN Y ACTIVOS BIOLÓGICOS				
Terrenos	\$ 73,337.17	\$ 35,340.00	\$ 37,997.17	107.52%
Edificios y otros inmuebles (excepto terrenos)		171071.24	\$ -171,071.24	-100.00%
Muebles y enseres	\$ 6,420.68	2258.58	\$ 4,162.10	184.28%
Maquinaria, equipo, instalacio	\$ 102,742.66	46077.16	\$ 56,665.50	122.98%
Equipo de computación y softw	\$ 6,555.20	10285.89	\$ -3,730.69	-36.27%
Vehículos, equipo de transporte	\$ 55,386.08	43111.14	\$ 12,274.94	28.47%
(-) Depreciación acumulada pr	\$ 65,541.29	119727.62	\$ -54,186.33	-45.26%
TOTAL PROPIEDADES, PLA	\$ 178,900.50	\$ 188,416.39	\$ -9,515.89	-5.05%
ACTIVOS FINANCIEROS NO CORRIENTES	\$ 5,200.00	\$ 5,200.00	\$ -5,200.00	-100.00%
(-) Deterioro acumulado del valor de cuentas y d	\$ 5,200.00		\$ -5,200.00	-100.00%
Otros activos financieros no corrientes	\$ 5,200.00		\$ -5,200.00	-100.00%
TOTAL ACTIVOS NO COR	\$ 178,900.50	\$ 193,616.39	\$ -14,715.89	-7.60%
TOTAL ACTIVOS	\$ 584,726.51	\$ 557,488.01	\$ 27,238.50	4.89%
PASIVOS				
PASIVOS CORRIENTES				
CUENTAS Y DOCUMENTEN'	\$ 102,562.97	\$ 76,520.37	\$ 26,042.60	34.03%
No relacionadas/ Locales	\$ 102,562.97	\$ 76,520.37	\$ 26,042.60	34.03%
OTRAS CUENTAS Y DOC	\$ 15,653.34		\$ 15,653.34	
No relacionadas locales	\$ 15,653.34		\$ 15,653.34	
OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES	\$ 32,520.34		\$ -32,520.34	-100.00%
Relacionadas/ Locales		\$ 32,520.34	\$ -32,520.34	-100.00%
No relacionadas/locales	\$ 51,424.90		\$ 51,424.90	
PASIVOS CORRIENTES	\$ 8,446.48	\$ 15,471.33	\$ -7,024.85	-45.41%
Participaciones trabajadores por pagar del ej	\$ 3,527.07		\$ -3,527.07	-100.00%
Obligaciones con el IESS	\$ 2,578.58	\$ 3,250.64	\$ -672.06	-20.67%
Jubilacion Patronal		\$ -	\$ -	
Otros pasivos corrientes por	\$ 5,867.90	\$ 8,693.62	\$ -2,825.72	-32.50%
TOTAL PASIVO CORRI	\$ 178,087.69	\$ 124,512.04	\$ 53,575.65	43.03%
PASIVOS NO CORRIENTES				
OBLIGACIONES CON IN:	\$ 76,500.00	\$ 115,352.20	\$ -38,852.20	-33.68%
Relacionadas/Locales		\$ 115,352.20	\$ -115,352.20	-100.00%
No relacionadas / Locales	\$ 76,500.00		\$ 76,500.00	
TOTAL PASIVO NO CO	\$ 76,500.00	\$ 115,352.20	\$ -38,852.20	-33.68%
TOTAL PASIVO	\$ 254,587.69	\$ 239,864.24	\$ 14,723.45	6.14%
PATRIMONIO				
	2021	2020	Variacion Absoluta	Variacion Relativa
CAPITAL SUSCRITO O	\$ 230,746.14	\$ 230,746.14	\$ -	0.00%
Capital Suscrito o Asignado	\$ 230,746.14	\$ 230,746.14	\$ -	0.00%
RESULTADO DEL EJERC	\$ 99,392.68	\$ 86,877.63	\$ 12,515.05	14.41%
GANANCIA NETA DEL E	\$ 99,392.68	\$ 86,877.63	\$ 12,515.05	14.41%
(-) PERDIDA DEL EJERCICIO				
TOTAL PATRIMONIO	\$ 330,138.82	\$ 317,623.77	\$ 12,515.05	3.94%
TOTAL PASIVO + PATI	\$ 584,726.51	\$ 557,488.01	\$ 27,238.50	4.89%

Elaborado por: Oviedo (2022)

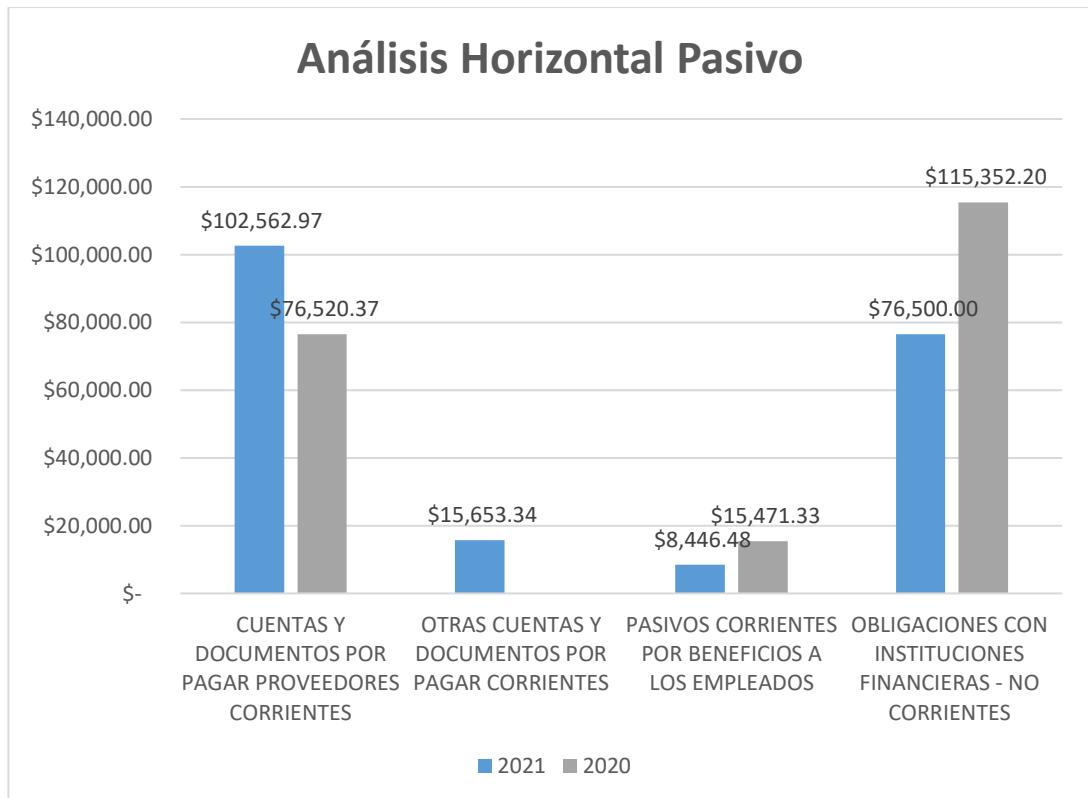
Figura 9.- Representación análisis horizontal del activo



Elaborado por: Oviedo (2022)

Según la presentación gráfica, observamos un notable aumento en los inventarios de la empresa de \$161,295.79 al \$174,923.32 aumentando según la variación absoluta en \$13,627.53 con el 8.45 % de variación relativa mejorando la producción. Este efecto se debe a que hay un stock en los productos. Las cuentas y documentos por cobrar corrientes disminuyeron recuperando la capacidad de cartera de la empresa pasando de una variación absoluta de \$26,042.03 con el 34.03% de variación relativa, teniendo un mayor control con los proveedores de corto plazo. La propiedad planta y equipo tomaron una disminución de un \$188,416.39 a un 178,900.50 con una variación relativa debido a la separación de bienes y la baja de otros activos no corrientes. El efectivo y equivalente de efectivo disminuyó pasando de un \$98,520.61 a un \$73,251.49 con una variación absoluta de 25,269.12 y variación relativa de 25.65% esto se debe a que los inventarios aumentaron al no generar ni pérdidas ni ganancias el capital invertido todavía no genera el efectivo de ello.

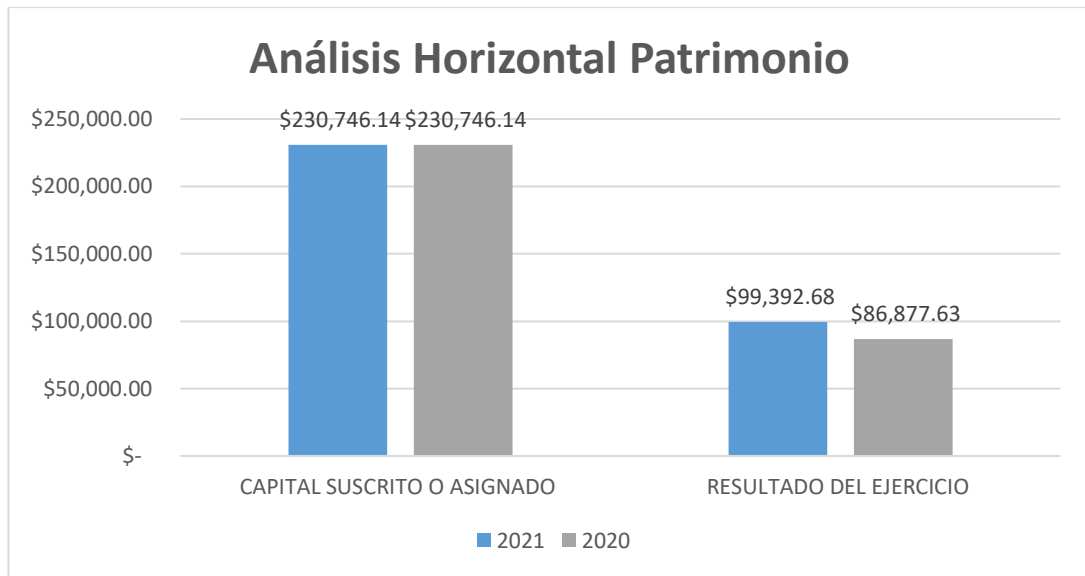
Figura 10.- Representación análisis horizontal del pasivo



Elaborado por: Oviedo (2022)

Con respecto a los pasivos, las obligaciones con instituciones financieras han disminuido notablemente con relación al último año la variación absoluta de \$38,852.20 con un 33.68% se debe a que tienen mayor rentabilidad en la devolución del importe y sus intereses. Los pasivos corrientes por beneficios a los empleados también disminuyeron pasando de un \$7,024.85 con una variación relativa de 45.41% debido a la rotación del personal al tener abastecimiento de su mercadería disminuye la producción y por ende se necesita menos personal. Las cuentas por pagar tuvieron un aumento de variación absoluta de \$26,042.60 con una variación relativa de 34.03% debido a los factores externos en la baja recuperación de cartera.

