



Facultad de Ciencias Empresariales y Economía

Ciencias Empresariales

“Plan de crecimiento de la empresa FLEXIPLAST S.A. con base en el análisis de la situación financiera durante el periodo 2014-2016.”

Plan empresarial.

Trabajo de titulación presentado en conformidad con los requisitos establecidos para la obtención del título de Ingeniería Comercial.

Autor: Stefan Müller Ponce

Profesor guía: Econ. Pablo Ripalda

Diciembre, 2017

Declaración De Aceptación de Norma Ética y Derechos

El presente documento se ciñe a las normas éticas y reglamentarias de la Universidad de Los Hemisferios. Así, declaro que lo contenido en éste ha sido redactado con entera sujeción al respeto de los derechos de autor, citando adecuadamente las fuentes. Por tal motivo, autorizo a la Biblioteca a que haga pública su disponibilidad para lectura, a la vez que cedo los derechos de publicación a la Universidad de Los Hemisferios. De comprobarse que no cumplí con las estipulaciones éticas, incurriendo en caso de plagio, me someto a las determinaciones que la propia Universidad plantee. Asimismo, no podré disponer del contenido de la presente investigación a menos que eleve por escrito el requerimiento para su evaluación a la Comisión Permanente de la Universidad de Los Hemisferios.

Firma del estudiante:

CI No: 171367786-0

Dedicatoria

El presente trabajo se lo dedico a Dios por ser mi guía, a mi familia por sus enseñanzas, por ser mi ejemplo y apoyo a lo largo de toda mi vida; a mi morocha por ser mi motivación y apoyo constante; a todos mis compañeros en ICRE que me han guiado y enseñado el valor del trabajo y la dedicación; y a todas aquellas personas que han sido parte fundamental en el desarrollo de mi vida académica, humana y profesional.

Resumen

La abrupta caída del precio del petróleo en los mercados internacionales delimita para los años 2016 y 2017 un escenario de condiciones muy diferentes a las experimentadas en los últimos años. Ecuador en su calidad de país exportador de crudo, se ve obligado a revisar el presupuesto de inversión y gasto inicialmente planteado. Al mismo tiempo, el fortalecimiento del dólar en los mercados cambiarios incide sobre los resultados de la Balanza Comercial, haciendo de las exportaciones locales menos competitivas frente a la oferta de países en posibilidad de devaluar su moneda.

Las pequeñas y medianas empresas al presentarse ciclos de crisis en la economía están forzadas a reducir sus gastos y por ende sus ventas, dejando mercados desatendidos, los cuales pueden ser ocupados por las empresas más grandes que al tener una estructura más compacta, mediante proveedores y clientes fijos, barreras de entrada, una cultura organizacional marcada y alianzas estratégicas, pueden sobrellevar la crisis con mayor facilidad.

A todo esto, las empresas u organizaciones que están bien posicionadas en el mercado y poseen una base firme ven a la crisis por la que atraviesa el país como una oportunidad, más que como una amenaza. Mediante la inversión en activos fijos, concretamente maquinaria tecnológica, permitirá a la empresa estar a la par de la competencia y de ser el caso, ganar posicionamiento en el mercado.

En el presente trabajo se analizará el entorno regional, nacional y la estructura de la compañía; demostrando que una empresa lo suficientemente estructurada y estable, puede ver en la crisis una oportunidad de crecimiento y mayor posicionamiento en el mercado; mediante un análisis de un supuesto de inversión en activos fijos de carácter tecnológico.

Palabras claves: Plan, Inversión, Estrategia, Rentabilidad, Crisis, Oportunidad, Riesgo.

Abstract

The steep fall in the price of oil in international markets sets a scenario in 2016 and 2017 of conditions very different from those experienced in recent years. Ecuador, as an oil exporting country, is forced to revise the investment budget and expenditure initially proposed. At the same time, the strengthening of the dollar in the exchange markets affects the results of the Trade Balance, making local exports less competitive compared to the supply of countries in the possibility of devaluing their currency.

Small and medium-sized companies, when crisis cycles appear in the economy, are forced to reduce their expenses and therefore their sales, leaving unattended markets, which can be occupied by larger companies than by having a more compact structure, through suppliers and fixed clients, barriers to entry, a marked organizational culture and strategic alliances, can cope with the crisis more easily.

To all this, the companies or organizations that are well positioned in the market and have a firm base see the crisis through which the country is going through as an opportunity, rather than as a threat. By investing in fixed assets, specifically technological machinery, will allow the company to be on par with the competition and, if necessary, gain market positioning.

In the present work, the regional and national environment and the structure of the company will be analyzed; demonstrating that a sufficiently structured and stable company can see in the crisis an opportunity for growth and greater positioning in the market; through an analysis of an assumption of investment in fixed assets of a technological nature.

Key words: Plan, Inversion, Strategy, Rentability, Crisis, Opportunity, Risk

Índice

Introducción	14
Planteamiento del problema.....	14
Diagnóstico.	14
Pronóstico.	15
Delimitación espacial.....	16
Formulación del problema	16
Sistematización del problema.	16
Objetivos de la investigación.....	17
Objetivo general.....	17
Objetivos específico 1.....	17
Objetivos específico 2.....	17
Objetivos específico 3.....	17
Hipótesis	17
Justificación de la investigación	17
Marco referencial	19
Antecedentes de la investigación	19
Marco teórico	22
Estrategia.....	22
Inversión.	23
Rentabilidad.	24
Riesgo.	26
Herramientas de estudio.....	27
PEST.	27
Análisis interno.	28

Marco metodológico	29
Tipo de investigación.....	29
Diseño de la investigación	29
Fuentes de investigación	29
Primarias.	29
Secundarias.	30
Técnicas y herramientas de recolección de datos	30
Entorno regional.....	31
Fondo Monetario Internacional (FMI).....	31
Banco Mundial.....	33
Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).	34
Entorno ecuatoriano	35
Índice de Actividad Económica Coyuntural (IDEAC).	36
Balanza comercial.....	37
Endeudamiento y recaudaciones.....	40
Sistema Financiero.....	41
Indicadores de interés.	43
PEST	44
Factores políticos.	44
Factores económicos.....	45
Factores sociales.	47
Factores tecnológicos.....	48
Sector plástico.....	48
La compañía.....	55
Participación accionarial.....	56

Vinculación.....	58
Administración.....	61
Personal.....	61
Buenas prácticas.....	62
Operaciones y estrategias.....	64
Proveedores y clientes.....	65
FODA.....	66
Diagnostico financiero	67
Estado de resultados integrales.....	67
Estado de situación financiera.....	70
Indicadores.....	77
Análisis proyecto inversión.....	79
Cálculo de la Tasa de Descuento (WACC).....	79
Premisas y proyecto.....	86
Comparación proyección con nueva maquinaria vs sin maquinaria.....	90
Conclusiones.....	92
Bibliografía	95
Anexos	101
Anexo 1: Estado de Situación Financiera (2014- 2016)	101
Anexo 2: Estado de Resultados Integrales (2014- 2016).....	102
Anexo 3: Detalle cuentas principales (2014- 2016).....	103
Anexo 4: Indicadores Financieros	104

Índice de tablas

Tabla 1: Balanza Comercial histórica 2015- 2017, periodo enero- julio (millones USD)	38
Tabla 2: Indicadores macroeconómicos.....	43
Tabla 3: Tasas referenciales	44
Tabla 4: Ranking compañías en función de sus ventas 2016 (USD).....	54
Tabla 5: Participación accionarial (USD)	56
Tabla 6: Empresas vinculadas por accionariado.	58
Tabla 7: Empresas vinculadas por administración.....	60
Tabla 8: Análisis FODA	66
Tabla 9: Principales cuentas (miles USD)	67
Tabla 10: Composición ventas 2014-2016 (USD).....	68
Tabla 11: Composición cartera 2014- 2016 (USD).	70
Tabla 12: Antigüedad de cartera 2014- 2016 (USD).....	71
Tabla 13: Composición de efectivo y equivalentes de efectivo 2014- 2015 (USD).....	72
Tabla 14: Composición inversiones en acciones 2014- 2016 (USD).	74
Tabla 15: Composición cuentas por cobrar comerciales 2014- 2016 (USD).	75
Tabla 16: Índice de liquidez anual.	78
Tabla 17: Cálculo β FLEXIPLAST S.A.	82
Tabla 18: Rendimiento Exigido al Capital FLEXIPLAST S.A.	84
Tabla 19: Costo de la deuda FLEXIPLAST S.A.	85
Tabla 20: Rendimiento Exigido al Capital.....	85
Tabla 21: Costo de la deuda FLEXIPLAST S.A.	86
Tabla 22: WACC FLEXIPLAST S.A.....	86
Tabla 23: Premisas evaluación proyecto.....	87
Tabla 24: Composición sueldos asociados al proyecto (USD).....	88

Tabla 25: Incremento costo y precio unitario por inflación (%).....	88
Tabla 26: Análisis proyecto (USD).....	89
Tabla 27: Punto de equilibrio (unidades).....	90
Tabla 28: Estado de resultados integrales proyectado	90
Tabla 29: Estado de resultados integrales proyectado considerando proyecto (USD)	91

Índice de figuras

Figura 1: La evolución histórica del PIB trimestral (t/t-4, 2007=100).....	36
Figura 2: IDEAC a julio de 2017.....	37
Figura 3:La Balanza Comercial petrolera y no petrolera FOB (millones USD).....	38
Figura 4: Principales productos exportados (%).....	39
Figura 5: Variación existente en el precio por barril de petróleo.	39
Figura 6:Recaudaciones enero- agosto 2017 (miles USD).....	41
Figura 7:Evolución mensual de las captaciones del sistema financiero nacional.....	42
Figura 8: Captaciones del Sistema Financiero por tipo de entidad agosto 2017 (%)	42
Figura 9: INA-R Producción de plástico..	49
Figura 10: IPP productos plásticos agosto 2016- agosto 2017..	50
Figura 11: Índice de Puestos de Trabajo- Sector Plástico agosto 2016- agosto 2017.	51
Figura 12: Índice de Horas Trabajadas- Sector Plástico agosto 2016- agosto 2017.....	52
Figura 13: Índice de Remuneraciones- Sector Plástico agosto 2016- agosto 2017.....	53
Figura 14: Evolución histórica de puestos de trabajo FLEXIPLAST S.A.	62
Figura 15: Evolución ventas 2014- 2016 (USD).	67
Figura 16: Evolución Margen bruto 2014- 2016 (USD).....	69
Figura 17: Evolución activo 2014- 2016 (USD).....	70
Figura 18: Días de inventario 2014- 2016..	72
Figura 19: Evolución pasivos 2014- 2016 (USD).....	74
Figura 20: Evolución del endeudamiento 2014- 2016.....	76
Figura 21: Evolución patrimonio 2014- 2016 (USD).....	76
Figura 22:ROA vs ROE 2014- 2016.....	77
Figura 23: Capital de trabajo y liquidez 2014- 2016..	78
Figura 24: Tasas bonos estado americano a 10 años (2007- octubre 2017)..	81

Figura 25: Rendimiento Ecuindex en puntos (2016- octubre 2017)..... 83

Índice de anexos

Anexo 1: Estado de Situación Financiera (2014- 2016)	101
Anexo 2: Estado de Resultados Integrales (2014- 2016).....	102
Anexo 3: Detalle cuentas principales (2014- 2016).....	103
Anexo 4: Indicadores Financieros	104

Introducción

Planteamiento del problema

Diagnóstico.

La abrupta caída del precio del petróleo en los mercados internacionales delimita para los años 2016 y 2017 un escenario de condiciones muy diferentes a las experimentadas en los últimos años. Ecuador en su calidad de país exportador de crudo, se ve obligado a revisar el presupuesto de inversión y gasto inicialmente planteado. Al mismo tiempo, el fortalecimiento del dólar en los mercados cambiarios incide sobre los resultados de la Balanza Comercial, haciendo de las exportaciones locales menos competitivas frente a la oferta de países en posibilidad de devaluar su moneda. Provocando una disminución de la liquidez en el mercado ecuatoriano.

En la administración es importante definir objetivos y metas específicas para garantizar el funcionamiento de una empresa en el corto y largo plazo. Del mismo modo, estrategias bien delimitadas para lograr dichos objetivos. Una de las metas más importantes propuestas por la empresa es la adquisición de nuevos activos fijos, los mismos que tendrán como objeto el crecimiento de la empresa; aprovechando las condiciones externas que presenta el entorno nacional en la actualidad.

Por el contrario, las pequeñas y medianas empresas al presentarse ciclos de crisis en la economía están forzadas a reducir sus gastos y por ende sus ventas, dejando mercados desatendidos, los cuales pueden ser ocupados por las empresas más grandes, que, al tener una estructura más compacta, mediante proveedores y clientes fijos, barreras de entrada, una cultura organizacional marcada y alianzas estratégicas, pueden sobrellevar la crisis con mayor facilidad. A todo esto, las empresas u organizaciones que están bien posicionadas en el mercado y poseen una base firme ven a la crisis por la que atraviesa el país como una oportunidad, más que como una amenaza. Mediante la inversión en activos fijos,

concretamente maquinaria tecnológica, permitirá a la empresa estar a la par de la competencia y de ser el caso, ganar posicionamiento en el mercado.

¿Pero qué sucede cuando este tipo de organizaciones incrementan sus activos fijos, con la esperanza de crecer? ¿Qué impacto tiene esta nueva inversión? Al no estar preparado para crecer, es muy probable que se les vaya de las manos el control de la empresa; o simplemente que dicha inversión no sea tan provechosa como aparentaba ser. Como resultado, ocasionan gastos innecesarios para la empresa, se concentran recursos en la planeación, estrategia, planes y evaluación del mismo, y se enfocan más en el nuevo proyecto que en los ya existentes.