Figura 11.- Representación análisis horizontal del patrimonio



Elaborado por: Oviedo (2022)

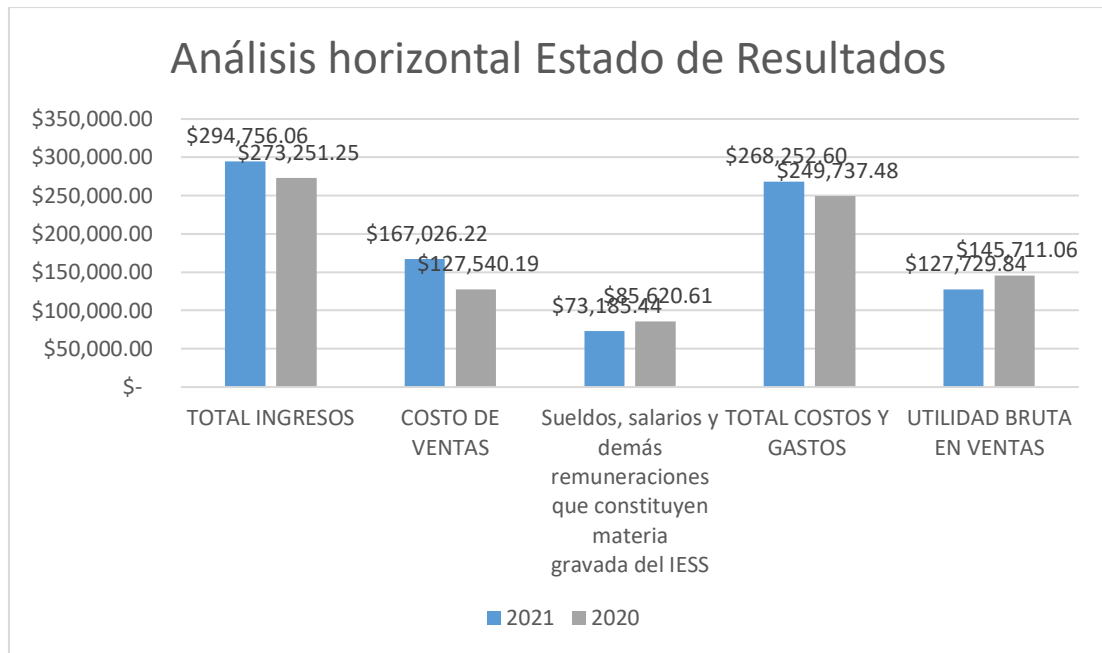
Según la presentación gráfica, observamos un notable aumento en el resultado del último ejercicio de la empresa de \$86,877.63 al \$99,392.68 según la variación absoluta en \$ 12,515.05 con el 14.41 % de variación relativa mejorando la utilidad del ejercicio. Además, el capital suscrito de la empresa se ha mantenido constante teniendo una variación relativa nula no afectando las participaciones de los socios.

Tabla 23.- Análisis horizontal estado de resultado

ANÁLISIS HORIZONTAL PERIODOS 2017-2021				
EMPRESA DE CALZADO KNGURO				
ESTADO DE RESULTADO				
	2021	2020	Variacion Absoluta	Variacion Relativa
TOTAL INGRESOS	\$ 294,756.06	\$ 273,251.25	\$ 21,504.81	7.87%
COSTO DE VENTAS	\$ 167,026.22	\$ 127,540.19	\$ 39,486.03	30.96%
Sueldos, salarios y demás remuneraciones que c	\$ 73,185.44	\$ 85,620.61	\$ -12,435.17	-14.52%
Honorarios profesionales y dietas	\$ 3,680.94	\$ 2,199.54	\$ 1,481.40	67.35%
TOTAL COSTOS	\$ 240,211.66	\$ 220,570.57	\$ 19,641.09	8.90%
TOTAL GASTOS	\$ 28,040.94	\$ 29,166.91	\$ -1,125.97	-3.86%
TOTAL COSTOS Y GASTOS	\$ 268,252.60	\$ 249,737.48	\$ 18,515.12	7.41%
UTILIDAD BRUTA EN VENTAS	\$ 127,729.84	\$ 145,711.06	\$ -17,981.22	-12.34%

Elaborado por: Oviedo (2022)

Figura 12.- Análisis horizontal estado de resultados



Elaborado por: Oviedo (2022)

Para los resultados previstos, se observa un cambio en las partidas contables en los costos de venta aumentando considerablemente la variación absoluta en un \$39,486.03 con el 30.46% de variación relativa. Esto se debe a que la empresa aumento del inventario contando con un stock de mercadería. La utilidad bruta de la empresa está disminuyendo debido al cambios operativos por el sobre abastecimiento del inventario. Este movimiento es de beneficio para las declaraciones de impuestos. Los gastos en los sueldos y salarios también están reduciendo constando de una variación absoluta de \$1,125.97 con variación relativa de -3.86%, debido al corte en el personal operativo de la empresa.

3.1.1.1.3. Proceso de análisis mediante los indicadores financieros

El proceso a seguir es analizar los indicadores financieros como: es el de liquidez, endeudamiento o solvencia y rentabilidad. Los indicadores de la empresa knguro evalúa la condición financiera y su importancia a la necesidad del monitoreo de las partidas contables.

3.1.1.1.3.1. Indicadores de liquidez

Los indicadores de liquidez en la empresa Knguro representan la capacidad que tiene para pagar sus obligaciones de corto plazo. El índice de liquidez corriente relaciona los

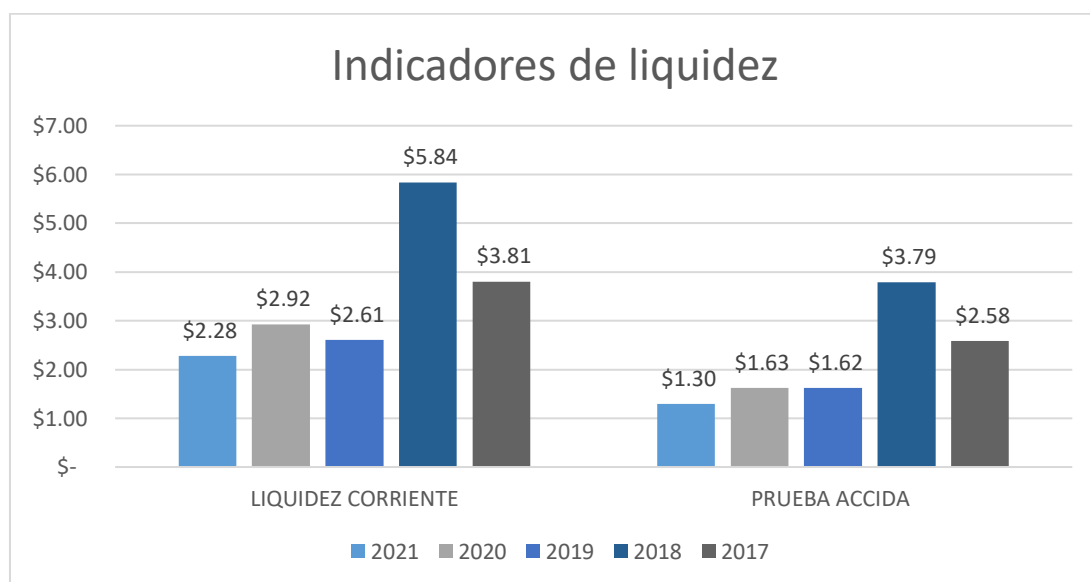
activos corrientes frente a los pasivos. Cada índice mide el nivel de efectivo con el que cuenta la empresa en convertir sus activos corrientes en circulantes antes de que pierdan su valor. Para que la empresa Knguro sea más rentable se debe financiar el crecimiento y para ello es necesario las inversiones en protección de la liquidez.

Tabla 24.- Indicadores de liquidez

TIPO	DENOMINACION	FORMULA	2021	2020	2019	2018	2017
LIQUIDEZ	LIQUIDEZ CORRIENTE	ACTIVO CORRIENTE / PASIVO CORRIENTE	\$ 2.28	\$ 2.92	\$ 2.61	\$ 5.84	3.81
	PRUEBA ÁCIDA	(ACTIVO CORRIENTE- INVENTARIOS) / PASIVO CORRIENTE	\$ 1.30	\$ 1.63	\$ 1.62	\$ 3.79	2.58

Elaborado por: Oviedo (2022)

Figura 13.- Indicadores de liquidez



Elaborado por: Oviedo (2022)

En caso de la empresa mientras más alto este el indicador de liquidez corriente superando a la unidad económica de 1 dólar tendrá mayores posibilidades de efectuar sus pagos de corto plazo. En la empresa Knguro se ve una variación en los últimos periodos pasando de un \$ 2.92 hasta su mínimo de \$ 2.28 en comparación del último ejercicio económico. Mientras tanto, el indicador de prueba ácida es más riguroso verificando la capacidad de la empresa para cancelar sus obligaciones corrientes sin depender de las ventas de su existencia.

La prueba ácida se visualiza una disminución, lo que implica que la capacidad de la empresa para cancelar sus obligaciones corrientes sin dependencia de las ventas está en niveles bajos. La empresa Knguro en los últimos periodos pasa de un \$1.63 al \$1.30 en comparación de los anteriores años. Este índice está por encima, del \$1 siendo el adecuado para el análisis de una empresa de comercialización de calzado al tener en cuenta la diferente influencia en la valoración de liquidez.