FLEXIPLAST S.A. fue fundada en Cuenca en 1994. Para 1997 se toma la decisión de trasladar la planta y en enero de 1998 entra en funcionamiento la fábrica ubicada en el sector Marianitas de Calderón en el Distrito Metropolitano de Quito. Cuenta con 19 años de experiencia en el mercado; se dedica a la producción de una amplia gama de productos plásticos flexibles en diversas líneas como empaques de alta barrera, empaques para vacío, termoencogibles, láminas para uso agrícola, henolaje e invernadero, laminados, doy packs, bolsas de basura, bolsas camiseta, entre otros productos desarrollados en función de los requerimientos de los clientes. Gracias a las condiciones actuales del mercado cuenta con una oportunidad de expansión que hasta el momento no ha visto.

Pronóstico.

FLEXIPLAST S.A. es una empresa líder en la producción de plásticos, encontrándose fuertemente posicionada en el mercado nacional. Ha presentado crecimientos lineales durante los últimos años; por medio de las externalidades actuales del país, se presentan oportunidades de expansión para la empresa. Por tanto, la formulación de estrategias de crecimiento permitirá llenar los espacios desatendidos del mercado, consiguiendo una mejora

en sus flujos, balances, estados, logrando un mayor posicionamiento, rentabilidad y liquidez. Si bien la empresa incurriría en costos mayores, la recompensa sería aún mayor.

Por el contrario, la ausencia de un plan de inversión que analice el impacto de una nueva adquisición en los flujos, balances y estados proyectados, hace que al final del día se refleje un desgaste en los colaboradores de la empresa, una gran incertidumbre al actuar, una pérdida de protagonismo y posicionamiento. Pudiendo tomar una mala decisión o en su defecto, desaprovechando una gran oportunidad.

Delimitación espacial.

La empresa objeto de estudio es FLEXIPLAST S.A., creada en la ciudad de Cuenca en 1994 por un grupo de inversionistas ecuatorianos, que al analizar las necesidades del mercado decidieron crear una empresa con productos de calidad y lujo. Con base a la superioridad de sus productos y la demanda insatisfecha existente a nivel nacional, para el año 1998 trasladan la planta al sector Marianitas de Calderón en el Distrito Metropolitano de Quito.

El estudio que se va a realizar para evaluar la condición financiera de la empresa y el impacto de un plan de inversión se encuentra comprendido en el periodo 2014-2016, en los cuales se evaluará la estructura, la situación financiera y el impacto de un posible plan de inversión en la empresa. Por consiguiente, determinar el alcance de las inversiones, el crecimiento porcentual de la empresa en el mercado y su incremento en las ventas, aportando de esta manera al sector de empaques y plásticos nacional.

Formulación del problema

¿A través de que herramienta podría la situación financiera de FLEXIPLAST S.A. mejorar su crecimiento en el mercado de plásticos?

Sistematización del problema.

¿Cuál es la situación del entorno en el cual desarrolla sus actividades FLEXIPLAST S.A. en el periodo 2014-2016?

¿Cuál es la situación actual de la compañía, su estructura administrativa, de propiedad y operaciones y estrategias?

¿Cuál es el diagnóstico histórico financiero de FLEXIPLAST S.A., periodo 2014-2016?

Objetivos de la investigación

Objetivo general

Diseñar un plan de inversión para FLEXIPLAST S.A. y determinar su posible impacto financiero para los próximos 10 años.

Objetivos específico 1

Analizar la situación del entorno en el cual la empresa desarrolla sus actividades, contemplando una visión regional, nacional y sectorial.

Objetivos específico 2

Analizar la situación actual de la compañía, determinar su estructura administrativa, de propiedad y operaciones y estrategias.

Objetivos específico 3

Diagnosticar la situación financiera de FLEXIPLAST S.A. para el periodo 2014-2016 y formular el proyecto de inversión en activos fijos.

Hipótesis

Mediante un plan de inversión FLEXIPLAST S.A. podrá tomar decisiones adecuadas y asignar mejor los recursos; el panorama para el futuro será favorable, logrará crecer, aumentar sus ingresos y posicionarse más en el mercado de plásticos de Ecuador; aprovechando de esta manera las oportunidades presentadas por el entorno nacional.

Justificación de la investigación

En cuanto a la base teórica del trabajo, se utilizarán herramientas, tales como, estados financieros, indicadores económicos y proyecciones de los distintos flujos, los cuales permitirán saber la condición financiera actual de la empresa y así lograr comparar

objetivamente el posible resultado del plan de inversión. Posibilitando de esta manera, tener una visión panorámica al tomar decisiones adecuadas en cuanto a su forma de crecer, en la asignación de recursos y la implementación de posibles estrategias.

Desde el punto de vista práctico, el propósito es impulsar el crecimiento de la empresa FLEXIPLAST S.A. por medio de las condiciones presentadas en el entorno nacional; aportando de esta manera a las empresas con similares características, visto que podrían descubrir una oportunidad de expansión, que hasta el momento no la han visto. Puesto que se trata de un tema novedoso, puede servir de fuente de análisis para futuras investigaciones.

Al tener este trabajo un impacto práctico, indudablemente contará con implicaciones sociales, ya que, al tener una estrategia de crecimiento clara y definida, permite a la empresa generar empleo, contribuir con la implementación de la matriz productiva y por consiguiente fomentar el desarrollo y productos de empresas nacionales.

Desde el punto de vista metodológico, el tipo de investigación es analítico y documental. Se utilizará una metodología experimental, al ver el impacto de una variable sobre otra. Para lo cual, se utilizará información primaria, que comprende la información entregada por la empresa y secundaria, que corresponde a los libros donde se encuentran las teorías implementadas. Por último, se utilizarán entrevistas y técnicas de observación directa.

Marco Referencial

Antecedentes de la investigación

Con el fin de enmarcar el proyecto en cuestión se realizó una búsqueda de fuentes relevantes para el mismo. De manera que se ha determinado que los antecedentes encontrados se relacionan directamente con los temas tratados en la investigación. Ahora bien, es importante mencionar que los antecedentes mencionados a continuación fueron desarrollados en diferentes contextos, años, empresas e incluso países, desarrollando de esta manera una relación al tiempo y a los servicios que ofrecen.

Iniciando con los antecedentes, se encuentra la investigación realizada por Zamagni (2012) en su estudio “Las crisis económicas: fuentes de oportunidades y desarrollo en el mundo de hoy”. El objetivo se enfocó en la distinción y causales de las crisis entrópicas y coyunturales. Para efectuarlo, se desarrolló una investigación sobre los componentes económicos que fomentan las crisis, como son: la desigualdad económica, la inclusión social y la democracia económica; con base en postulados de autores, tales como: Krugman (2012), Keynes (1936) y Aristóteles (344 a.c).

La investigación utilizó una metodología descriptiva y analítica. Con el fin de recolectar información fue necesario identificar las fuentes más relevantes sobre el tema, buscar las similitudes y diferencias en las mismas, analizar las propuestas, los comportamientos históricos y comparar los resultados con la realidad.

Entre los resultados obtenidos en esta investigación, el autor determinó que existen dos tipos diferentes de crisis, las coyunturales y las entrópicas. Sin embargo, la diferencia no radica en el tamaño, sino más bien en la naturaleza de la misma. Es decir, las primeras cuando termina la transición, el sistema puede continuar como antes, no obstante, las segundas al terminar la transición provocan cambios en el sistema. Recomienda que hoy en

día, se vea a la crisis como entrópica, más que coyuntural, se debe ver a la crisis como una oportunidad.

Adicionalmente, se destaca la investigación realizada por Aguilera-Castro (2013) en su estudio: “Aplicación de un modelo de formulación de estrategias para evidenciar la orientación al crecimiento empresarial en Pymes: Santiago de Cali- Colombia”, el trabajo pretende identificar las estrategias formuladas para lograr su orientación al crecimiento; se centra en la fase de formulación de estrategias; para ello se toman en cuenta cuatro temas principales: la misión del negocio, la evaluación externa, la evaluación interna y la elección e implementación de estrategias. Desarrolló su trabajo con base en postulados de autores, tales como: Dess y Lumpkin (2003), Johnson y Scholes (1997) y David (2008).

Dentro del trabajo antes indicado, se puede observar que el investigador realizó una metodología de investigación descriptiva, histórica, y analítica sobre las variables analizadas en el mismo, se implementó entrevistas a una muestra de 106 pequeñas y medianas empresas; finalmente es importante mencionar que la investigación no cuenta con una metodología experimental.

Entre los resultados obtenidos el autor determinó que la perspectiva que mejor responde a las políticas de crecimiento de las pymes de Santiago de Cali – Colombia es la del ciclo de vida. Esto es consecuente con el hecho de que el 60% de empresas pequeñas y el 67% de empresas medianas implementan estrategias relacionadas con el desarrollo de productos, el 45% y el 50% de empresas pequeñas y medianas, respectivamente, implementa estrategias de desarrollo de mercados y el 45% de empresas pequeñas y el 57% de empresas medianas implementan estrategias de penetración de mercados. Finalmente recomienda que se deba conocer las condiciones internas de la empresa y alinear las mismas a las estrategias de crecimiento. (Aguilera-Castro, 2013).

Finalmente, se encuentra la investigación realizada por Sernaqué (2015) en su estudio: “Plan de inversión para el mejoramiento de la rentabilidad de Disprowin S.A., cantón Quevedo, periodo 2014-2017”, tenía como objetivo determinar la condición financiera actual de la empresa y el posible impacto de un plan de inversión en activos fijos, para así lograr el crecimiento de la empresa; con el fin de ayudar a la unidad de análisis a desarrollarse como un ente capaz de generar mayor utilidad al incrementar su capacidad instalada y por ende sus ventas. Utilizó postulados de autores, tales como: Ketelhöhn (2004), Levy (2007) y Flores (2010).

En cuanto al trabajo de investigación realizado por Sernaqué (2015) la metodología de investigación se basó en un análisis analítico, descriptivo y de campo, debido al tema de investigación. Sin embargo, el autor no toma en cuenta el análisis experimental.

Entre los resultados obtenidos, el autor indicó que el plan de inversión era factible, pues obtuvo un VAN positivo; además de un TIR mayor que la tasa de descuento aplicada. Asimismo, estableció un periodo de recuperación de capital menor en relación con la vida útil del proyecto. Recomienda utilizar un plan de inversión en activos fijos como estrategia de crecimiento.

Al analizar el primer antecedente, se concluye que la crisis presente en el entorno nacional es de carácter entrópico, visto que cambiará el sistema en el cual se vive. Sin embargo, las crisis pueden ser grandes oportunidades, de saber aprovecharlas; específicamente para las empresas que tienen estructuras firmes, las cuales pueden implementar diversas estrategias de crecimiento con el objetivo de aprovechar los espacios que irán quedando desatendidos en el mercado, como se determinó en el segundo antecedente. Finalmente, una estrategia de crecimiento viable es la adquisición de activos fijos, mediante los cuales se puede aumentar la capacidad instalada, las ventas y por consiguiente la rentabilidad de la empresa, como se comprobó en el último antecedente.

Marco teórico

Estrategia.

La estrategia al ser un medio para alcanzar los objetivos tanto de las personas como de las organizaciones, es relevante analizarlo. En el libro “Fundamentos de estrategia empresarial” escrito por Jorge Tarziján, se encontró una compilación de definiciones sobre este término de varios autores.

Por un lado, Porter (como se citó en Tarziján M., 2013) argumenta que la estrategia “muestra la combinación de las metas que busca la empresa, y de los medios y políticas a través de las cuales busca la consecución de dichas metas” (pag.16). Asimismo, la política a través de la cual se busca lograr sus metas debe basarse en la construcción de una ventaja única que sea valiosa en el mercado, con base a un conjunto de actividades específicas que realice la empresa.

Por otro lado, para Andrews (como se citó en Tarziján M., 2013) la estrategia es el conjunto de políticas y metas para alcanzar un objetivo específico, de manera que definan en qué negocio está, de qué tipo de organización se trata y la naturaleza de la contribución económica y no económica que busca satisfacer a sus accionistas, empleados, clientes y a la comunidad.

Finalmente, para Rumelt (como se citó en Tarziján M., 2013) la estrategia “implica la elección de un conjunto coordinado de acciones destinadas a abordar los problemas identificados en el diagnóstico acerca de los principales desafíos de la empresa” (pag.16). Así, estrategia es una lógica impuesta a una organización para hacer algo que de otra manera probablemente no se haría.

Se puede observar, que los tres autores tienen apreciaciones similares, en donde se destacan los términos *metas* y *políticas*, que muestran que la estrategia tiene relación con las decisiones más importantes de una empresa. Asimismo, plantean que la estrategia requiere

seguir un cierto camino que generalmente no es fácil de revertir. A todo esto, la estrategia representa el medio que va a seguir una determinada empresa, para encontrarse en una posición deseada en el futuro.

Para efectos de este trabajo se tomarán en cuenta los tres conceptos, ya que abarcan los mismos principios desde diferentes perspectivas, señalan que la estrategia se define como un plan constituido por las metas y políticas de una organización, trazando de esta manera un camino que guiará a la empresa hacia una posición futura a la que se espera llegar.

Como se puede apreciar, la estrategia es un componente esencial para una empresa, dado que presenta la situación actual, las actividades que se vienen manejando, las políticas y la posición futura en la que se espera estar. Estableciendo de esta manera, los pasos a seguir para lograr cumplir con un objetivo específico. Es así como, en el caso de un plan de inversión, se requiere contar con una estrategia de crecimiento alineada a los principios y necesidades de la organización.

Inversión.

En primer lugar, Gabriel Escribano Ruiz (2011) define inversión como:

Toda inversión supone renunciar a unos recursos de los que se puede disfrutar ahora, por una esperanza de recompensa futura, y toda actividad humana que se traduzca en estos parámetros de decisión se puede considerar una inversión (abrir una nueva planta de producción con los beneficios obtenidos este año, comprar una nueva maquinaria con una nueva aportación de los socios, cambiar la calefacción de la empresa de gasóleo a gas natural, etc.). (pag.258)

En segundo lugar, para José González (2010), una inversión es “aquel acto por el que se renuncia a una liquidez presente, contra la esperanza de obtener una renta futura” (pag.63).

De esta manera se debe distinguir entre el sujeto, que es quién realizará la inversión; empresa o individuo; y el objeto, que es en qué se realiza la inversión; toda clase de activos, desde activos materiales o financieros.

Por último, según Gitman & Zutter (2012) una inversión es una salida de dinero relevante, considerada en la evaluación de un gasto de capital. Se calcula restando todas las entradas de efectivo; que se dan en un tiempo cero; de todas las salidas que ocurren en dicho momento; que es cuando se realiza el desembolso. La inversión inicial debe pasar en tal momento cero.

Se puede observar, que los tres autores tienen apreciaciones complementarias, mientras Escribano y González plantean que una inversión es renunciar a recursos presentes con la esperanza de obtener una recompensa futura, Gitman & Zutter destacan que una inversión es una salida de capital considerada en la evaluación de gasto de capital y la forma de cálculo de la misma.

Para efectos de este trabajo se tomarán en cuenta las tres definiciones, visto que abarcan perspectivas complementarias sobre el mismo concepto, puesto que, si bien se van a destinar recursos actuales para la adquisición de activos fijos; buscando un mayor crecimiento y rentabilidad por parte de la empresa; es importante saber cómo se va a calcular dicha inversión y en qué tiempo se debe hacer la misma. Para la realización de una inversión se deben tomar en cuenta tanto factores internos como externos.

La inversión es el hecho que conlleva a un individuo o empresa a utilizar una cierta cantidad de dinero, e implementarlo como capital de trabajo en la actividad que realice con el objetivo de obtener una rentabilidad futura. Es así, que, en el caso de un plan de inversión, se requiere renunciar a beneficios presentes con la esperanza de obtener beneficios futuros, en este caso en específico a través de la adquisición de activos fijos.

Rentabilidad.

Primeramente, Gitman & Zutter (2012) definen la rentabilidad como la “relación entre los ingresos y los costos generados por el uso de los activos de la compañía (tanto corrientes como fijos) en actividades productivas.” (pág. 544). Asimismo, cabe recalcar, que existe una

relación directa entre la rentabilidad de una empresa y su riesgo. Entre mayor es éste, mayor será la rentabilidad esperada por parte de la empresa o los inversionistas.

Por otra parte, Robles Román (2012) argumenta, que la rentabilidad se refiere a la relación existente entre los ingresos y los costos generados por los activos que fueron utilizados para la operación de la empresa. Este índice se analizará respecto a las ventas, a los activos y a la inversión de los accionistas. En este contexto, las utilidades de una empresa pueden aumentar, al incrementar los ingresos, o al disminuir los costos.

Por último, según Restrepo Abad (2011) la rentabilidad es el retorno medido sobre la inversión en un periodo de tiempo, es el producto del margen y la rotación. Existe una relación directa entre estas tres variables, entre mayor es el margen o la rotación, mayor será la rentabilidad. De manera que, refleja los beneficios obtenidos a través de una determinada acción o cosa, y la inversión o esfuerzo que se ha realizado.

Se puede observar, que los tres autores tienen apreciaciones complementarias; por un lado, tenemos a Gitman & Zutter que definen la rentabilidad como la relación de los ingresos y los costos, por otro lado, Robles Román habla de las variables que afectan la rentabilidad, las cuales son: las ventas, los activos y la inversión de los accionistas. Finalmente, Restrepo Abad argumenta los factores para generar rentabilidad, es decir, los márgenes y rotación.

Para efectos de este trabajo se tomarán en cuenta las tres definiciones, considerando que cada una aporta un componente único al concepto. Al formular un plan de inversión es necesario conocer la relación existente entre los ingresos y los costos, además de la influencia que tienen las ventas, los activos y la inversión sobre la rentabilidad. Igualmente, es imprescindible conocer la dependencia existente entre la inversión a realizar y el riesgo inherente en la misma.

La rentabilidad representa la relación entre las ventas y los costos generados por el uso de los activos de la empresa; entre mayor sea ésta, más atractivo será el proyecto. Ahora bien, a

mayor rentabilidad existe un mayor riesgo. En el caso de un plan de inversión en activos fijos, se consideran tanto factores internos como externos para determinar el riesgo y la rentabilidad esperada.

Riesgo.

Por un lado, Gitman & Zutter (2012) define riesgo como:

La posibilidad de que los resultados reales difieran de los esperados. Medida de la incertidumbre en torno al rendimiento que ganará una inversión o, en un sentido más formal, el grado de variación de los rendimientos relacionados con un activo específico. (pág.287)

Por otro lado, según el departamento administrativo de la función pública (2011), el riesgo es la posibilidad de que suceda algún evento que tendrá un impacto sobre los objetivos institucionales. La interpretación más usual es la valoración del riesgo como una amenaza, por esto, los inversionistas procuran mitigar o eliminar el mismo. No obstante, también existe la percepción del riesgo como una oportunidad, lo cual implica que su gestión está dirigida a maximizar los resultados que este genera.

Por último, Lopez (2010) define el riesgo como la “posibilidad de que la rentabilidad finalmente obtenida sea inferior a la esperada” (Pág. 110). En esencia, riesgo es la medida de la incertidumbre en torno al rendimiento que ganará una inversión. Las inversiones con rendimientos inciertos se consideran generalmente más riesgosas.

Se puede observar, que los tres autores tienen apreciaciones similares; por un lado, tenemos a Gitman & Zutter que definen el riesgo como la incertidumbre en torno al rendimiento que ganará una inversión, por otro lado, el departamento administrativo de la función pública lo define como la posibilidad de que suceda algún evento que tendrá un impacto sobre los objetivos institucionales, ya sean éstos considerados como amenazas u oportunidades. Finalmente, Lopez argumenta que se trata de la posibilidad de que la rentabilidad finalmente obtenida sea inferior a la esperada.

Para efectos de este trabajo se tomarán en cuenta las tres definiciones, considerando que cada una aporta un componente único al concepto. Al formular un plan de inversión es necesario conocer los riesgos inherentes al mismo, se debe considerar que a un mayor riesgo se exigirá una mayor rentabilidad. Asimismo, se identificarán las amenazas y oportunidades presentes en el mismo.

El riesgo es la medida de la incertidumbre en torno al rendimiento que ganará una inversión. Por esto, las inversiones con rendimientos inciertos se consideran generalmente más riesgosas. Usualmente se lo percibe como una amenaza que se procura mitigar por parte de los inversionistas, sin embargo, muchas veces puede ser visto como una oportunidad, que podría ser aprovechada por los inversionistas.

Herramientas de estudio

PEST.

Martínez- Pedrós & Milla-Gutiérrez (2005) definen el análisis PEST como la metodología empleada para revisar el entorno general, consiste en examinar el impacto de aquellos factores externos que están fuera del control de la empresa, pero que pueden afectar a su desarrollo futuro. En el análisis PEST se consideran cuatro factores clave que pueden tener influencia directa sobre la evolución del negocio, estos factores son: político (legislación fiscal, legislación medio ambiente y cambios políticos), económico (PIB, demanda, empleo e inflación), social (nivel de riqueza, nuevos estilos de vida y envejecimiento de la población) y tecnológico (innovaciones tecnológicas, internet e incentivos públicos).

El análisis PEST es de vital importancia en el proyecto, ya que las estrategias no deben surgir de la nada, sino que, deben responder al entorno del negocio. De esta manera, pronosticar, explorar y vigilar el entorno es muy importante para detectar tendencias del pasado, presente y futuro de la sociedad. La supervivencia de las empresas viene dada por la capacidad de adaptarse a los cambios del entorno.

Análisis interno.

David Fred (2008) menciona que “la realización de una auditoría interna es un medio o foro excelente para mejorar el proceso de comunicación en la empresa” (pág. 122). Se centra en observar e identificar las fortalezas y debilidades de la organización, asimismo, analiza cada uno de los departamentos funcionales de la organización, examinando las relaciones e implicaciones estratégicas de los mismos.

El análisis interno de la empresa es de vital importancia para el proyecto, ya que identificará las fortalezas y debilidades de la organización. En función del análisis realizado, se formularán las estrategias y planes de acción. A diferencia de los factores externos que no se pueden modificar, los componentes internos pueden modificarse y controlarse; ejerciendo una mayor responsabilidad de la empresa sobre los segundos.

Marco metodológico

Tipo de investigación

Para la realización del presente plan empresarial, se utilizarán dos tipos de investigación, el primero corresponde a la investigación descriptiva, donde destaca las características de la situación actual de empresa. Por consiguiente, se apoyará en técnicas como la encuesta, la entrevista, la observación y la revisión documental (Bernal, 2010). De esta manera, se determinarán las condiciones internas de la empresa objeto de estudio.

Con respecto al segundo, se utilizará una investigación documental, con lo cual se realizará el plan de acción. Bernal (2010) argumenta que la investigación documental “consiste en un análisis de la información escrita sobre un determinado tema, con el propósito de establecer relaciones, diferencias, etapas, posturas o estado actual del conocimiento respecto al tema objeto de estudio” (pág.111).

Diseño de la investigación

Para la formulación del plan de inversión se utilizará un diseño de investigación experimental, el cual, según Bernal (2010) “consiste en demostrar que la modificación de una variable (independiente) ocasiona un cambio predecible en otra (variable dependiente)” (pág.145). En el plan de inversión se pretende identificar el posible impacto que tendría la inversión sobre el rendimiento de la empresa y sus implicaciones.

Fuentes de investigación

Primarias.

Bernal (2010) define a las fuentes primarias como “aquellas de las cuales se obtiene información directa, es decir, de donde se origina la información. Es también conocida como información de primera mano o desde el lugar de los hechos” (pág.191). Las fuentes primarias que se utilizarán, será la información entregada por la empresa, comprende información tanto financiera como interna de la misma.

Secundarias.

Por otro lado, se utilizarán fuentes secundarias que son aquellas que ofrecen información sobre el tema, pero no son la fuente original de los hechos, sino que solo los referencian (Bernal,2010). Comprenden libros, revistas, documentos escritos y demás medios de información. Para el presente trabajo se considerará información secundaria los libros y escritos que contengan las teorías empleadas para el proyecto.

Técnicas y herramientas de recolección de datos

Para la elaboración del presente trabajo y con relación al tipo y diseño de la investigación, se utilizarán dos técnicas de recolección de datos. En primer lugar, se utilizará entrevistas, las cuales tienen como propósito obtener información espontánea y abierta. Bernal (2010) define a la entrevista como:

Técnica orientada a establecer contacto directo con las personas que se consideren fuente de información. A diferencia de la encuesta, que se ciñe a un cuestionario, la entrevista, si bien puede soportarse en un cuestionario muy flexible, tiene como propósito obtener información más espontánea y abierta. Durante la misma, puede profundizarse la información de interés para el estudio. (p.194)

En segundo lugar, se utilizará la técnica de observación directa, la cual nos permitirá obtener información directa y confiable, siempre y cuando se hagan mediante un procedimiento sistematizado y muy controlado (Bernal,2010). Será utilizado para determinar el diagnóstico y la posición actual de la empresa.

Capítulo 1

Entorno regional

Fondo Monetario Internacional (FMI).

Según el FMI (2017), el crecimiento en América Latina y el Caribe durante el año 2016 fue el tercer peor en los últimos 30 años, al haberse reducido un 1%, después del estancamiento registrado durante el año 2015. Esta desaceleración es producto de una débil demanda interna efecto de los menores precios de las materias primas, los ajustes fiscales y externos que están en curso en algunos países y otros factores nacionales específicos.

De acuerdo con los cambios importantes presentados en el panorama mundial, las economías de América Latina y el Caribe continúan recuperándose de la ya mencionada recesión regional del año 2016. Se espera que la actividad económica de la región repunte este 2017 y 2018, con crecimientos esperados del 1,1% y 2% para cada año, respectivamente (es decir, un 0,4% menor a la proyección realizada en octubre de 2016). A mediano plazo, se prevé que el crecimiento permanezca en niveles moderados alrededor del 2,6% (Fondo Monetario Internacional, 2017). Estas perspectivas según el FMI (2017), son fruto de:

Cambios fundamentales en el panorama económico y de políticas a escala mundial, que incluyen un leve repunte de los precios de las materias primas y de la demanda proveniente de los socios comerciales, y una mayor incertidumbre mundial en torno a las políticas. La evolución de los factores internos seguirá incidiendo de manera significativa en muchas economías.

Para Argentina, existe una recuperación económica dado que el PIB real creció durante el segundo semestre del año 2016, después de tres semestres consecutivos de contracción. Se prevé un crecimiento de 2,25% en 2017, gracias al aumento del consumo, la inversión pública y un repunte en las exportaciones fruto de una demanda externa más favorable. Se proyecta un crecimiento alrededor de 2,5% para los años 2018 y 2019, donde se prevé se acelerará el reequilibrio fiscal, mientras que las exportaciones y la inversión privada continúan a un ritmo gradual (Fondo Monetario Internacional, 2017).

Por su parte, Brasil, tras dos años de recesión, se espera que presente un crecimiento del orden del 0,2% en 2017 y de 1,7% para 2018. Este crecimiento se ve respaldado por la cosecha abundante de soja, un estímulo al consumo de los hogares a partir de la liberación de cuentas de indemnización por despido inactivas, una disminución de la inflación más rápida de lo previsto, la reanudación gradual de la inversión y a los precios más altos del mineral de hierro (Fondo Monetario Internacional, 2017).