3.1.1.1.3.2. Indicadores de Solvencia

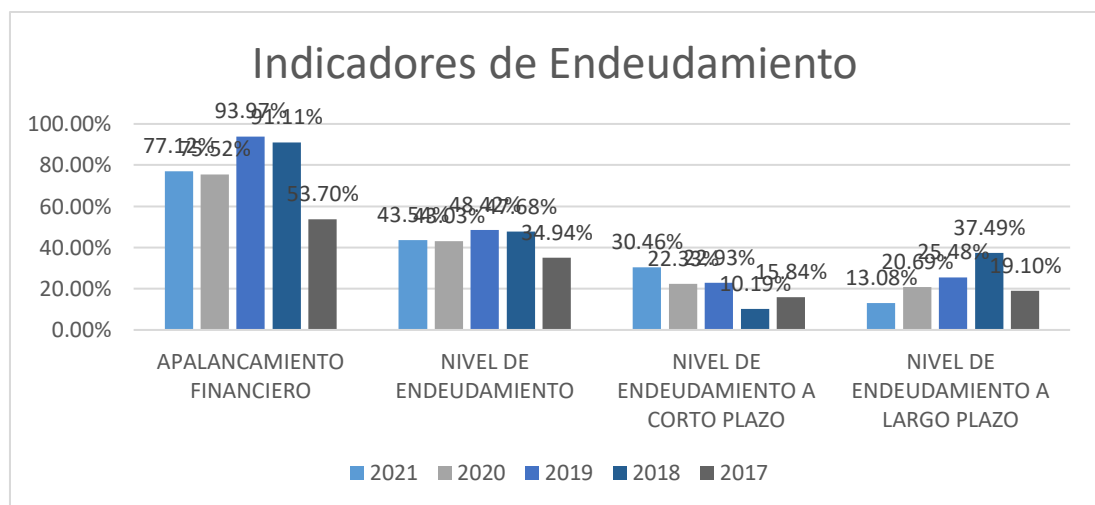
Los indicadores de solvencia o de endeudamiento miden el grado y la forma en la que está la participación de los socios dentro del financiamiento de la empresa Knguro. Entre los administradores de la empresa el manejo del endeudamiento es crucial por el motivo de que interviene varias variables al momento de sacar los márgenes de rentabilidad y las tasas de interés vigentes en el mercado.

Tabla 25.- Indicadores de Solvencia

TIPO	DENOMINACION	FORMULA	2021	2020	2019	2018	2017
ENDEUDAMIENTO / SOLVENCIA	APALANCAMIENTO FINANCIERO	PASIVO TOTAL / PATRIMONIO	77,12%	75,52%	93,97%	91,11%	53,70%
	NIVEL DE ENDEUDAMIENTO	PASIVO TOTAL / ACTIVO TOTAL	43,54%	43,03%	48,42%	47,68%	34,94%
	NIVEL DE ENDEUDAMIENTO A CORTO PLAZO	PASIVO CORRIENTE / ACTIVO TOTAL	30,46%	22,33%	22,93%	10,19%	15,84%
	NIVEL DE ENDEUDAMIENTO A LARGO PLAZO	PASIVO NO CORRIENTE / TOTAL ACTIVO	13,08%	20,69%	25,48%	37,49%	19,10%

Elaborado por: Oviedo (2022)

Figura 14.- Indicadores de endeudamiento



Elaborado por: Oviedo (2022)

El apalancamiento financiero de la empresa Knguro ha ido aumentando en referencia a los años más recientes pasando de un 75.52% a un 77.12%. Este indicador demuestra la rentabilidad del capital propio en el aumento significando la revalorización del patrimonio. El nivel de endeudamiento ha pasado de un 43.03% a un 43.54% demostrando que la empresa depende un poco menos de los socios y que dispone de mayor capacidad. No obstante, con relación a los anteriores años disminuyó el nivel teniendo un gado de independencia mucho más alto.

El nivel de endeudamiento a corto plazo demuestra un crecimiento de un 22.32% a un 30.46%. En efecto, la empresa genera una pérdida de confianza por parte de los socios quienes pueden ver amenazante su interés y dejar de otorgar financiamiento. El endeudamiento a largo plazo rectifica los impactos que se vivieron en los últimos periodos pasando de un 20.69% al 13.08%. Este indicador demuestra la razón de los socios en la capacidad de crédito que le otorga a la empresa en el financiamiento de los fondos. En consecuencia, la empresa disminuyó su nivel de producción en la obtención de los activos propios. Los niveles de endeudamiento a corto y largo plazo han tomado distintos niveles demostrando que los pasivos de la empresa tendrán grandes variaciones en los siguientes periodos.

Entre los indicadores más destacados están el apalancamiento financiero y endeudamiento patrimonial que está a la razón de la independencia de los propietarios y socios. Indica que para el último periodo de estudio la capacidad de créditos es mucho mayor mostrando que los fondos están en su mayoría comprometidos. El endeudamiento a largo plazo sobre su pasivo no corriente está en óptimas condiciones pese a que solo consta una parte de la deuda que tienen si alcanza a cubrir con el activo de la empresa.

3.1.1.1.3.3. Indicadores de Rentabilidad

Los indicadores de rentabilidad miden la efectividad de la administración de la empresa. En los últimos años la empresa Knguro ha tenido un cambio en el área administrativa tomando posesión el nuevo dueño. Los indicadores midieron la efectividad de la administración para el control de los costos y gastos y su manera de convertir sus ventas en utilidades.

Tabla 26.- Indicadores de rentabilidad

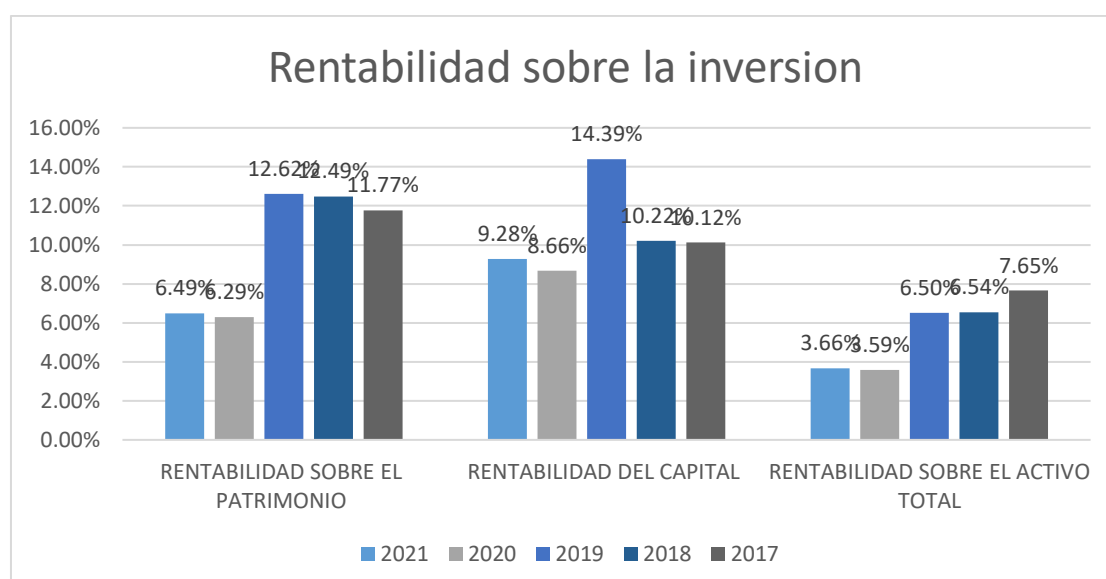
TIPO	DENOMINACION	FORMULA	2021	2020	2019	2018	2017	
RENTABILIDAD SOBRE LA INVERSIÓN								
RENTABILIDAD	RENTABILIDAD SOBRE EL PATRIMONIO	UTILIDAD NETA / PATRIMONIO	6,49%	6,29%	12,62%	12,49%	11,77%	
	RENTABILIDAD DEL CAPITAL	UTILIDAD NETA/CAPITAL	9,28%	8,66%	14,39%	10,22%	10,12%	
	RENTABILIDAD SOBRE EL ACTIVO TOTAL	UTILIDAD NETA / ACTIVO TOTAL	3,66%	3,59%	6,50%	6,54%	7,65%	
	RENTABILIDAD SOBRE LAS VENTAS							
	MARGUEN DE UTILIDAD BRUTA	UTILIDAD BRUTA / VENTAS NETAS	18,51%	19,28%	9,65%	8,34%	28,36%	
	UTILIDAD OPERACIONAL	UTILIDAD OPERACIONAL /VENTAS NETAS	8,99%	8,61%	9,44%	6,38%	5,17%	
	MARGUEN DE UTILIDAD NETA	UTILIDAD NETA / VENTAS	7,27%	7,32%	7,75%	5,42%	5,16%	
	NIVEL DE GASTOS	GASTOS OPERACIONALES / VENTAS NETAS	9,51%	10,68%	0,21%	1,96%	23,19%	

Elaborado por: Oviedo (2022)

3.1.1.1.3.4. Rentabilidad sobre la inversión

La rentabilidad sobre la inversión son los indicadores que miden la utilidad neta sobre cada una de las variables. La rentabilidad de una inversión de la empresa Knguro ha ido en disminución puesto que las utilidades se han visto afectadas en el ejercicio económico como inversionista. Estos índices de inversión permitieron conocer la ganancia de lo invertido la rentabilidad comparando activos patrimonio y capital de la empresa.

Figura 15.- Rentabilidad sobre la inversión



Elaborado por: Oviedo (2022)

La rentabilidad económica que mantiene la empresa durante los últimos periodos es la relación entre el dinero que invierte y el dinero que gana sobre él. En el último periodo ha mejorado de un 3.59% al 3.66%. La relación que tiene la utilidad neta y las ventas desempeñan la rentabilidad que hay sobre el activo demostrando su eficiencia, en este sentido, la capacidad de los activos en generar valor está en aumento.