Según el FMI (2017), Venezuela seguirá sumida en una recesión y encaminada hacia una hiperinflación producto de: “los amplios desequilibrios fiscales, a los que se suman distorsiones generalizadas y una severa restricción en la disponibilidad para importar bienes intermedios” (p.31). Alimentando de esta manera una inflación en rápido aumento. Al no existir un cambio en la política económica se prevé una nueva contracción en el PIB real del país de 7,4% para el año 2017, esto tras una caída estimada del 18% en 2016 y del 6,2% durante el 2015.

Cabe recalcar que la recuperación en los precios de las materias primas contribuirá a estimular el crecimiento de algunos de los países de la región, como, por ejemplo: Chile, proyectando un crecimiento moderado para el 2017 del 1,7%, efecto de la mejora de las condiciones externas y a las persistentes debilidades internas; y Colombia, donde se prevé un crecimiento del 2,3% para el año 2017, fruto del programa de infraestructura, el impacto positivo de la reforma tributaria y la mayor confianza derivada del acuerdo de paz. Fortaleciendo de esta manera el crecimiento en el mediano plazo (Fondo Monetario Internacional, 2017).

Finalmente, las perspectivas para México y centro América se ven influenciadas por su exposición a Estados Unidos, a través de sus relaciones comerciales, la migración y en la inversión extranjera directa. Según el FMI (2017): “Se prevé que el crecimiento del PIB real

de México se desacelere a 1,7 por ciento (con respecto al 2,3 por ciento de 2016), para después recuperarse en cierta medida a 2 por ciento en 2018” (p.33).

Banco Mundial.

Según el Banco Mundial (2017), la economía regional después de experimentar un crecimiento de 1,4% en 2016, parece haber alcanzado un crecimiento estable para 2017, a pesar de que esta recuperación sea desigual. En las economías más grandes de la región, los datos referentes a la producción industrial y los índices de gestores de compras se han recuperado, así también, el volumen de las exportaciones de la región mejoró, como consecuencia de la reactivación del comercio internacional. Se espera un crecimiento regional del orden del 0,8% para 2017, conforme Brasil y Argentina salgan de la recesión; para 2018, se espera un crecimiento del 2,1% a medida que la economía brasileña, la mayor de la región, y los exportadores de energía cobren impulso.

A comienzos de 2017, varios países implementaron reformas fiscales, entre ellos Colombia, que promulgó una amplia reforma tributaria estructural. Argentina inició un programa trimestral orientado al logro de metas fiscales y se espera que Brasil finalice la reforma del sistema de pensiones en los próximos meses. (Banco Mundial, 2017, pág. 1)

En el caso de Brasil y Argentina, se espera que las reformas estructuradas durante los dos últimos años para estabilizar las finanzas públicas y, en el caso de Argentina, para generar un clima favorable de negocios den frutos positivos. Se prevé que Brasil crecerá un 0,3% para 2017 y alcanzará un crecimiento del orden del 1,8% para 2018; por su parte, Argentina crecerá alrededor del 2,7% este año. Con respecto a Colombia, se espera un crecimiento estable para 2017 del 2%, fruto de la recuperación en la inversión vinculada a un proyecto de infraestructura vial de gran envergadura. (Banco Mundial, 2017)

En cuanto a México, se espera un crecimiento del 1,8% para 2017, “debido principalmente a la contracción de las inversiones derivada de la incertidumbre en torno a la política

económica de Estados Unidos, para luego alcanzar el 2,2 % el año próximo” (Banco Mundial, 2017, p. 1). Por su parte, según las previsiones, Chile crecerá un 1,8% el 2017 y alrededor del 2% el 2018, como resultado de las perspectivas favorables respecto de los precios de los metales, donde la producción de cobre debería recuperarse tras las huelgas presentadas. (Banco Mundial, 2017)

Los riesgos para las perspectivas de la región siguen apuntando a la desaceleración y se derivan principalmente de la incertidumbre política y normativa en los distintos países, los posibles cambios en las políticas de Estados Unidos, el cambio brusco en las condiciones de financiamiento mundiales, la reducción mayor a la prevista del precio de los productos básicos y el creciente impacto de los desastres naturales. (Banco Mundial, 2017, p. 1)

El desempeño regional se ve influenciado directamente del comportamiento de Estados Unidos, ya que, cambios en las políticas fiscales, comerciales y migratorias afectarían directamente la actividad económica de la región (principalmente México, América central y el Caribe), así también, un endurecimiento de la política monetaria generaría impactos negativos en los costos de financiamiento y al acceso a los mismos para algunos países de la región. Una recuperación a un ritmo más lento en los precios del petróleo y gas natural podría desacelerar el crecimiento de los países exportadores de energía, entre ellos: Ecuador, Colombia y Bolivia.

Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).

En abril de 2017, la CEPAL actualizó las proyecciones de crecimiento de la actividad económica de la región, espera un crecimiento promedio de 1,1% durante este año. Esta proyección se encuentra levemente por debajo de la estimación realizada en diciembre del año pasado, la cual era de 1,3%. Al igual que durante los últimos años, se presentará un crecimiento desigual entre países y subregiones (CEPAL, 2017).

En promedio, las economías de América del Sur, especializadas en la producción de bienes primarios, entre los que destacan el petróleo, alimentos y minerales, contarán con una expansión del 0,6% (revisión a la baja frente al 0,9% proyectado en diciembre 2016);

particularmente por el aumento de la demanda externa de estas economías y al incremento en los precios promedio de las materias primas frente a los vigentes en el año 2016 (CEPAL, 2017).

Con respecto a las economías centroamericanas, la CEPAL (2017) proyecta una tasa de crecimiento del 3,6% para el año en curso (revisión a la baja frente al 3,7% proyectado en diciembre 2016), explicando fundamentalmente por la capacidad de superar los cambios de comportamiento en la demanda interna y con base en las proyecciones optimistas del principal socio comercial de estas economías: Estados Unidos.

Para sostener el mayor crecimiento esperado en 2017 es necesario dar un mayor dinamismo a la inversión y aumentar la productividad vía innovación, con sostenibilidad ambiental y protegiendo el empleo. En este contexto la inversión en infraestructura debe jugar un papel primordial ya que se encuentra en la base de un crecimiento sustentable. (CEPAL, 2017, p. 1)

Entorno ecuatoriano

La economía ecuatoriana se desenvuelve paralelamente al desempeño económico de la región latinoamericana, atravesando una desaceleración económica que recae en un descontento social general. Según datos del BCE (Banco Central del Ecuador, 2017), el PIB¹ del Ecuador en 2016 se cuantificó en USD 97.803 millones, representando de esta manera una variación negativa anual del orden del -1,5% con respecto al valor cuantificado en 2015. Esta misma institución prevé un crecimiento del orden del 1,42% para el año 2017, considerando un repunte en las exportaciones del orden del 11,9%, tanto por el incremento en el precio del barril de petróleo, como por el acuerdo firmado con la Unión Europea. Sin embargo, el FMI (2017) en su último informe de perspectivas mundiales ha establecido una previsión de crecimiento del 0,2% y 0,6% para los años 2017 y 2018, respectivamente. “Las perspectivas económicas para Ecuador siguen mejorando gracias a un mayor acceso a los mercados de capitales internacionales, facilitado por la moderada recuperación de los precios

¹ Producto Interno Bruto

del petróleo” (2017, p. 32). La CEPAL (2017), proyecta un crecimiento del 0,7% este año y un 1% durante el 2018. “Las economías de América del Sur, especializadas en la producción de bienes primarios -en especial petróleo, minerales y alimentos crecerían en 2017 a una tasa positiva del 0,7%, ligeramente por encima del 0,6% proyectado en julio pasado.” (El Comercio, 2017). Finalmente, el Banco Mundial (2017) modificó su pronóstico con un escenario menos optimista que el resto de organismos internacionales, estableciendo una previsión de crecimiento de -1,3% para 2017 y 0,4% para 2018.

Según el BCE (2017), el PIB del Ecuador durante el primer trimestre del año 2017 a precios corrientes se cuantificó en USD 17.548 millones, mostrando una variación interanual del 2,6% con respecto al primer trimestre del año 2016 (t/t-4, 2007=100) y una variación trimestral del orden del 0,6% respecto del cuarto trimestre del 2016 (t/t-1, 2007=100).

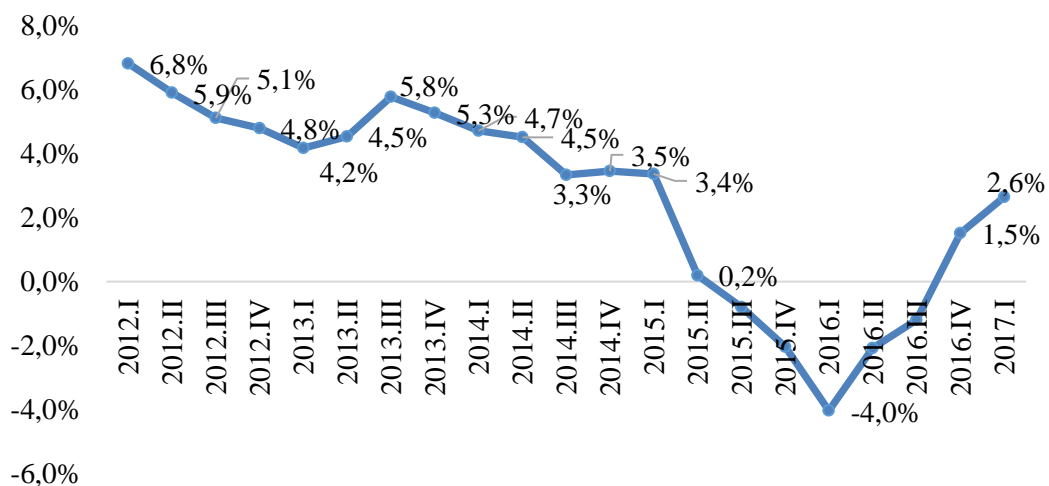


Figura 1: La evolución histórica del PIB trimestral (t/t-4, 2007=100) evidencia variaciones positivas durante dos trimestres consecutivos (2016 IV y 2017 I), indicando que la economía ecuatoriana está superando la desaceleración del ciclo económico registrada durante el último año.

Índice de Actividad Económica Coyuntural (IDEAC).

El IDEAC es un indicador de seguimiento coyuntural de la producción, cuya estructura está en relación a las Cuentas Nacionales del país, es decir, parte de fuentes de información mensuales de volúmenes que explican la evolución de las actividades económicas. El IDEAC refleja las variaciones reales de la producción y se construye con 14 indicadores que representan una cobertura superior al 60% del Valor Agregado Bruto (VAB) total, siendo las industrias consideradas las siguientes: acuicultura y pesca de camarón; flores;

cereales; electricidad, gas y agua; pesca; banano, café y cacao; servicios financieros imputados; otros cultivos agrícolas; servicios gubernamentales; transporte; construcción y obras públicas; comercio; petróleo; y manufactura. (Banco Central del Ecuador, 2016, p. 1)

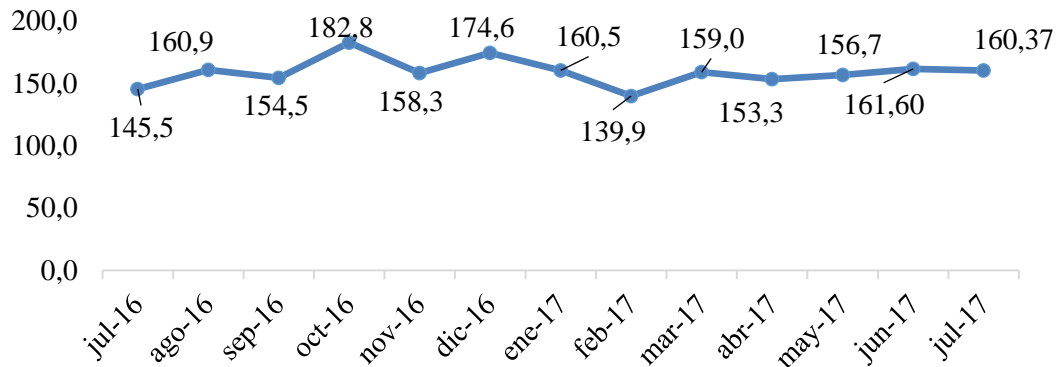


Figura 2: El IDEAC a julio de 2017 se encuentra en 160,34 puntos, con una variación anual del 10,2% (frente a julio 2016) y una variación negativa del orden del 0,8% con respecto a junio de 2017. Esto quiere decir que, a pesar de la leve contracción frente al mes pasado, se evidencia un crecimiento en la actividad económica nacional durante el último año.

Balanza comercial

Según Fernando Lafuente (2010), la balanza comercial es una parte integral de la balanza de pagos, específicamente de la cuenta corriente. Constituye la diferencia entre los bienes materiales vendidos y comprados al exterior por un país durante un período determinado, normalmente un año. Los rubros que integran dicha balanza son las exportaciones, originando las entradas de divisas o ingresos, e importaciones, causando la salida de estas en concepto de pago.

La Balanza Comercial para el periodo enero- julio del presente año registra un superávit por USD 649 millones, producto de una balanza comercial petrolera superavitaria por USD 2.088 millones y una Balanza Comercial no petrolera deficitaria por USD 1.439 millones (Banco Central del Ecuador, 2017).

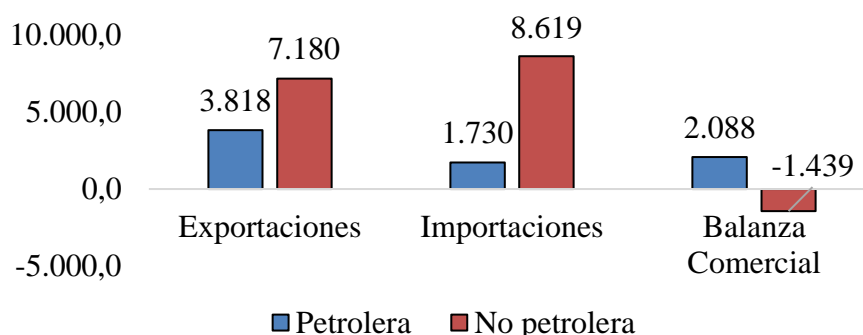


Figura 3: La Balanza Comercial petrolera y no petrolera FOB (millones USD) evidencia un superávit en la Balanza Comercial total. Las exportaciones no petroleras corresponden al 65% de las exportaciones totales, mientras que las exportaciones petroleras corresponden al restante 35%.

Para el periodo enero-julio 2017, las exportaciones totales incrementaron un 17,4% con respecto al mismo periodo del año pasado; por su parte, las importaciones crecieron un 23,1% con respecto al mismo periodo. Produciendo de esta manera una Balanza Comercial un 32,7% inferior a la presentada el año pasado, cuantificándose en USD 649 millones (Banco Central del Ecuador, 2017). La evolución histórica de la Balanza Comercial viene dada por las medidas proteccionistas adoptadas por el Gobierno (salvaguardias y cupos), explicando de esta manera el superávit registrado en 2016 y la reducción durante el año en curso, fruto de la culminación de las mismas.

Tabla 1: Balanza Comercial histórica 2015- 2017, periodo enero- julio (millones USD)

	Exportaciones	Importaciones	Balanza Comercial
2015	11.338	12.768	-1.430
2016	9.368	8.404	964
2017	10.998	10.350	649

Fuente: Banco Central del Ecuador

Al analizar la participación de cada producto con respecto a las exportaciones totales realizadas durante el mismo periodo analizado, tenemos que el petróleo crudo fue el principal producto de exportación con un monto de USD 3.446 millones, el banano fue el segundo cuantificándose en USD 1.891 millones, seguido del camarón con USD 1.764 millones, entre

otros menores. En el siguiente gráfico se ilustra la composición de las exportaciones ecuatorianas en términos porcentuales. (Banco Central del Ecuador, 2017)

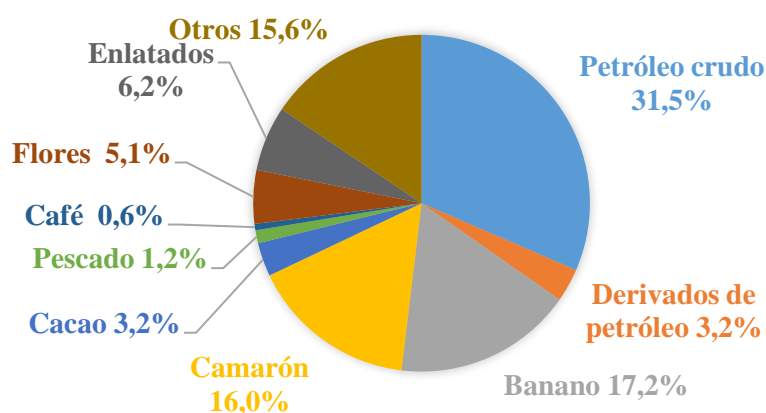


Figura 4: Analizando los principales productos exportados (%), se evidencia que Ecuador es un país predominante en exportaciones de productos primarios, dentro de los cuales predomina el petróleo.

Por la importancia del petróleo en las exportaciones totales del país, es determinante analizar el comportamiento del precio por barril, ya que de éste dependen los ingresos percibidos por el país. Con corte julio de 2017, el precio WTI² registró un valor de USD 40,8. Durante el último año, el precio por barril WTI ha oscilado entre USD 35 y USD 40, causando estragos en la economía ecuatoriana.

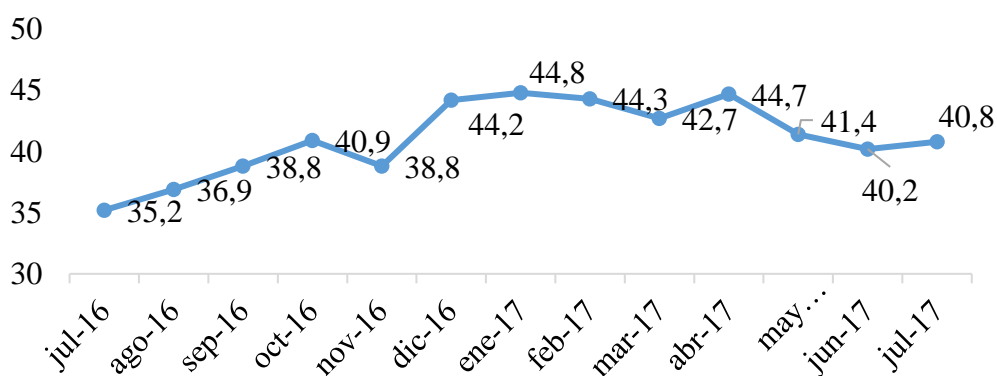


Figura 5: La variación existente en el precio por barril de petróleo entre julio 2016 y julio 2017 registró una variación del orden del 15,8%. La recuperación en los precios del petróleo viene influenciada por el acuerdo por parte de la OPEP³, donde se estableció limitar la oferta del commodity.

² West Texas Intermediate

³ Organización de Países Exportadores de Petróleo

Endeudamiento y recaudaciones.

El Presupuesto General del Estado aprobado para el 2017 fue de USD 29.835 millones y se mantiene sin reajustes hasta la fecha. No obstante, el Plan Anual de Inversión fue modificado en USD 105 millones, pasando de USD 5.349 millones (presupuestado en el año 2016) a USD 5.454 millones (2017); la mayoría de estos recursos serán empleados para aquellos proyectos que se encontraban en marcha, los cuales tenían una parte ya devengada. El monto restante, alrededor de USD 1.200 millones, serán destinados a avanzar con los nuevos proyectos del gobierno actual (El Comercio, 2017). Según Walter Spurrier (El Comercio, 2017) afirma que “Para cumplir con el plan en los cuatro meses que restan del año, la única alternativa del Gobierno es buscar financiamiento externo”.

La deuda consolidada, aquella que no contempla las obligaciones con el sector público, (rubro que toma en cuenta el Ministerio de Finanzas para contabilizar el techo de endeudamiento), a agosto de 2017 aumenta, tomando un valor de USD 29.569 millones y representando el 29,3% del PIB. Es así como, la deuda externa toma un valor de USD 28.659 millones y la deuda interna bordea los USD 910 millones. (Ministerios de Finanzas, 2017) Cabe mencionar que según disposición expuesta en el Artículo 124 del Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas se establece que “En Ecuador el límite de endeudamiento no podrá sobrepasar el 40% del PIB” (Ministerio de Finanzas, 2016, pág. 18).

Por otro lado, las recaudaciones tributarias constituyen uno de los rubros de ingresos del país más representativos, por lo que analizar su comportamiento constituye de vital importancia. La recaudación tributaria (sin contribuciones solidarias), durante el período enero – agosto del año en curso experimentó un crecimiento de 0,11%, comparado con el mismo período del año pasado, es decir, se recaudó USD 8.990 millones, que comparado con lo recaudado en el mismo periodo para el año 2016 (USD 8.116 millones), suman USD 875 millones añadidos de recaudación al fisco; adicionalmente se deben considerar USD 446

millones recaudados por contribuciones solidarias, obteniendo un total de recaudación por USD 9.436 millones. (Servicio de Rentas Internas, 2017)

En cuanto a las aportaciones individuales por cada tipo de impuestos, los que mayor contribución aportaron fueron: el Impuesto al Valor Agregado (IVA) y el Impuesto a la Renta (IR) con aportaciones del 44,5% y 31,9% respectivamente. Para estos dos rubros se evidenció un incremento del orden del 9,4% y 6,9% respectivamente, frente a valores correspondientes al mismo periodo del año anterior (enero- agosto); fruto principalmente del incremento en el consumo, consecuencia directa de la reducción de las medidas proteccionistas planteadas por el Gobierno (aranceles, salvaguardias y cupos).

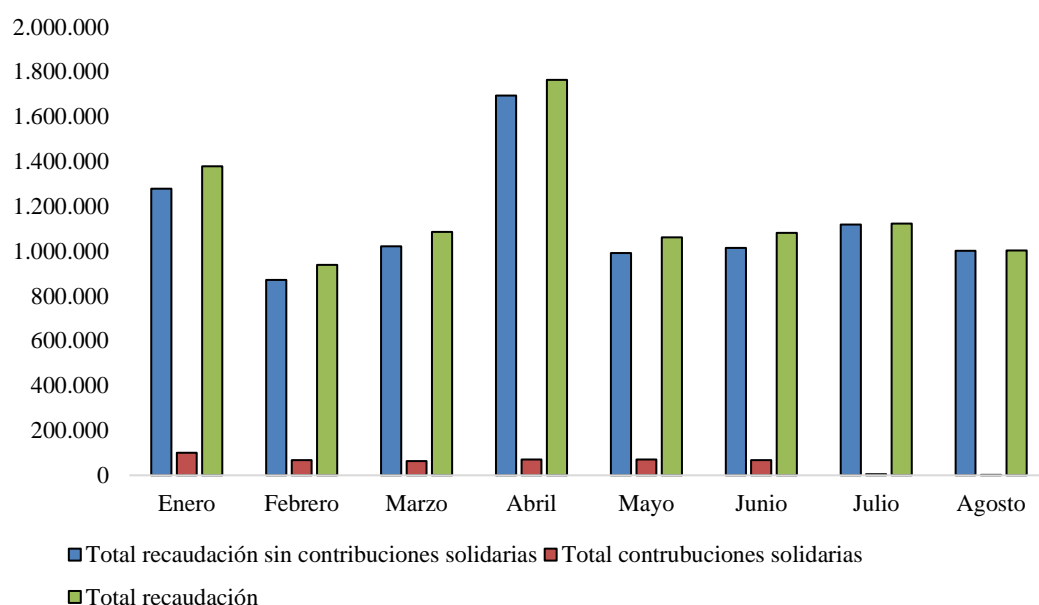


Figura 6:Recaudaciones enero- agosto 2017 (miles USD) Se evidencia que las recaudaciones totales fueron más altas durante los meses de enero y abril del 2017. Por su parte, las contribuciones solidarias han caído progresivamente, para agosto 2017 se ubican en USD 2.511 mil

Sistema Financiero.

Según la Superintendencia de Bancos (2017), durante el mes de agosto de 2017, las captaciones efectuadas por el Sistema Financiero Nacional fueron de USD 24.782 millones con una variación positiva respecto de julio 2017 de 0,4% y un aumento del orden del 12,3% respecto al mismo periodo del año pasado. El total de captaciones realizadas se encontraron compuestas de la siguiente manera: depósitos de ahorro 42,3%, depósitos a plazo fijo 50,8%,

depósito restringidos 5,5% y otros depósitos 1,4% (no se realizaron operaciones de reporto).

El permanente crecimiento mensual de los depósitos en el sistema financiero evidencia una recuperación en la confianza de los usuarios en las instituciones financieras del país.

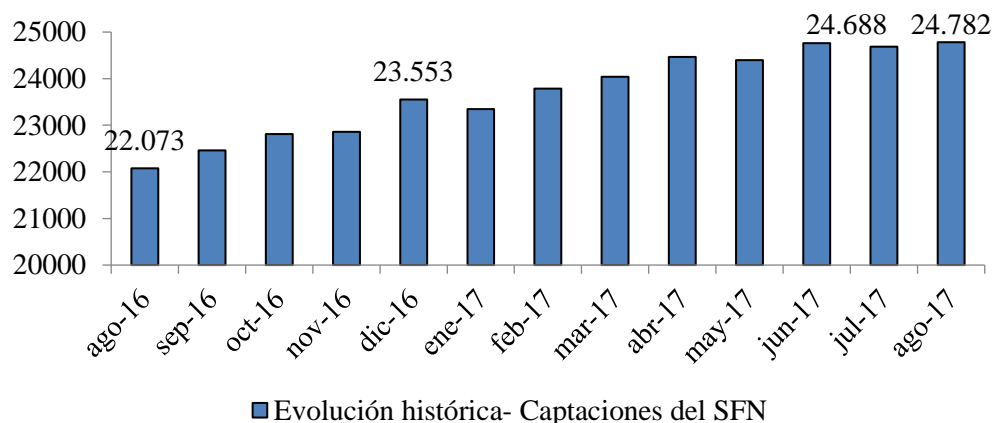


Figura 7: Evolución mensual de las captaciones del sistema financiero nacional. Se evidencia como las captaciones han presentado una tendencia creciente durante el último año, denotando la confianza por parte de los usuarios.

Del total de captaciones, los bancos privados son quienes mayor participación registran, con un monto total de USD 17.004 millones, a éstos les siguen las cooperativas con un valor de USD 6.365 millones, en el siguiente gráfico se ilustra la participación de los diferentes actores del sistema financiero con respecto al volumen de captaciones para la fecha de corte.

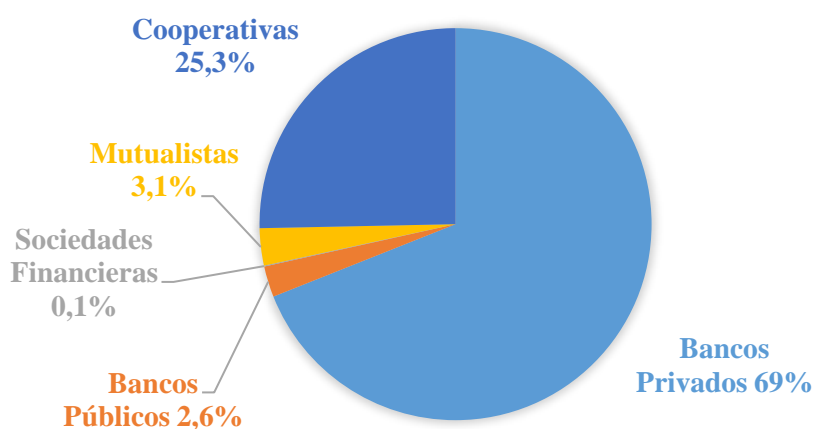


Figura 8: Captaciones del Sistema Financiero por tipo de entidad agosto 2017 (%)

Según información obtenida de la Superintendencia de Bancos (2017), en agosto del 2017, el Sistema Financiero Nacional, registró un monto total de créditos colocados por USD 32.632 millones, con una variación anual de 13,5% respecto al mismo periodo del año pasado, esto indica que el sector real necesita mayor financiamiento para sus actividades de consumo e inversión. Es importante mencionar que, la cartera vencida representa el 4,3% del total del volumen de créditos, considerándose una baja morosidad.