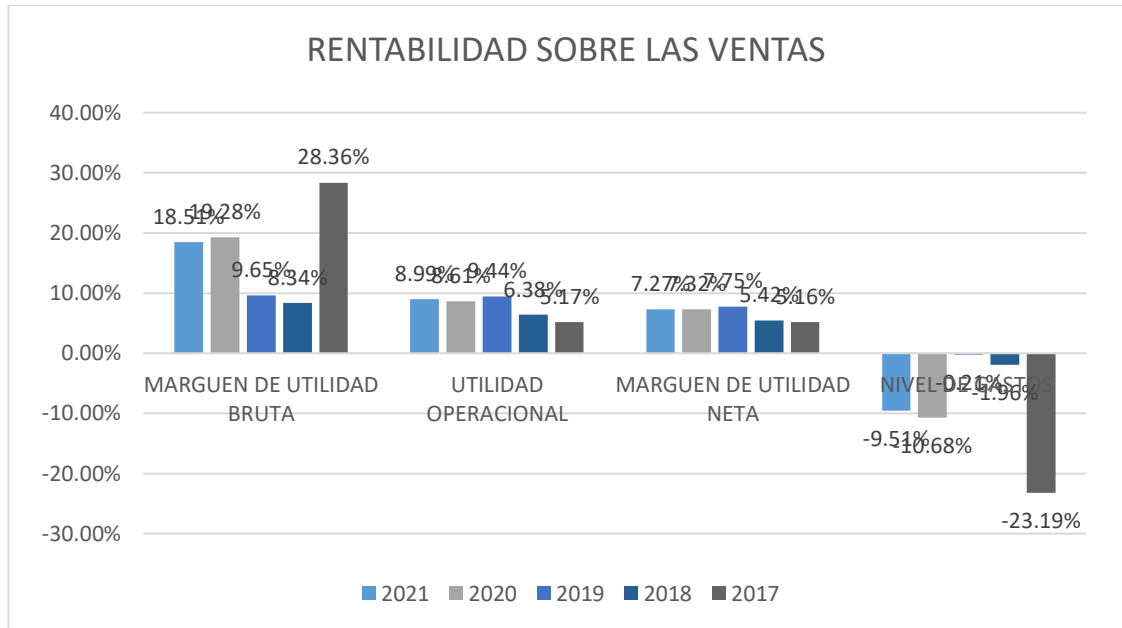
La rentabilidad sobre el patrimonio de la empresa Knguro demuestra el capital invertido de los socios aumento con relación al último periodo de comparación de un 6.29% al 6.49%. Este indicador demuestra el capital invertido de los socios sin los gastos, además, determino una tasa de crecimiento en relación de las ganancias de la compañía. Con relación a los anteriores años va en recuperación. La rentabilidad sobre el capital de la empresa está en crecimiento pasando de un 8.66% al 9.28%. Esto indica que le margen de inversiones a mejorado en la operacionalización de lo invertido.

La rentabilidad de las inversiones en función de: las variables de patrimonio, capital y activo de la empresa proyectando los intereses a recibir. En consecuencia, las actividades de inversión reflejan un decrecimiento por la adquisición de bienes de propiedad planta y equipo por la de la baja operacionalización. Se deduce que la administración no ha mantenido condiciones sostenibles en su rentabilidad sobre el capital y su nivel adquisitivo sobre el activo es muy moderado.

3.1.1.1.3.5. Rentabilidad sobre las ventas

La rentabilidad sobre las ventas midió las diferentes utilidades en base a la operación de evaluación de eficiencia operativa. La rentabilidad sobre las ventas nos dio a entender cómo está la empresa de acuerdo a su eficiencia. Además, es un punto clave para conocer las posibilidades de recuperar su deuda con terceros.

Figura 16.- Rentabilidad sobre las ventas



Elaborado por: Oviedo (2022)

Las ventas también han generado importancia debido a la rentabilidad para mejorar las ganancias de la empresa. Se evaluó la eficiencia operativa de la empresa midiendo el margen de utilidad bruta de las ventas dando a conocer a los inversores sobre el rendimiento mayor a las tasas del mercado. Las expectativas sobre el margen de utilidad bruta de la empresa son óptimas a la mejora de 2 años se ha venido recuperando de la recesión económica pasando de un 19.28% al 18.51% teniendo un margen sostenible. El nivel de gasto de la empresa tiene un crecimiento de partida bajando su nivel de 10.68% al 9.51%, en consecuencia, afectó el nivel de productividad operacional de la empresa.

Las ventas se analizó los niveles altos y bajos de acuerdo al comportamiento en base al consumidor. El comportamiento en base a un análisis de tiempo del último periodo afectó a la producción de ciertos productos por la baja demanda y la inversión de sus socios. Las ventas son los márgenes que tienen sobre los ingresos en base a los indicadores de rentabilidad se predice que los esfuerzos comerciales de la empresa no han tomado cambios significativos.

3.1.1.2. Fase II Ejecución

La fase de ejecución se realizó en base al método empleado de flujo de caja utilizando la fórmula del flujo de caja descontado. Por este motivo se analizó la empresa con los datos extraídos de los informes financieros.

3.1.1.2.1. Cálculo del valor empresarial

Para la determinación del valor se determinó el flujo de caja de cada periodo, la tasa de descuento y el valor residual. El método toma en consideración a empresas de cualquier tipo a partir de los estados de resultado y flujos de caja.

3.1.1.2.2. Flujo de caja

El modelo de valoración de flujo de caja tiene como objetivo para la empresa knguro determinar la viabilidad financiera de una inversión a futuro dentro de 5 años. Así mismo, tiene el fin de definir si la empresa bajo análisis tiene capacidad de generar valor de acuerdo a sus estados. Para ello presentó el horizonte temporal previsto para los siguientes 5 años a partir del año 2021 para la obtención del valor de retorno de la empresa dentro de esos años. Para obtener el flujo de caja se realiza las proyecciones a lo que respecta a ventas, costos, gastos y depreciaciones. El método a emplear para las proyecciones es el mínimo cuadrado para las partidas financieras con el fin de determinar mediante la línea de tendencia su estimación para los siguientes años.

3.1.1.2.3. Proyecciones de ventas

Las proyecciones de la venta estimadas se lo hicieron en base a las ventas históricas posteriores al año 2021 con el fin de determinar la fórmula del mínimo cuadrado y su variación de estadística.

Tabla 27.- Tendencia histórica de las ventas

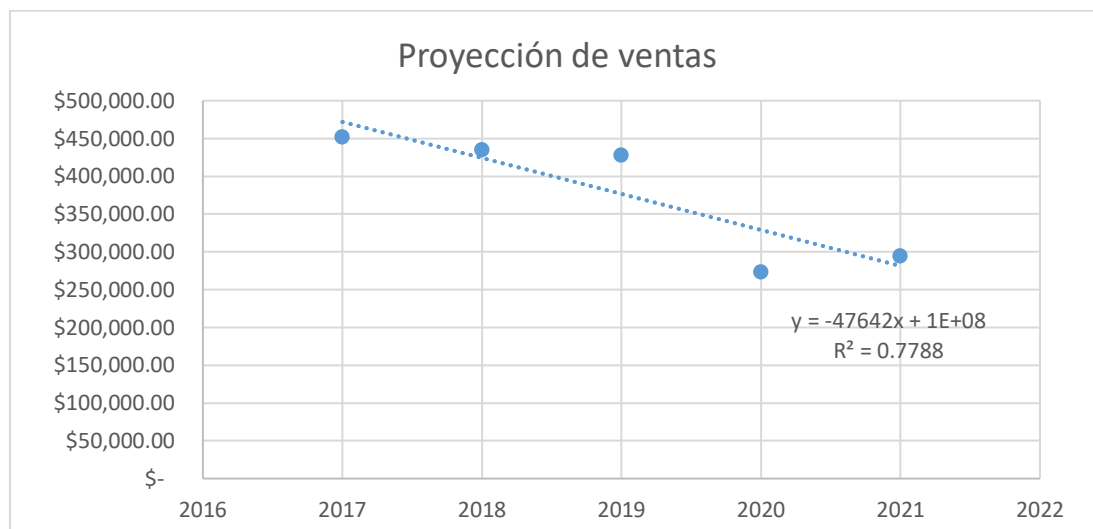
	Tendencia histórica de las ventas				
	2021	2020	2019	2018	2017
Ingresos	\$ 294,756.06	\$ 273,251.25	\$ 428,172.67	\$ 434,877.21	\$ 452,150.65
crecimiento	7.87%	-36.18%	-1.54%	-3.82%	

Elaborado por: Oviedo (2022)

En los años anteriores al 2021 se ve una tendencia de disminución llegando a tener un 36.18% que ha afectado a la empresa con su incremento de por lo que existe una

tendencia en caída. Existe un crecimiento para el último año 2021 previsto que está recuperando margen de ventas y tiene un alza del 7.87%.

Figura 17.- Proyección en ventas



Elaborado por: Oviedo (2022)

Tabla 28.- Proyección de ventas

	Proyección de ventas				
	2022	2023	2024	2025	2026
Ingresos proyectados	\$ 285,860.00	\$ 333,502.00	\$ 381,144.00	\$ 428,786.00	\$ 476,428.00

Elaborado por: Oviedo (2022)

El mínimo cuadrado determino las proyecciones de las ventas estimadas para los siguientes periodos en perspectivas favorables en beneficio de la empresa. Los resultados demuestran que hay un incremento de ventas para los siguientes años.

3.1.1.2.4. Proyección de costos

La proyección estimada se hizo a los costos históricos de la empresa analizando el histórico de los 5 años posteriores al 2021 con el fin de determinar la fórmula del mínimo cuadrado y su variación.

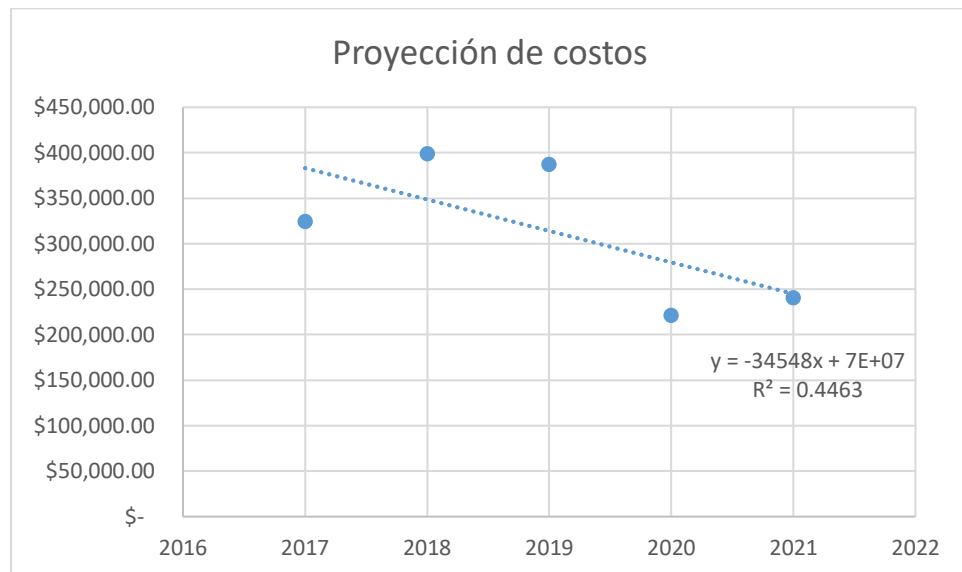
Tabla 29.- Tendencia histórica de los costos

	Tendencia histórica de los costos				
	2021	2020	2019	2018	2017
(-) Costos Operaciona	\$323,928.70	\$398,614.08	\$386,858.17	\$220,570.57	\$240,211.66
crecimiento	(18.74)	3.04	75.39	(8.18)	

Elaborado por: Oviedo (2022)

En el año 2019 aumento el porcentaje de costos históricos llegando a tener 75.39% un máximo en el análisis en comparación de los demás años que tuvieron bajo rendimiento. Existe una disminución del 18.74% con respecto al año 2021 demostrando que el sistema de cobranzas tuvo bajo rendimiento.

Figura 18.- Proyección en costos



Elaborado por: Oviedo (2022)

Tabla 30.- Proyección de los costos

	Proyección de los costos				
	2022	2023	2024	2025	2026
Costos proyectados	207295	241843	276391	310939	345487

Elaborado por: Oviedo (2022)

La determinación del mínimo cuadrado sobre las proyecciones de los costos estimo que para los siguientes periodos aumente debido al incremento de los precios de las materias primas. Por este motivo también aumentarán los precios para el consumidor del producto.

3.1.1.2.5. Proyección de los gastos operativos

La proyección estimada de los gastos históricos de la empresa se la analizó en base a los datos posteriores al año 2021 con el fin de mostrar su tendencia y hallar su fórmula para el mínimo cuadrado y su variación.

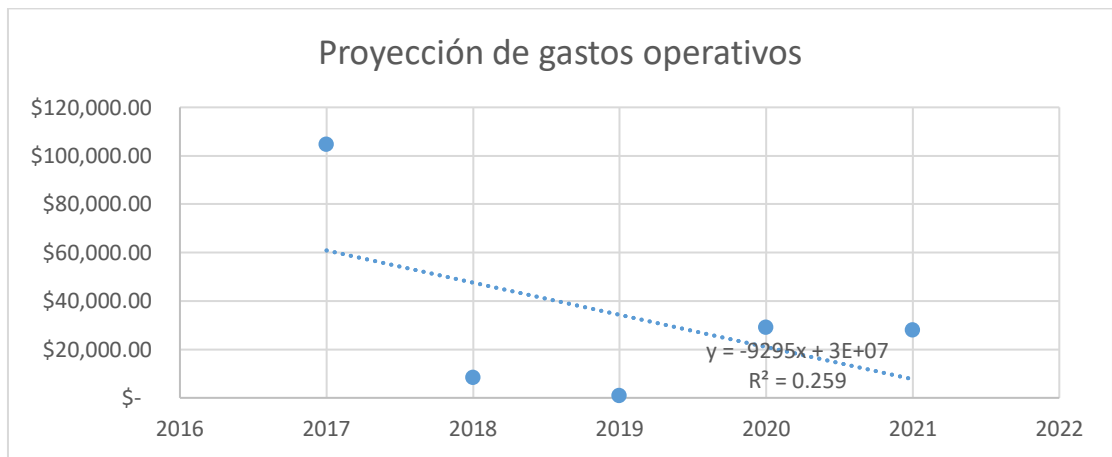
Tabla 31.- Tendencia histórica de los gastos

Tendencia histórica de los gastos					
	2021	2020	2019	2018	2017
Gastos	104836.89	8520.5	892.95	29166.91	28040.94
crecimiento	1,130.41	854.20	(96.94)	4.02	

Elaborado por: Oviedo (2022)

Existe una notable disminución en los gastos para el año 2019 con el 96.94% existiendo una clara variabilidad de los gastos. El aumento de los gastos sobrepasa los márgenes habituales siendo el año 2021 el mayor de todos con el 1130.41% frente a los demás años.

Figura 19.- Proyección de gastos operativos



Elaborado por: Oviedo (2022)

Tabla 32.- Proyección de gastos operativos

Proyección de los gastos					
	2022	2023	2024	2025	2026
Gastos proyectados	55777	65072	74367	83662	92957

Elaborado por: Oviedo (2022)

En los gastos de la empresa se observa una tendencia creciente que depende de varios factores socioeconómicos como son los precios de las materias y demás para la fabricación y producción.

3.1.1.2.6. Proyección de las depreciaciones

La proyección estimada de las depreciaciones históricas de la empresa se la analizó en base a los datos posteriores al año 2021 con el fin de mostrar su tendencia y hallar su fórmula para el mínimo cuadrado y su variación.

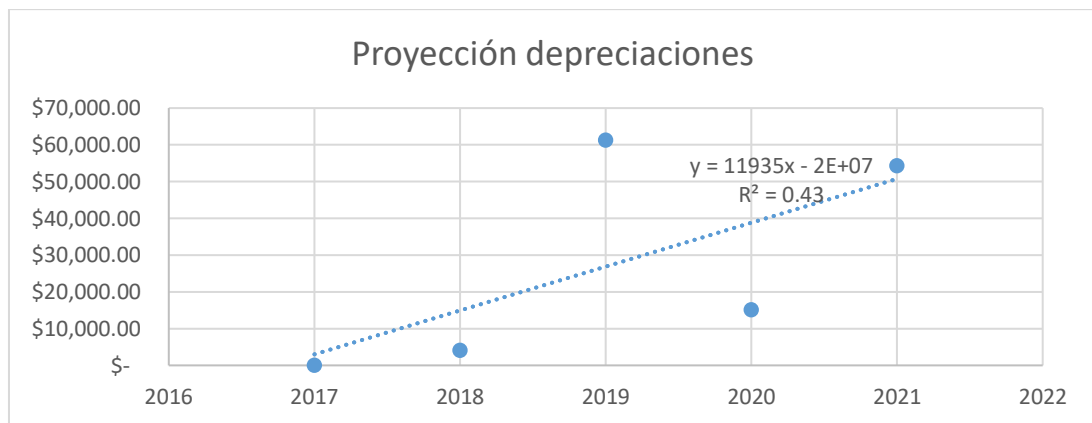
Tabla 33.- Tendencia histórica de las depreciaciones

Tendencia histórica de las depreciaciones					
	2021	2020	2019	2018	2017
depreciaciones	54186.33	14981.78	61225.84	4000.47	0
crecimiento	261.68	(75.53)	1,430.47	-	

Elaborado por: Oviedo (2022)

Existe un notable aumento con relación a los años 2018 y 2017 de acuerdo con la aparición de los activos de nuevos activos para la depreciación. La depreciación para el año 2021 está en aumento a un 261.68% debido a la perdida constante de los activos no corrientes. Para el año 2020 hay una disminuyo un 75.53% debido a la expedición de algunos activos.

Figura 20.- Proyección de las depreciaciones



Elaborado por: Oviedo (2022)

Tabla 34.- Proyección de las depreciaciones

Proyección de las depreciaciones					
	2022	2023	2024	2025	2026
Depreciaciones proyectadas	119357	107422	95487	83552	71617

Elaborado por: Oviedo (2022)

Las depreciaciones de la empresa se observa una tendencia creciente que depende de varios factores dentro de los activos como son los años de vida útil y el valor residual de cada uno. El mínimo cuadrado determina la tendencia para el aumento de las depreciaciones con el fin de proyectar sus márgenes.

3.1.1.2.7. Flujo de caja proyectado

Con las proyecciones de las, ventas, costos y gastos de la empresa se sustenta el valor para la obtención del flujo de caja para las proyecciones de los siguientes periodos.

Tabla 35.- Flujo de caja proyectado

FLUJO DE CAJA PROYECTADO DE LA EMPRESA DE CALZADO KNGURO					
	2022	2023	2024	2025	2026
Ingresos Operacionales	\$ 285,860.00	\$ 333,502.00	\$ 381,144.00	\$ 428,786.00	\$ 476,428.00
(+) Ingresos Operacionales					
(=) Total ingresos Operacionales	\$ 285,860.00	\$ 333,502.00	\$ 381,144.00	\$ 428,786.00	\$ 476,428.00
(-) Costos Operacionales	\$ 207,295.00	\$ 241,843.00	\$ 276,391.00	\$ 310,939.00	\$ 345,487.00
(=) Utilidad Bruta	\$ 78,565.00	\$ 91,659.00	\$ 104,753.00	\$ 117,847.00	\$ 130,941.00
(-) Gastos Operacionales	\$ 55,777.00	\$ 65,072.00	\$ 74,367.00	\$ 83,662.00	\$ 92,957.00
(-) Gastos Operacionales	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
(=) Utilidad Operacional Global	\$ 22,788.00	\$ 26,587.00	\$ 30,386.00	\$ 34,185.00	\$ 37,984.00
(+) Ingresos No Operacionales	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
(+) Ingresos No Operacionales	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
(-) Gastos No Operacionales	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
(-) Gastos No Operacionales	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
(=) Utilidad antes de Participación a traba	\$ 22,788.00	\$ 26,587.00	\$ 30,386.00	\$ 34,185.00	\$ 37,984.00
(-) Participación a trabajadores	\$ 4,396.02	\$ 5,127.69	\$ 5,859.36	\$ 6,591.03	\$ 7,322.70
(=) Utilidad antes de Impuesto a la Renta	\$ 18,391.98	\$ 21,459.31	\$ 24,526.64	\$ 27,593.97	\$ 30,661.30
(-) Impuesto a la Renta Causado	\$ 6,623.34	\$ 7,513.00	\$ 6,970.50	\$ 7,488.00	\$ 8,875.00
(=) UTILIDAD DESPUÉS DE IMPUES	\$ 11,768.64	\$ 13,946.31	\$ 17,556.14	\$ 20,105.97	\$ 21,786.30
(+) AJUSTES DEPRECIACIONES	\$ 71,617.00	\$ 83,552.00	\$ 95,487.00	\$ 107,422.00	\$ 119,357.00
FLUJO DE CAJA	\$ 83,385.64	\$ 97,498.31	\$ 113,043.14	\$ 127,527.97	\$ 141,143.30

Elaborado por: Oviedo (2022)

El flujo de caja de la empresa KNGURO para los siguientes años obtuvo varios factores, que permitieron la obtención valor. El método de ejecución se extrajo las variables como son: los flujos de caja y el factor de capitalización.