Indicadores de interés.

A continuación, se presenta un resumen de los principales indicadores de interés macroeconómico, los mismos que han sido publicados y difundidos por diferentes organismos de control en el país.

Tabla 2: Indicadores macroeconómicos

Datos macroeconómicos	
Ingreso per cápita (2016) *	USD 6.196
Inflación acumulada (agosto 2017) *	0,20%
Inflación mensual (agosto 2017) *	0,01%
Salario básico unificado	USD 375
Canasta familiar básica (agosto 2017) *	USD 709,25
Tasa de subempleo (junio 2017) *	20,5%
Tasa de desempleo (junio 2017) *	4,5%
Índice de Precios al Productor (agosto 2017) *	1,37%
Riesgo país (21 septiembre 2017) *	625 puntos
Deuda consolidada como porcentaje del PIB (junio 2017)	29,3%
Tasa de interés activa (septiembre 2017)	8,19%
Tasa de interés pasiva (septiembre 2017)	4,97%
Deuda pública consolidada (agosto 2017) millones USD*	29.569

Fuente: FMI, INEC, Ministerio de Finanzas, BVG, Ambito.com y BCE

(*) *Última fecha de información disponible*

De acuerdo con el seguimiento realizado, las tasas activas referenciales se han mantenido constantes en lo que va de corrido del año.

Tabla 3: Tasas referenciales

ÍNDICES FINANCIEROS	
Tasa máxima productiva corporativa	9,33%
Tasa máxima productiva empresarial	10,21%
Tasa máxima productiva PYMES	11,83%
Tasa efectiva máxima consumo	17,30%

Fuente: BCE

PEST

Martínez- Pedrós & Milla-Gutiérrez (2005) definen el análisis PEST como la metodología empleada para revisar el entorno general, consiste en examinar el impacto de aquellos factores externos que están fuera del control de la empresa, pero que pueden afectar a su desarrollo futuro. En el análisis PEST se consideran cuatro factores clave que pueden tener influencia directa sobre la evolución del negocio, estos factores son: político (legislación fiscal, legislación medio ambiente y cambios políticos), económico (PIB, demanda, empleo e inflación), social (nivel de riqueza, nuevos estilos de vida y envejecimiento de la población) y tecnológico (innovaciones tecnológicas, internet e incentivos públicos).

Factores políticos.

Ecuador es una República Presidencialista Democrática de la cual su actual presidente, Lenin Moreno, asumió el cargo el 24 de mayo de 2017, para el periodo 2017-2021, dando continuidad a los periodos presidenciales liderados por el movimiento político Alianza País. El Estado ecuatoriano está dividido en cinco funciones: Ejecutiva, Legislativa, Judicial, Electoral y de Transparencia y Control Social.

El principal movimiento sociopolítico que ha dominado en Ecuador en los últimos años ha sido el de Alianza País, el cual fue creado por el ex presidente Rafael Correa. La ideología que promueve el movimiento es la humanista cristiana de izquierda.

El Ecuador fue un país altamente inestable políticamente, desde 1988 hasta el 2006 el tiempo promedio de estadía de los gobernantes fue de 1.9 años. Desde enero de 2007 la estabilidad presidencial fue uno de los puntales que lideró el Gobierno Nacional.

Complementariamente, dentro de las iniciativas que se atribuyen a la denominada “década ganada” se destacan aquellas políticas que influyen en las actividades de Ecuador Estratégico EP, considerando para tal efecto los instrumentos más representativos para el desarrollo del país como son: el Plan Nacional del Buen Vivir, la Estrategia Nacional para la Igualdad y la Erradicación de la Pobreza y el cambio en la Matriz Productiva. Elementos, entre otros, que generaron un cambio dentro de la perspectiva de proyección nacional.

Actualmente, el ambiente político, a pesar de estar predominado por el movimiento oficialista, sufre de sigmas que intentan diferenciar el estilo de liderazgo del presidente Moreno, enfocando esfuerzos al combate contra la corrupción y el impulso a la unidad nacional.

Factores económicos.

La economía ecuatoriana se desenvuelve de forma paralela al comportamiento económico de la Región Latinoamericana, atravesando por una notable desaceleración económica que recae en el descontento social.

De acuerdo con varios organismos internacionales (FMI, Banco Mundial), la proyección estimada para el año 2017, se plantea en porcentajes positivos frente a los resultados obtenidos para el año 2016.

El IDEAC que describe la variación, en volumen, de la actividad económica ecuatoriana a julio de 2017 se ubica en 160,34 puntos, demostrando que ésta en términos de producción

experimenta un incremento respecto al año anterior, además de mostrar una leve tendencia a la baja en el último mes de análisis.

El Plan Anual de Inversión fue modificado con USD 105 millones más de lo presupuestado en el año 2016, pasando de USD 5.349 millones a USD 5.454 millones; esto con el único fin de dar prioridad a la culminación de los proyectos del Gobierno anterior y avanzar con los nuevos proyectos del Gobierno actual.

La deuda consolidada (deuda sin contar con las obligaciones con el sector público), a agosto de 2017 se cuantifica con un valor de USD 29.569 millones y representando el 29,3% con relación al PIB. La deuda externa toma un valor USD 28.659 millones y la deuda interna bordea los USD 910 millones.

El Riesgo País medido con el EMBI al 22 de octubre del presente año se encuentra con 562 puntos (Banco Central del Ecuador, 2017) esta continua disminución en las últimas semanas puede ser efecto de la mayor estabilidad política en el país con el nuevo Gobierno y el cumplimiento parcial en las obligaciones financieras externas. Una constante disminución de este indicador se traduciría en una posible apertura de las líneas de crédito por parte de los organismos internacionales de financiamiento, así como un atractivo para la inversión extranjera.

De acuerdo con información obtenida del Banco Central del Ecuador, la Balanza Comercial petrolera durante el período enero - agosto del año en curso registra un superávit en USD 2.088 millones, mientras que la balanza no petrolera es deficitaria en USD 1.439 millones para dicho período de análisis, además se observa que las exportaciones no petroleras representaron el 65% y las petroleras el 35% del total de las exportaciones.

Ecuador atraviesa por varias reformas en materia económica y tributaria que son parte de la implementación del nuevo programa económico del Gobierno Nacional; con esto, se estiman ingresos por USD 1.900 millones, de los cuales se deben descontar USD 300 millones

correspondientes al sacrificio fiscal por los incentivos tributarios creados principalmente para estimular el desarrollo de las micro, pequeñas y medianas empresas. Otro de los objetivos que tiene este programa es generar 16.000 plazas de empleo al año. (El Telegrafo, 2017)

Durante el mes de octubre de 2017 se registran dos operaciones realizadas por el Banco Central del Ecuador; la primera fue realizada con el Bank for International Settlements (BIS) a modo de previsión ante la baja experimentada en la Reserva Internacional del país. Es una operación de muy corto plazo donde los USD 200 millones de recursos líquidos recibidos y que están registrados en el último Boletín Monetario Semanal, fueron devueltos esa misma semana. La transacción tuvo una tasa de 1,44% anual y requirió restringir 200 mil onzas de oro en la cuenta del Banco Central del Ecuador en el exterior (Banco Central del Ecuador, 2017).

La segunda operación corresponde a una inversión efectuada con Goldman Sachs International (GSI), la cual se concretó el 16 de octubre y será visible en el próximo Boletín Monetario Semanal. En esta operación el BCE entrega 300 mil onzas de oro, durante un plazo de tres años. Al vencimiento de la operación, GSI devuelve la misma cantidad y calidad de oro invertida y durante el plazo establecido paga un rendimiento financiero al Banco Central, equivalente a USD 11 millones. Todos los costos de la operación los asume GSI. (Banco Central del Ecuador, 2017)

Factores sociales.

Dentro de este aspecto se identifican aquellas variables que se relacionan directamente con el objeto social del Gobierno ecuatoriano, siempre orientado al desarrollo de las comunidades en las áreas de influencia de los proyectos de los sectores estratégicos.

Entre ellos, el Índice de Desarrollo Humano (IDH) sintetiza varios componentes del desarrollo económico y social de un país, principalmente en educación, salud e ingreso por habitante. El Ecuador presenta la siguiente evolución al alza del índice: 0,60 en 1980, 0,66 en 2000 y 0,739 en 2017, ubicándose en el puesto 89 (PNUD, 2017). El cambio de la matriz productiva, uno de los objetivos estratégicos del país, requiere de una relación armónica entre el sector público y sobre todo de los actores de la economía privada, así como de la economía popular y solidaria.

Otro gran objetivo se centra en mejorar la calidad de vida de los ecuatorianos. Para lo cual apalancar los esfuerzos en la diversificación productiva y el crecimiento de la economía es un esfuerzo que permitirá el cumplimiento de los derechos en educación, salud, empleo y vivienda, la reducción de la inequidad social, y la ampliación de las capacidades humanas en un entorno participativo y de creciente cohesión social, con respeto a la diversidad cultural.

Según la actualización del plan estratégico empresarial de Ecuador:

Las políticas de redistribución reconstruyen una matriz de inclusión social (protección del poder adquisitivo, continuidad de las subvenciones, combinación de políticas universalistas y focalizadas de protección social, y acceso a derechos) que se funda en el imperativo de reducir la pobreza y procurar mayores niveles de igualdad. (Ecuador Estratégico EP, 2017)

Factores tecnológicos.

Si bien la intencionalidad estratégica de transformar la matriz productiva ecuatoriana hacia áreas distintas a la petrolera y agrícola, los esfuerzos implementados por el Gobierno y el sector privado han registrado un avance más bien moderado.

Las iniciativas enfocadas al apoyo de la microempresa que presenta propuestas tecnológicas son una prioridad para el Ministerio de Industrias y Productividad, a través del Centro de Desagregación Tecnológica (CDT).

La inversión nacional en esta área ha sido incremental desde la visión de desarrollo que plantea la matriz productiva, razón por la que desde la academia el interés por trabajar con la empresa privada en la creación de nuevas soluciones tecnológicas que beneficien en eficiencia y eficacia a los sectores productivos prioritarios se ha convertido en un objetivo principal.

Sector plástico

Las actividades de producción de plásticos se encuentran dentro del sector industrial manufacturero; el PIB de este sector se cuantificó en USD 13.621 millones en el año 2016, este monto representa el 14% del PIB total; además, el crecimiento económico de esta

actividad creció en el 1% con respecto al año 2015. Denotando que el sector no ha presentado una variación significativa durante el año 2016, es así como logró mantenerse frente a los demás sectores reales de la economía, que en general han presentado decrecimientos, por efecto de la desaceleración económica durante este ejercicio económico (Banco Central del Ecuador, 2017).

Índice de Actividad Registrada.

El Banco Central del Ecuador (2017) afirma que:

El Índice de Nivel de Actividad Registrada (INA-R) mide el desempeño económico-fiscal de los sectores productivos de la economía nacional, a través del tiempo, conforme a la nomenclatura CIIU-3; caracterizando a cada mes calendario en términos de su crecimiento histórico promedio y del comportamiento medio de los últimos doce meses anteriores al de referencia. El período base es el año 2002 donde los índices se igualan a 100. (pág. 1)

Para agosto de 2017, este indicador se ubica en 103,93 puntos con una variación anual del 3,83% y un decrecimiento mensual del 2,52% con respecto al mes anterior; es decir, que las actividades de fabricación de productos de plástico experimentan un notorio crecimiento productivo en el último año, a pesar de tener una tendencia mensual a la baja. Este indicador, al igual que el PIB, es un indicador de coyuntura, pero de monitoreo mensual. Si varía de manera positiva, implica una expectativa favorable para el sector, ya que las ventas incrementan manifestando mayor consumo dentro del sector de análisis.

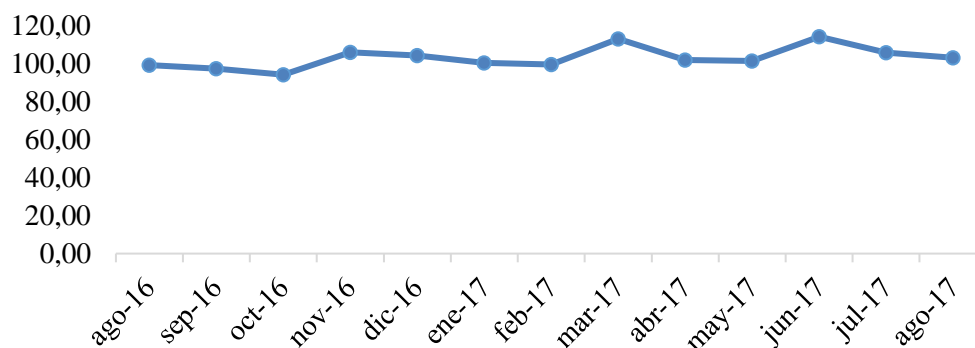


Figura 9: INA-R Producción de plástico. Se evidencia una estabilidad en el comportamiento de este indicador en la serie histórica; sin embargo, pasa de 94,06 puntos en agosto de 2016 a 102,93 puntos un año más tarde.

Índice de Precios al Productor.

El índice de precios del productor (IPP) es un indicador de alerta a la inflación, mide la evolución de los precios de venta del productor, correspondientes al primer eslabón de la cadena de comercialización o distribución de los bienes transados en la economía. La diferencia presentada con el índice de precios al consumidor (IPC) se explica porque un bien puede ser comercializado por intermediarios que modificarán el precio hasta llegar al consumidor final (Banco de la República de Colombia, 2017).