3.1.1.2.8. Costo del capital

La determinación del valor empresarial se toma el costo capital K y para ello se utilizó el cálculo del Weighted Average Cost of Capital (WACC), para descontar los flujos de caja futuros. El costo de capital es la tasa de rendimiento promedio de las inversiones de la empresa en el valor de mercado el cual debe permanecer inalterado. Las variables para obtener el costo de capital son fuentes de largo plazo puesto que estas otorgan un financiamiento permanente.

$$WACC = k_e \left(\frac{E}{E + D} \right) + k_d (1 - T) \left(\frac{D}{E + D} \right)$$

El cálculo del costo capital de la empresa se desprende las variables como son: Los fondos propios (E) que se tomó del patrimonio de la empresa del estado de situación financiera al periodo del 2021. La deuda financiera (D) se lo obtuvo a través del pasivo de la empresa con la disminución de las inversiones. El costo de la deuda (k_d) es en base al dato obtenido de la empresa Knguro del año 2021. La tasa impositiva se lo determinó de la adición de los beneficios de los trabajadores y el impuesto a la renta.

Aplicando la formula se obtiene:

$$WACC = 9.86\% \left(\frac{330138.82}{330138.82 + 92924.90} \right) + 20.00\%(1 - 36.25\%) \left(\frac{92924.90}{330138.82 + 92924.90} \right)$$

$$WACC = 7.69\% + 2.80\%$$

$$WACC = 10.49\%$$

La obtención de la tasa de descuento por el costo capital WACC se obtuvo 10.57%, esta variable permitió la obtención del valor de la empresa por el factor de capitalización. El costo de oportunidad (k_e) se lo determinó a través de la formula del CAMP el cual se detalla en el siguiente apartado.

3.1.1.2.9. Costo de oportunidad

La determinación del costo de capital (WACC) fue necesario obtener el costo de oportunidad, el cual se calculó mediante el método del capital asset pricing model (CAPM), que permitió determinar la tasa de rentabilidad requerida para un activo que forma parte de una inversión.

$$CAPM = r_f + \beta [E(r_m) - r_f]$$

El cálculo del costo de oportunidad de la empresa se desprende las variables como son: La rentabilidad del activo sin riesgo (r_f) se obtuvo a través de la tabla de emisiones de bonos soberanos del Ecuador con los porcentajes de emisión para el estado ecuatoriano al año 2022 de 1.70% (Cámara de comercio de Guayaquil, 2018). El cálculo del riesgo

del sector (β) del calzado se lo hizo a través de la tabla del análisis de Ohlson que introduce el uso de modelos logísticos condicionales en el modelo de quiebra manejando una regresión económica de probabilidades en el cambio de rendimiento de mercado de 4.77% (Vaca & Orellana, 2020). El cálculo de la rentabilidad esperada (r_m) se lo realizó a través de una métrica usada como es el retorno sobre las inversiones ROI para saber cuánto la empresa gano por sus inversiones con respecto al último año.

Aplicando la fórmula se obtiene:

$$CAPM = 1.70\% + 4.77\% [(172.72\%) - 1.70\%]$$

$$CAPM = 1.70\% + 8.17\%$$

$$CAPM = 9.86\%$$

La obtención del costo de oportunidad CAPM tiene un valor de 9.57% este valor ayudo a determinar el valor del costo capital para la fórmula del flujo de caja que a su vez determino el factor capitalizable.

3.1.1.2.10. Determinación valor residual

Para la obtención del valor empresarial se determinó también el valor residual. El valor residual de la empresa es el horizonte de temporal del análisis de la causa de la inversión que tiene la empresa sobre sus proyectos.

$$Vr_n = \frac{Fcf}{(WACC - G)}$$

El cálculo del valor residual de la empresa se desprende variables como son: el flujo de caja (fcf) se obtuvo a través de las utilidades de la empresa del año n+1 que es el año inicial del flujo de caja. El costo capital (WACC) es el dato obtenido de la tasa de rendimiento que puede obtener sobre las inversiones de la empresa. Y el crecimiento de flujo de caja se lo calculo mediante la medida geométrica del crecimiento en ventas para el año 2022 al 2026 el cual se lo determino de la siguiente manera.

Aplicando la fórmula para obtener el crecimiento de flujos de caja:

$$g = \left(\frac{cv \text{ ultimo año}}{cv \text{ primer año}} \right)^{\left(\frac{1}{n}\right)} - 1$$

$$g = \left(\frac{476428}{285860} \right)^{\left(\frac{1}{5}\right)} - 1$$

$$g = 0.11\%$$

Aplicando en la formula del valor residual se obtiene:

$$Vr_n = \frac{83,385.64}{(10.49\% - 0.11\%)}$$

$$Vr_n = 803,095.82$$

La obtención del valor residual es de 803,095.82 esto ayudó a determinar el valor el flujo de caja para la obtención del valor empresarial. El importe de la empresa estima que podría obtener al momento actual y al final de su vida útil.

3.1.1.2.11. Método de valoración del flujo de caja descontado

La determinación del flujo de caja se la obtuvo a través de los registros de los ingresos y egresos de la empresa con el fin de determinar los efectos en la definición de la viabilidad financiera. El cálculo del valor se le determinó mediante la ecuación de flujo de caja para cada periodo sobre el factor de capitalización bajo el análisis en la generación de valor.

$$FCD = \frac{Fcf_1}{(1+K)} + \frac{Fcf_2}{(1+K)^2} + \frac{Fcf_3}{(1+K)^3} + \frac{Fcf_4}{(1+K)^4} \dots + \frac{Fcf_n + Vr_n}{(1+K)^n}$$

Para la obtención del valor de la empresa toma en consideración el flujo de caja analizado de los periodos con la adicción del valor residual y el costo capital. El valor residual y el costo capital son 967,888.57 y el 10.49% cada uno respectivamente se reemplaza en el cálculo para tener el valor de la empresa proyectado.

Aplicando la fórmula la obtención del valor de la empresa se obtiene lo siguiente:

$$FC = \frac{83,385.64}{(1+10.49\%)} + \frac{97,498.31}{(1+10.49\%)^2} + \frac{113,043.14}{(1+10.49\%)^3} + \frac{127,527.97}{(1+10.49\%)^4} + \frac{141,143.30+803,095.82}{(1+10.49\%)^5}$$

$$FC = \$75,466.88 + \$79,859.64 + \$83,799.15 + \$85,559.06 + \$ 571,018.59$$

$$FC = \$895,703.32$$

De esta manera se observa que la empresa tiene un valor de mercado de \$895,703.32 considerando las variables de desarrollo como son: el costo capital y el valor residual. Este resultado determina que la empresa tiene un valor considerable en la generación de valor para el mercado previsto.

3.1.1.2.12. Valor actual neto

Debido a la fórmula para la aplicación del modelo de valoración de empresas por el método flujo de caja descontado, establece la obtención del valor actual de la empresa para su comparación. Para ello se obtuvo el flujo de caja hasta el momento presente descontándolos al tipo de interés determinado.

$$VAN = I_0 + \frac{F_1}{(1+K)} + \frac{F_1}{(1+K)^2} + \dots + \frac{F_n}{(1+K)^n}$$

El VAN nos indicara la viabilidad de un proyecto de inversión a futuro un número limitado de periodos, en este caso 5 años, se debe incorporar el retorno de las inversiones de negocio en función al modelo, es decir se debe incluir un valor que recoja los flujos de una vida ilimitada de operación.

Tabla 36.- Flujo de caja actual

FLUJO DE CAJA DE LA EMPRESA DE CALZADO KNGURO							
	2021	2022	2023	2024	2025	2026	
Ingresos Operacionales	\$ 294,756.06	\$ 285,860.00	\$ 333,502.00	\$ 381,144.00	\$ 428,786.00		476,428.00
(+) Ingresos Operacionales							
(=) Total ingresos Operacionales	\$ 294,756.06	\$ 285,860.00	\$ 333,502.00	\$ 381,144.00	\$ 428,786.00		476,428.00
(-) Costos Operacionales	\$ 240,211.66	\$ 207,295.00	\$ 241,843.00	\$ 276,391.00	\$ 310,939.00		345,487.00
(=) Utilidad Bruta	\$ 54,544.40	\$ 78,565.00	\$ 91,659.00	\$ 104,753.00	\$ 117,847.00		130,941.00
(-) Gastos Operacionales	\$ 28,040.94	\$ 55,777.00	\$ 65,072.00	\$ 74,367.00	\$ 83,662.00		92,957.00
(-) Gastos Operacionales		\$ -	\$ -	\$ -	\$ -		\$ -
(=) Utilidad Operacional Global	\$ 26,503.46	\$ 22,788.00	\$ 26,587.00	\$ 30,386.00	\$ 34,185.00		37,984.00
(+) Ingresos No Operacionales	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -		\$ -
(+) Ingresos No Operacionales	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -		\$ -
(-) Gastos No Operacionales	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -		\$ -
(-) Gastos No Operacionales	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -		\$ -
(=) Utilidad antes de Participación a trabajadores	\$ 26,503.46	\$ 22,788.00	\$ 26,587.00	\$ 30,386.00	\$ 34,185.00		37,984.00
(-) Participación a trabajadores	\$ 3,975.52	\$ 4,396.02	\$ 5,127.69	\$ 5,859.36	\$ 6,591.03		7,322.70
(=) Utilidad antes de Impuesto a la Renta	\$ 22,527.94	\$ 18,391.98	\$ 21,459.31	\$ 24,526.64	\$ 27,593.97		30,661.30
(-) Impuesto a la Renta Causado	\$ 1,103.89	\$ 6,623.34	\$ 7,513.00	\$ 6,970.50	\$ 7,488.00		8,875.00
(=) UTILIDAD DESPUÉS DE IMPUESTO A LA RENTA	\$ 21,424.05	\$ 11,768.64	\$ 13,946.31	\$ 17,556.14	\$ 20,105.97		21,786.30
(+) AJUSTES DEPRECIACIONES	\$ 54,186.33	\$ 71,617.00	\$ 83,552.00	\$ 95,487.00	\$ 107,422.00		119,357.00
FLUJO DE CAJA	\$ 75,610.38	\$ 83,385.64	\$ 97,498.31	\$ 113,043.14	\$ 127,527.97		141,143.30

Elaborado por: Oviedo (2022)

Para la comparación de los valores de flujo de caja proyectado frente al valor actual neto se debe calcular el flujo de caja histórico de los anteriores años del 2021 al 2026. Se ocupó los datos antes calculados con el factor de capitalización de la tasa de descuento. La inversión inicial para el año inicial se le extrajo mediante el total de activo del año 2021 para el uso de la formula.

Aplicando la formula se obtiene:

$$VAN = 304,962.63 + \frac{75,610.38}{(1 + 10.49\%)} + \frac{83,385.64}{(1 + 10.49\%)^2} + \frac{97,498.31}{(1 + 10.49\%)^3} + \frac{113,043.14}{(1 + 10.49\%)^4} + \frac{127,527.97}{(1 + 10.49\%)^5} + \frac{141,143.30}{(1 + 10.49\%)^6}$$

$$VAN = 304,962.63 + \frac{75,610.38}{1.1049} + \frac{83,385.64}{1.2208} + \frac{97,498.31}{1.3489} + \frac{113,043.14}{1.4904} + \frac{127,527.97}{1.6467} + \frac{127,527.97}{1.6467} + \frac{141,143.30}{1.8194}$$

$$VAN = 304,962.63 + 68,430 + 68,300.13 + 72,275.73 + 75,841.12 + 77,433.90 + 77,562.37$$

$$VAN = \$ 744,805.89$$

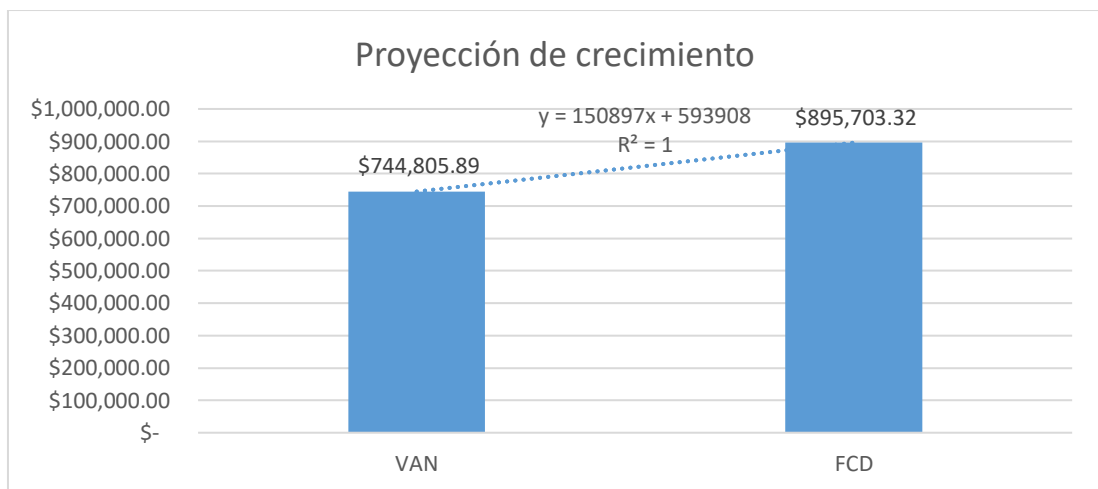
3.1.1.3. Fase III proyección

3.1.1.3.1. Proyección de resultados

La proyección de los resultados se visualiza los valores que ha tenido la empresa en los últimos años para la determinación del VAN, comparándolos entre el valor de los flujos de caja próximos. Estos resultados dieron a conocer sobre el comportamiento y manejo de las cuentas que tiene sobre el activo.

El principal objetivo de la valoración empresarial según el método es conocer el valor proyectado a 5 años del flujo de caja, siendo una empresa de comercialización de calzado que distribuye sus productos a toda la zona sierra del Ecuador. El presente trabajo se comparó los datos históricos desde el periodo del 2021 hasta el 2026 dando proyecciones sobre los ingresos, costos, gastos y depreciaciones de la empresa para determinar su rentabilidad en el mercado.

Figura 21.- Proyección de crecimiento del valor de la empresa



Elaborado por: Oviedo (2022)

El gráfico representa el trayecto que ha tomado la empresa en los últimos periodos tomando el valor del VAN de \$744,805.89 siendo que ha tenido afectaciones, con los factores externos. No obstante, el valor de la empresa crece exponencialmente debido a la proyección estimada de los flujos de caja dando un valor de \$895,703.32. teniendo un crecimiento del 20.26 % para los próximos 5 años. Las PYMES para Latinoamérica son fundamentales para la economía de cada país teniendo en cuenta la proporción con el número total de empresas (Ron & Sacoto , 2017). La industria del calzado ha

presentado crecimiento para varios países de la región con exportaciones llegando a tener 38,9 millones de dólares en destinos como: Colombia, Perú, Venezuela, Guatemala y Estados Unidos.

Se desarrollaron proyectos gubernamentales para apoyar a sectores de la producción con programas que destacan: el desarrollo en medios de comunicación en redes sociales, canales de radio y televisión para las medianas y pequeñas empresas de calzado de la provincia así fortaleciendo la Red Asociativa Empresarial de la Cadena del Cuero de las provincias del Tungurahua y Cotopaxi (El Productor, 2016).

3.2. Limitaciones del estudio

Falta de datos disponibles y/o confiables: Para la obtención del flujo de caja se obtuvo datos de a través del crecimiento de las depreciaciones a considerar por la falta aplicación de los cálculos. Los detalles de observación para el método de valoración tomaron en cuenta la inversión que esta a considerar para la aplicación y obtención del valor de costo de oportunidad en el retorno de oportunidad.

Medida utilizada para recolectar los datos: Los datos recolectados a través de la ficha de observación, demostraron la necesidad de utilizar un método de valoración que contemple los cambios que puede ocurrir en una económica bastante cambiante. Los datos explícitos son percepciones tomados directamente al personal en base a su conocimiento que tiene sobre la empresa.

Acceso: se obtuvo información a través de la misma empresa a través de sus archivos de los estados de situación financiera y de resultado. A través de su gerente y contador general se obtuvo datos de los diferentes periodos de estudio desde el 2017 hasta el 2021 con datos exhaustivos para los siguientes periodos para su proyección.

CAPÍTULO IV

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

4.1. Conclusiones

Una vez que se aplicó el método de valoración a la empresa de calzado KNGURO se determinó que hay un valor contable favorable. El proceso de valoración de la empresa es significativo en razón de la dinámica económica cambiante al requerimiento de toma de decisiones cruciales para el solventar de la crisis económica de los últimos periodos. Las estrategias empresariales de compras, ventas, fusiones y salidas a la bolsa representan opciones que pueden tomar la empresa en consideración para un mejor posicionamiento en el mercado comercial.

La aplicación de la herramienta para el análisis contable a través de los informes financieros de la empresa demostró la situación real en la que está atravesando la empresa knguro. La ficha de observación para la recolección de información determinó el impacto sobre la carencia en el aprendizaje para el manejo en la gestión financiera. La empresa requiere herramientas de análisis financiero que pueda entender el origen y comportamiento de los recursos que tiene la empresa para las correctas tomas de decisiones.

El análisis de la situación económica a través de los indicadores financieros ha demostrado que la empresa tiene capacidad en la producción y comercialización favorables. La evaluación de los indicadores financieros presento debilidades que deben resolver para que en un futuro por la falta de eficiencia operativa de la empresa sobre la rentabilidad de inversión. Los indicadores de rentabilidad evaluaron las posibles inversiones y las capacidades que tuvo la empresa en sostenibilidad pasando desde estándares óptimos a muy bajos en 5 años correspondientes a la rentabilidad sobre el activo de 7.65% para el año 2017 a un 3.66% para el último año del 2021. Los indicadores de endeudamiento demostraron un nivel óptimo en cuanto a la acreditación con terceros para la empresa teniendo niveles apalancamiento financiero de 93.97% en su punto más elevado en el año 2019 a un descenso del 77.12% favorable para los socios. La empresa ha mantenido su factor de liquidez sostenible teniendo un soporte con un margen de ganancia de cada producto que comercializa sobre el margen del \$1 dólar por

cada producto, la tendencia de este indicador tuvo un punto elevado antes para el año 2018 con la ganancia de \$ 5.84 bajando hasta \$2.28 para el último año del 2021. Para los nuevos periodos contables se prevé una recuperación favorable con las reactivaciones de los mercados comerciales de la región. Por lo tanto, las ganancias han sido la demostración del desempeño financiero durante el periodo de crisis económica.

La valoración basada en el descuento de flujos de caja proyecta el movimiento de ingresos y egresos que determinan el valor sobre el factor capitalizable en conjunto con el valor residual. El valor de la empresa calculado a una tasa de descuento k del 10.49% para los flujos de caja aplicados en la valoración en conjunto con el valor residual de 803,095.82 demostraron un valor de \$895,703.32. La comparación con el valor actual de la empresa de \$744,805.89 demuestra el resultado de la proyección a través de los análisis del flujo de caja. Las perspectivas para los siguientes periodos plantean un importante plan a través de la inversión para continuar su crecimiento mejorar su posicionamiento en el sector del calzado.