Para agosto de 2017 este indicador se ubica en 99,19 puntos, con una baja variación del 0,3% mensual y una variación negativa anual del 0,8%, indicando que los precios en la primera cadena de distribución se mantienen estables, casi no varían, crecen de manera muy ligera.

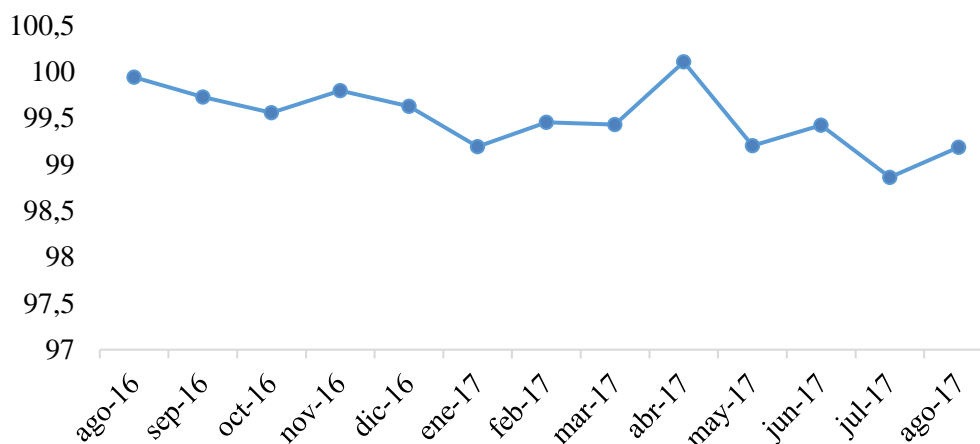


Figura 10: IPP productos plásticos agosto 2016- agosto 2017. Se evidencia una estabilidad en los precios en el primer eslabón de la cadena de distribución, para agosto 2016 el IPP se encontró en 99,94 puntos, para agosto 2017 se ubicó en 99,19; demostrando su estabilidad.

Índice de Puestos de Trabajo.

Este índice mide la evolución del número total de puestos de trabajo de empleados y obreros que laboran en un grupo seleccionado de empresas pertenecientes a los sectores de actividad seleccionados. En la fabricación de productos de plástico, para agosto de 2017 este indicador se ubicó en 96,63 puntos, con una variación mensual negativa del 0,42% y una

variación anual positiva del 0,34%. Con estos datos se determinó que el número de plazas de trabajo en la fabricación de productos de plástico han sufrido un alza no significativa con respecto al año anterior, manteniendo relativamente estable la actividad laboral en el sector. El aumento de mano de obra describe la necesidad de los empresarios de generar un mayor volumen de producción, esto manifestaría un crecimiento en la demanda del producto y se traduce en una expectativa optimista de ingresos futuros.

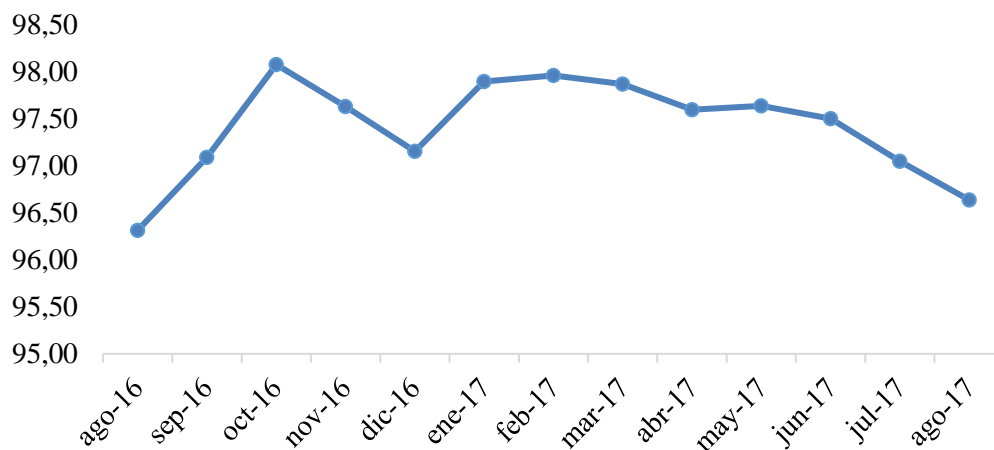


Figura 11: Índice de Puestos de Trabajo- Sector Plástico agosto 2016- agosto 2017. Se evidencia una estabilidad durante el periodo de estudio, pasando de 96,31 puntos en agosto 2016 a 96,64 puntos en agosto 2017; sin embargo, durante los últimos meses se evidencia una tendencia decreciente.

Índice de Horas Trabajadas.

Este indicador mide la evolución de las horas trabajadas, tanto normales como extras, para los empleados y obreros, ya sean estos hombres o mujeres, de un grupo de seleccionado de empresas pertenecientes a los distintos sectores económicos. Las horas trabajadas en la fabricación de productos plásticos, para agosto de 2017 se ubicó en 97,57 puntos, con una variación mensual positiva del 6,28% y una variación anual positiva del 1,52%, manifestando un pequeño incremento en el nivel operativo en esta actividad. Una variación positiva de las horas de trabajo en el sector describiría la necesidad de producir un mayor volumen debido al incremento de la demanda del bien ofertado.

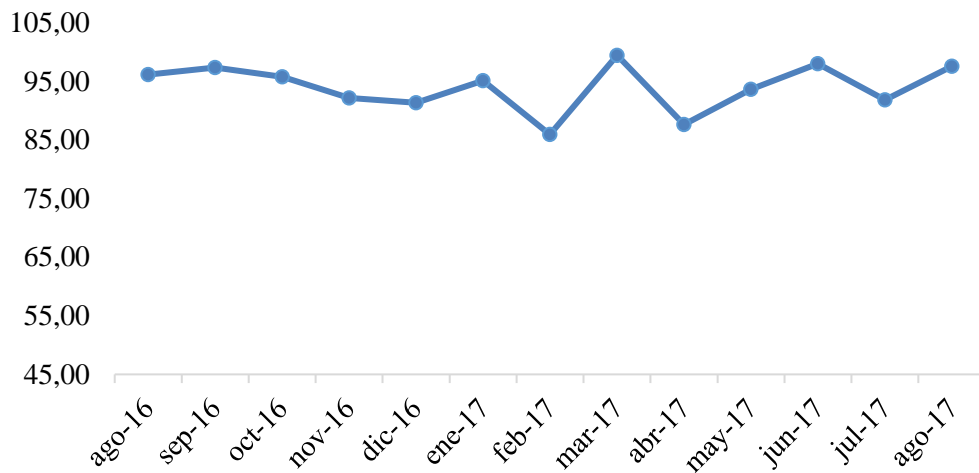


Figura 12: Índice de Horas Trabajadas- Sector Plástico agosto 2016- agosto 2017. Se evidencia una estabilidad durante el periodo de estudio, pasando de 96,11 puntos en agosto 2016 a 97,57 puntos en agosto 2017.

Índice de Remuneraciones.

Mide las variaciones existentes en las remuneraciones por horas recibidas por los trabajadores, sean estos empleados u obreros, que laboran en un grupo seleccionado de empresas pertenecientes a los sectores de la actividad económica. Las remuneraciones percibidas por el personal dedicado a la fabricación de productos plásticos, en el mes de agosto de 2017, se ubica en 107,98 puntos con una variación mensual negativa del orden del 4,77% y una variación anual del 2,42%, evidenciando un incremento en las remuneraciones del personal que labora en la fabricación de productos plásticos, presumiendo mayores costos para este sector; sin embargo, este indicador ha presentado un comportamiento fluctuante desde inicios del año.

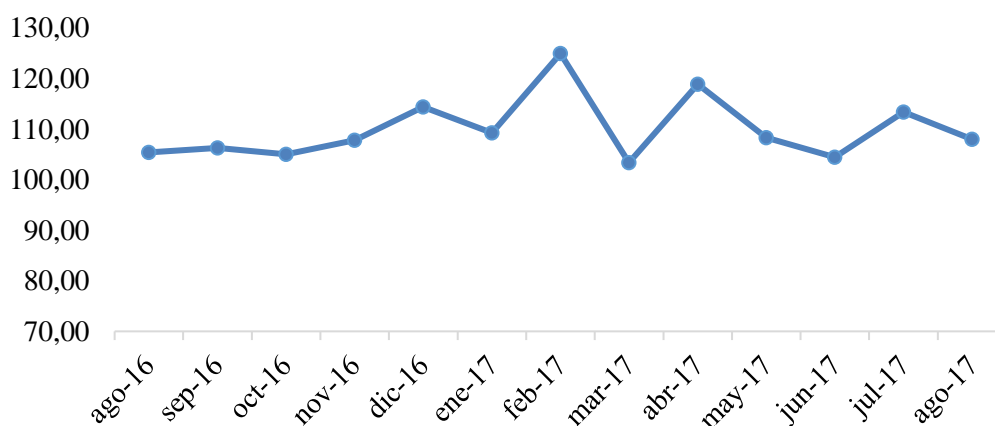


Figura 13: Índice de Remuneraciones- Sector Plástico agosto 2016- agosto 2017. Se evidencia una fluctuación durante el periodo de estudio, pasando de 105,43 puntos en agosto 2016 a 107,98 puntos en agosto 2017.

Partícipes en el sector.

Según la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2016) el número de compañías dedicadas a la fabricación de productos plásticos y de caucho ha disminuido de manera significativa; en el año 2012 existían 291 empresas a nivel nacional dedicadas a esta actividad, para 2016 el número de empresas registradas fue de 251. Las empresas existentes en este segmento económico en 2016 operan principalmente en las ciudades de Guayaquil (41,8%), Quito (31,3%), Cuenca (4,8%), Eloy Alfaro (3,5%), entre otras menores.

Posición competitiva.

En cuanto a la posición competitiva de la compañía dentro del sector en el cual desarrolla sus actividades, el sector productor de caucho y plástico presentó durante el año 2016 una utilidad neta por USD 110,78 millones, un 17,7% menor a la registrada en 2015, sin embargo, se toma en cuenta que a partir del año 2015 se enfrentó una notable contracción en el dinamismo económico en general, situación que empieza a mejorar a partir del tercer trimestre del año 2016.

El ranking en función de las ventas netas totales en el sector productor de caucho y plástico colocó a Continental Tire Andina S.A. en la primera posición con ventas de USD 152,34 millones, por su parte, FLEXIPLAST S.A. se colocó en la sexta posición dentro del ranking, con un valor por ventas de USD 51,69 millones, denotando de esta manera la participación de la compañía en el mercado.

Tabla 4: Ranking compañías en función de sus ventas 2016 (USD)

N°	Compañía	Utilidad Neta	Ventas Totales	Liquidez Corriente	ROE
1	Continental Tire Andina S. A.	8.007.683	152.337.271	1,82	0,13
2	Mexichem Ecuador S.A.	17.287.300	86.987.310	1,30	0,27
3	Plásticos Rival Cía. Ltda.	6.587.246	58.471.507	1,53	0,20
4	Sigmaplast S.A.	2.041.914	57.432.065	1,05	0,15
5	Bopp Del Ecuador S.A.	12.584.798	56.010.970	1,28	0,37
6	Flexiplast S.A.	12.396.167	51.693.867	2,26	0,33
	Total general	110.781.089	1.190.581.440		

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

Capítulo 2

La compañía

FLEXIPLAST S.A. es una empresa ecuatoriana con 23 años de experiencia en el mercado; fue constituida el 9 de febrero de 1994 mediante Escritura Pública otorgada ante el Notario Segundo del Cantón Cuenca, provincia del Azuay, Dr. Rubén Vintimilla Bravo e inscrita en el Registro Mercantil del Cantón Cuenca el 24 de febrero del año 1994. El plazo de duración de la compañía es de 50 años, contados a partir de su inscripción en el Registro Mercantil.

Es una empresa dedicada a la producción de soluciones plásticas en distintas líneas, como son:

Empaques de una o varias capas, bolsas para uso comercial y de basura, materiales de alta barrer, atmósfera modificada y empaque al vacío, películas termoencogibles y stretchfilm, láminas para invernadero y uso agrícola, productos descartables de poliestireno expandido e inyección de válvulas dosificadoras. (Flexiplast S.A., 2017)

En 1994, FLEXIPLAST S.A. comenzó sus operaciones con una nave de 1.000 m² en el Parque Industrial de Cuenca, Ecuador. Inicialmente contaba con 25 empleados y producían alrededor de 30 toneladas métricas/mes (fabricaba bolsas camiseta, bolsas en rollo y bolsas de basura). Sus activos fijos estaban conformados por 2 extrusoras monocapa, 1 impresora a 4 colores y 4 convertidoras (Flexiplast S.A., 2017).

En 1997, al considerar la calidad de sus productos y la demanda insatisfecha a nivel nacional, se toma la decisión de trasladar la planta. En enero de 1998 entra en funcionamiento la nueva planta ubicada en el sector Marianitas de Calderón en el Distrito Metropolitano de Quito. En un terreno de 25,000 m², donde se construye una nave de 4.000 m² (Flexiplast S.A., 2017).

En la nueva planta se instala toda la maquinaria traída de Cuenca y se adquiere una coextrusora de 3 capas, una impresora de tambor central a 6 colores, una laminadora sin solventes y varias convertidoras adicionales. Con esta maquinaria y el desarrollo del departamento de pre prensa para procesamiento de cyreles “in-house” se amplía

notablemente el portafolio de productos y se incursiona con éxito en mercados más exigentes de empaques flexibles. (Flexiplast S.A., 2017).

Desde sus orígenes se trabajó bajo una política de reinversión, permitiéndole a la empresa ampliar su capacidad instalada y seguir los avances tecnológicos en la industria.