4.2. Recomendaciones

Se recomienda para efectos del análisis organizacional de la empresa evaluar su comportamiento a través de indicadores financieros de rentabilidad, solvencia, endeudamiento entre otros. Al personal en relación de la administración impartir capacitaciones en temas de análisis de los estados financieros para tomar decisiones acertadas al crecimiento de la empresa. Además, de tener mucha consideración en su rentabilidad puesto que es la capacidad que la empresa aprovechara sus recursos en generación de ganancia.

Se propone para efectos de la valoración empresarial tener en consideración los diferentes métodos de valoración y considerar el más adecuado. Proporcionar un método de valoración de fácil aplicación que cubra las diferentes necesidades de las diversas variables como es: el costo de oportunidad y el costo de capital.

Se propone contar con políticas contables sobre la depreciación de los activos no corrientes de la empresa utilizando el método de depreciación que sea más acorde a la situación. Implementar políticas sobre la decisión sobre la eliminación de equipo

obsoleto en consideración de las cuestiones de actualizar equipos o desecharlos completamente.

Se recomienda con el análisis de la situación empresarial de la empresa por el tamaño de la empresa que se encuentra en un crecimiento constante la inversión alternativa en diferentes áreas del calzado. Las proyecciones dan resultados altos con lo que deberían entrarse a un mercado más dinámico en correspondencia a la empresa.

BIBLIOGRAFÍA

- Álvarez, R. García K. & Borraez, A. (2006). *Las razones para valorar una empresa y los métodos empleados*. Semestre económico. Redalyc.org
<https://www.redalyc.org/pdf/1650/165013669003.pdf>
- Aznar, J. Cayo, T. & Cevallos, D. (2016). *Valoración de empresas: Métodos y casos prácticos para pequeñas y medianas empresas* (2ª. ed.). Ardiles
- Casate, F. (2007). La dirección estratégica en la sociedad del conocimiento: Parte I. El cuadro de mando integral como herramienta para la gestión. *Revista Acimed* 15(6) http://scielo.sld.cu/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1024-94352007000600002&lng=es&nrm=iso
- Congreso Nacional. (2022, 10 de marzo). Artículo 42 de 2022. *Código del trabajo*.
<https://newsite.cite.com.ec/download/codigo-del-trabajo-2022/>
- Congreso Nacional. (2021, 29 de diciembre). Artículo 21 de 2020. *Ley de Régimen Tributario Interno*.
[https://www.audifirm.com/uploads/documento/LEY%20DE%20REGIMEN%20TRIBUTARIO%20INTERNO%20LRTI2022%20\(2\).pdf](https://www.audifirm.com/uploads/documento/LEY%20DE%20REGIMEN%20TRIBUTARIO%20INTERNO%20LRTI2022%20(2).pdf)
- Congreso Nacional. (2020, 04 de agosto). Artículo 253.1 de 2020. *Reglamento para la aplicación de la Ley de Régimen Tributario Interno*.
<http://www.eeq.com.ec:8080/documents/10180/29366634/REGLAMENTO+PARA+APLICACI%C3%93N+LEY+DE+R%C3%89GIMEN+TRIBUTARIO+INTERNO/21e3e914-99ff-407c-8211-f007e1fd70d1>
- De la Hoz, B. & Ferrer, M. (2008). *Indicadores de rentabilidad: herramientas para la toma de decisiones financieras en hoteles de categoría media ubicados en Maracaibo*. *Revista de Ciencias Sociales*, 14(1), 88-109.
- El Productor. (2016, 01 de abril). *Ecuador: La industria del calzado nacional se fortaleció durante los últimos años* [Comunicado de prensa].

<https://elproductor.com/2016/04/ecuador-la-industria-del-calzado-nacional-se-fortalecio-durante-los-ultimos-anos/>

Empresa de calzado KNGURO (2016, 25 de octubre). Calzado para el deporte extremo. *Lideres*, 1 (1), 5-7.

Fernández, P. (2011). *201 Preguntas sobre finanzas*. Business School Universidad de Navarrete. <https://media.iese.edu/research/pdfs/DI-0913.pdf>

Fontalvo, T. Vergara J. & De la Hoz, E. (2012). *Evaluación del mejoramiento de los indicadores financieros en las empresas del sector almacenamiento y actividades conexas en Colombia por medio de análisis de discriminante*. Redalyc.org <https://www.redalyc.org/pdf/4962/496250733014.pdf>

Giacomozzi, A. (2002) Evaluación de la gestión del valor de la empresa: Propuesta de un modelo. *Theoria, Red de Revistas Científicas de América Latina, el Caribe, España y Portugal*, 1(1), 43-50. URL: <https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=29901107>

Hernández, S. & Rodríguez, C. (2006). Introducción a la administración: Teoría General administrativa origen, evolución y vanguardia. McGraw Hill. 5(1), 4-10.

Instituto Nacional de Estadística y Censos. (2020, 20 de junio). Banco de datos abiertos. <https://aplicaciones3.ecuadorencifras.gob.ec/BIINEC-war/index.xhtml?jsessionid=bYfT+bcJLjQiSumlthO1MVLM.undefined>

Kotler, P & Armstrong, G. (2008). *Fundamentos de marketing*. (11^a. Ed.). Pearson Educación.

La Asamblea Nacional. (2008, 20 de octubre). Artículo 15 de 2008. *Constitución de la república de Ecuador*. <https://www.cosede.gob.ec/wp-content/uploads/2019/08/CONSTITUCION-DE-LA-REPUBLICA-DEL-ECUADOR.pdf>

- La Asamblea Nacional. (2018, 21 de agosto). Artículo 1 de 2018. *Código Orgánico de la Producción, Comercio E Inversión*.
<https://www.correosdelecuador.gob.ec/wpcontent/uploads/downloads/2018/11/COPCI.pdf>
- McAfee, A. & Brynjolfsson, E. (2012). *Big data: The management revolution*. HarvardBusiness Review.
- Montenegro, A. Zamora, R. & Arias, V. (2017). *Análisis de factibilidad en la producción de calzado ortopédico para niños en la provincia de Tungurahua*. *Revistade Ciencias de la Administración y Economía*.
http://scielo.senescyt.gob.ec/scielo.php?script=sci_abstract&pid=S1390-86182017000200131&lng=es&nrm=i
- Montoya, L. Portilla, L & Henao, S. (2008). Metodología de valoración para empresas pequeñas. *Scientia Et Technica, Revista científica*, 2(39), 269-273.
DOI: <https://doi.org/10.22517/23447214.3225>
- Mórolo, J. Fontalvo, T. & De la Hoz, E. (2012). *Análisis de los indicadores financieros en lassociedades portuarias de Colombia*. Redalyc.org
<https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=265424601002>
- Moreno, J. Rincón, W. & Gualdrón, A. (2015). Métodos contables de valoración de empresas. *Innovando en la U, Revista de investigación*, 7(1), 129-136. URL:
<https://revistas.unilibre.edu.co/index.php/innovando/article/view/3930/3305>
- Pérez, M. & Terrón, M. (2004). La teoría de la difusión de la innovación y su aplicación al estudio dela adopción de recursos electrónicos por los investigadores de la Universidad de Extremadura. *EBSCO. Revista española de Documentación Científica*, 27(3), 308 - 329. DOI:
<https://doi.org/10.3989/redc.2004.v27.i3.155>
- Ron, R. & Sacoto, V. (2017, 28 de julio). Las PYMES ecuatorianas: su impacto en el empleo como contribución del PIB PYMES al PIB total. *Espacios, Revista de documentacion*, 38(53), 15.

Sandhusen, R. (2002). *Mercadotecnia* (1ª. ed.). Compañía Editorial Continental.

Posso, M. & Muñoz, I. (2018). Metodología para valoración financiera de Pymes colombianas utilizando flujos de efectivo. *Civilizar, Revista de Ciencias Sociales y Humanas*, 18 (35), 139-162. DOI:
<http://dx.doi.org/10.22518/usergioa/jour/ccsh/2018.2/a11>

Urzúa, M. & Cancino, J. (2016). Valoración de una empresa de agua potable mediante opciones reales. *Industrial data, Revistas Científicas de América Latina, el Caribe, España y Portugal* 19(2), 30-41. URL:
<https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=81649428005>

Williamson, E. (1996). *La naturaleza de la empresa. Orígenes, evolución y desarrollo* (1ª. ed.). Fondo de Cultura Económica

ANEXOS

Ficha de observación

N#	Indicador	Alternativas		Observación
		Si	No	
1	¿Se realiza cálculos de los indicadores financieros?		X	Existe desconocimiento por parte del gerente - administrativos sobre si se realiza cálculos sobre los indicadores financieros
2	¿La empresa posee algún modelo de valoración empresarial?		X	Existe desconocimiento por parte del gerente - administrativos sobre métodos de valoración
3	¿Realiza la empresa análisis anual de los informes financieros?		X	La empresa casi no realiza análisis de la situación financiera debido a que la contabilidad se lleva a cabo por una tercera persona externa a la empresa
4	¿Conoce la administración como está compuesto el activo de la empresa?	X		Solo conoce los altos mandos de la empresa como es el gerente, contador y un administrativo
5	¿Es necesario realizar análisis a los estados financieros para tener conocimiento sobre la situación financiera?	X		Para el gerente si es necesario analizar los estados financieros para tener un conocimiento y con ello hacer un hincapié en las decisiones futuras

6	¿La empresa está en situación de riesgo por el crecimiento de varias empresas de calzado?	X		Por la creciente aparición de empresa en el mercado las ventas pueden haberse sido afectadas
7	¿El valor contable de las acciones se vio afectado en los últimos años?	X		Por consecuencia de la recesión que ha pasado el país en los últimos periodos eso ha afectado a muchos sectores eso incluye las pequeñas empresas
8	¿Existe alguna inversión en la empresa?		X	En los últimos años ha bajado el endeudamiento a terceros según las cuentas del balance de situación financiera
9	¿Se considera fundamental las cuentas por cobrar para el crecimiento y desarrollo de la empresa?	X		es fundamental para que una empresa siga funcionando tener todas sus cuentas al día en consideración del propietario no tiene mucho presupuesto
10	¿Existe evaluación sobre la gestión financiera de la empresa en los últimos años?	X		Existe un cambio de la modalidad debido a la nueva gerencia que ha tenido la empresa. Eso conlleva a tener una ampliación en el catálogo de producción.