Actualmente, la capacidad de producción pasa las 1,000TM/mes en empaques plásticos y 350TM/mes en empaques termoformado de poliestireno expandido. “En un área de 11,700m² de naves industriales y con más de 400 colaboradores directos se fabrican productos para aplicaciones de empaques, bolsas, materiales de alta barrera, películas termoencogibles y stretchfilm, láminas para invernadero y uso agrícola” (Flexiplast S.A., 2017).

Esta empresa nace con sus propios pilares, cuya misión es: “Satisfacer las necesidades de nuestros clientes en servicio y productos plásticos; mediante trabajo en equipo, el uso eficiente de los recursos, con constante innovación y relaciones de beneficio mutuo con nuestros grupos de interés” (Flexiplast S.A., 2017). Y su visión es:

Ser líder nacional y referente regional en productos plásticos, sustentando nuestro crecimiento en el servicio, eficiencia, mejora continua, enfoque y pensamiento basado en procesos y en la mitigación de riesgos, con un equipo de trabajo comprendido entre profesionales jóvenes respaldados con la experiencia del personal actual, comprometidos a vivir los valores corporativos y alcanzar un alto desempeño. (Flexiplast S.A., 2017)

Participación accionarial.

A la fecha del presente informe, la compañía mantiene la siguiente participación accionarial, tomando en cuenta que se trata de acciones ordinarias y nominativas de USD 1,00 cada una:

Tabla 5: Participación accionarial (USD)

Accionistas	Nacionalidad	Capital (USD)	Participación (%)
Desarrollo Industrial, Comercial y Energético	Ecuador	8.238.490	38,12%
DICOENER S.A. Corporación Holding			

Accionistas	Nacionalidad	Capital (USD)	Participación (%)
El Rado Holdings LLC	Estados Unidos de América	2.161.000	10,00%
Empresa de Inversión Sagitario EMINSA Corp. S.A.	Costa Rica	2.161.000	10,00%
Tierra Maxima Trust	Estados Unidos de América	2.161.000	10,00%
Andrew Wright Ferri	Ecuador	2.161.000	10,00%
Domusconsulting S.A.	Ecuador	1.080.500	5,00%
Rodrigo Mauricio Ledesma Gandara	Ecuador	1.080.500	5,00%
Arturo Iván Sanchez Cedillo	Ecuador	314.871	1,46%
16 accionistas con participación individual menor al 1%	-	2.251.639	10,42%
Total	-	21.610.000	100,00%

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

En lo que respecta al compromiso de los accionistas, éste es muy alto, situación que se ve demostrada por el incremento constante del capital social de la compañía, incremento de USD 2,3 millones en 2016 (USD 2,4 millones durante 2015). Por otra parte, es considerable mencionar que es uno de los accionistas quien lleva la administración de la compañía, por lo que es posible determinar que éste tiene como principal ocupación su labor en la empresa, lo que evidentemente acentúa su compromiso.

Por otra parte, la empresa no cuenta con una política definida sobre dividendos, la distribución de éstos se encuentra en función del desempeño y requerimientos de la empresa; se distribuyeron USD 4 millones durante el 2016 (USD 2,3 millones durante 2015).

Vinculación.

Según lo establecido en el Numeral 3, Artículo 2, Sección I, Capítulo I, Título XVIII del Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y Seguros expedidas por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera (2017) se detalla las compañías que presentan vinculación representativa en otras compañías, ya sea por accionariado o por administración. En el caso puntual de FLEXIPLAST S.A., las compañías vinculadas por accionariado son:

Tabla 6: Empresas vinculadas por accionariado.

Vinculado	Empresa	Actividad
Hernán Francisco Barahona Paez	Asesorías Volencris S.A.	Actividades de oficinas principales; actividades de consultoría de gestión.
	Hidroalto generación de Energía S.A.	Suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado.
	Enermax S.A.	Producción y venta de energía eléctrica, desde cualquiera de sus fuentes primarias de generación.
	Inmobiliaria Ilcarbone S.A.	Actividades inmobiliarias.
	Desarrollo energético planeta verde DESPLAVER S.A.	Actividades auxiliares de las actividades de servicios financieros.
	Corporación Holding	
Rodrigo Mauricio Ledesma Gandara	Alimentos y Servicios Ecuatorianos ALESERVIS S.A.	Administración de establecimientos comerciales dedicados a la producción y distribución alimenticia.
	Ledific S.A.	Planificación calculo y construcción de obras civiles la explotación industrialización
Ricardo Enrique Wright Castro	WRL Promotora Inmobiliaria Cía. Ltda.	Actividades inmobiliarias.

Vinculado	Empresa	Actividad
	Grancomercio Cía. Ltda.	Publicidad y estudios de mercado
Barbara Dianne Wright Dueñas	Staff Relocation Services Ecuador S.A. SRSC	Asesoría de empresas en el área de recursos humanos, especialmente proporcionando asesoría de reubicación de su personal.
Melissa Katherine Wright Dueñas	Multicentro S.A.	Actividades inmobiliarias.
	Asfinec S.A.	Actividades de oficinas principales; actividades de consultoría de gestión.
	Propiedades y Desarrollos Inmobiliarios Wright Soto Cía. Ltda.	Construcción de edificios.
Andrew Wright Ferri	Hidroalto generación de Energía S.A. Desarrollo energético planeta verde	Suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado.
	DESPLAVER S.A. Corporación Holding	Actividades auxiliares de las actividades de servicios financieros.
Desarrollo Industrial, Comercial Y Energético DICOENER S.A. Corporación Holding	Alimentos y Servicios Ecuatorianos ALESERVIS S.A.	Administración de establecimientos comerciales dedicados a la producción y distribución alimenticia.
	Alimentos y Servicios Ecuatorianos ALESERVIS S.A.	Administración de establecimientos comerciales dedicados a la producción y distribución alimenticia.
Domusconsulting S.A.	Decoración Javu S.A.	Comercio al por mayor, excepto el de vehículos automotores y motocicletas.

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

De la misma manera, se detallan las empresas vinculadas por administración, según el siguiente detalle:

Tabla 7: Empresas vinculadas por administración.

Vinculado	Empresa	Cargo
Hernán Francisco Barahona Páez	Agencia colocadora de Seguros Bypsa S.A.	RL
	Alimentos y Servicios Ecuatorianos ALESERVIS S.A.	Presidente
	Asesorías Volencris S.A.	Presidente
	Decoración Javu S.A.	Presidente
	Dejavu S.A.	SRL
	Hidrosanbartolo S.A.	Presidente
	Hidroalto generación de Energía S.A.	RL
	Enermax S.A.	RL
	Gabro S.A.	RL
	Hidrotech S.A.	RL
	Inmobiliaria Ilcarbone S.A.	RL
	Desarrollo energético planeta verde DESPLAVER S.A. Corporación Holding	RL
	Domusconsulting S.A.	SRL
Francisco Eduardo Donoso García	La Vina Cía. Ltda.	Presidente
	Pollo Favorito S.A. POFOSA	RL
	AGROPESA, Industria Agropecuaria Ecuatoriana S.A.	Presidente
	Maxipan S.A.	Presidente
	Panamuria S.A.	RL
	Inversión y Desarrollo INVEDE S.A.	Vicepresident e
	Ecuastock S.A.	RL
	Megamaxi S.A.	RL
	Asfinec S.A.	Presidente
	Vesetinc S.A.	RL
	Carbonosa S.A.	RL

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

Administración.

La empresa dispone de un equipo de personas cuyos administradores disponen de amplia experiencia y competencias adecuadas con relación a sus cargos, además en algunos casos, el tiempo que llevan trabajando en la compañía ha generado sinergias en el trabajo. Los principales ejecutivos de la compañía son: Eduardo Donoso, quien ejerce la función de Presidente de la compañía, Francisco Barahona que mantiene el cargo de Presidente Ejecutivo y es a su vez es representante legal de la compañía y Arturo Sánchez como Vicepresidente.

El 13 de mayo de 2010, en la ciudad San Francisco de Quito, Distrito Metropolitano, capital de la Republica de Ecuador, ante el Doctor Homero López Obando, Notario Vigésimo sexto de la ciudad de Quito, la compañía FLEXIPLAST S.A. decide reformar los estatutos sociales. Se determina que el gobierno de la empresa estará dado por la Junta General de Accionistas (Superintendencia de Compañía, Valores y Seguros, 2017). Son atribuciones de la Junta General de accionistas: nombrar, remover y fijar las remuneraciones del Presidente de la junta, al Presidente Ejecutivo, designar, remover y fijar remuneraciones de un comisario principal y suplente, designar a los auditores externos en caso de existir, conceder licencias a los administradores, entre otras atribuciones mencionadas en los estatutos. La administración estará a cargo del Presidente Ejecutivo, el Vicepresidente General y el Gerente Financiero. La representación legal de la compañía tanto judicial como extrajudicial, la tendrá el Presidente Ejecutivo.

Personal.

FLEXIPLAST S.A. cuenta con un personal altamente capacitado y comprometido con los valores corporativos, los objetivos de la empresa, la calidad del producto, así como con el servicio que entregan a sus clientes. Tienen conformados equipos de trabajo en cada área que

continuamente están analizando oportunidades de prevención, desarrollo de planes de mejora y evaluando su propia gestión (Flexiplast S.A., 2017).

FLEXIPLAST S.A. es una empresa altamente comprometida con el crecimiento social del país; mediante su política de reinversión de utilidades y su constante crecimiento en activos fijos, necesita cada año de un mayor número de empleados para llevar a cabo su operación, situación que se ve demostrada mediante el gráfico siguiente:

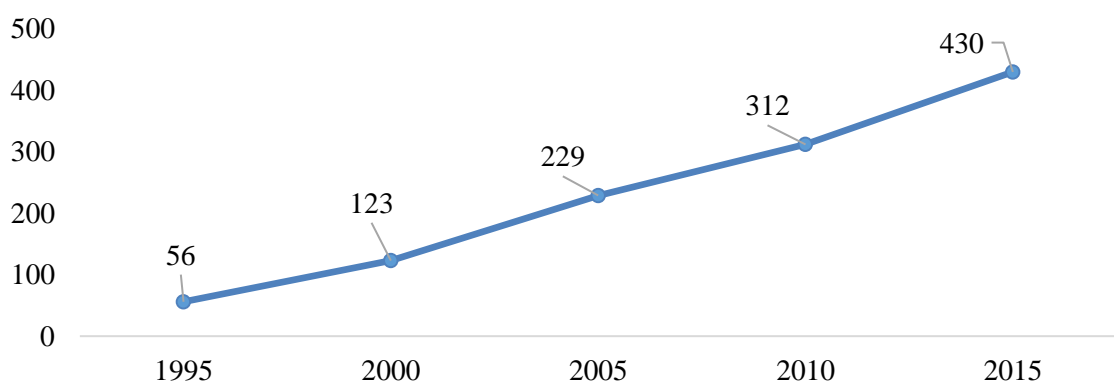


Figura 14: Evolución histórica de puestos de trabajo FLEXIPLAST S.A. Se evidencia que entre 2010 y 2015 ha existido un incremento del 38%, evidenciando claramente el crecimiento que ha tenido la compañía desde sus inicios. Cabe mencionar que, hasta la fecha, no presenta sindicatos ni comités que puedan afectar el funcionamiento normal de la compañía.

Buenas prácticas

FLEXIPLAST S.A. cuenta con la certificación ISO 9001- 2008 en los procesos de: “Diseño, Fabricación y Ventas de Empaques Plásticos Flexibles para la Industria de Alimentos, Limpieza, Higiene Personal, Flores y uso en General”. (Flexiplast S.A., 2017) Gracias a su cumplimiento e implementación constante, han mantenido esta certificación vigente desde el año 2002. Maneja una política de calidad basada en 6 principios: (1) Proveer productos y empaques plásticos, (2) viviendo los valores corporativos en un ambiente adecuado y seguro, (3) mediante un uso eficiente de los recursos y (4) el uso adecuado de la tecnología; (5) buscando siempre una constante innovación en sus productos y procesos, (6) basándose en un enfoque de gestión de riesgos. (Flexiplast S.A., 2017)

Adicionalmente, como buena gestión de la empresa, desde marzo de 2008 son pioneros en ofrecer productos biodegradables al mercado ecuatoriano, Éste compuesto se agrega durante el proceso normal de extrusión del polietileno, con el fin de que los productos se degraden en un tiempo definido, afectando lo menos posible al medioambiente. “El proceso se llama OXO-BIODEGRADACION, y está reconocido por la norma ASTM D6954-04 en Norteamérica”. (Flexiplast S.A., 2017). Todo el desperdicio industrial de la compañía se recicla principalmente para extrusión de tuberías y producción de bolsas de basura.

Asimismo, a través de Enermax S.A. (empresa vinculada) cuentan con una central hidroeléctrica que produce 16,6 Megavatios de energía limpia, aliviando así la carga del sistema interconectado nacional. Este proyecto se encuentra reconocido por parte de la ONU como proyecto de Desarrollo Limpio, al evitar la contaminación al medioambiente por medio de gases invernadero (Flexiplast S.A., 2017).

En lo que se refiere a programas de responsabilidad social, FLEXIPLAST S.A. al ser una empresa con carácter social, produce las fundas de basura “Mi Ahijado”. Los beneficios generados por las ventas de estas bolsas son entregados a la fundación “Dejemos Huellas”, la misma que mantiene los programas “Mi Ahijado”, “Educa” y el taller de costura “Kesiah”. El programa Educa “mantiene la escuela Monte Carmelo, que actualmente ofrece educación a niños de los sectores de Llano Chico, La Bota y el Carmen Bajo en Quito. Flexiplast aporta con alrededor del 10% de los gastos educativos de los niños”. (Flexiplast S.A., 2017)

Finalmente, es importante denotar que, la empresa está al día en sus obligaciones con el Sistema de Seguridad Social, con el Servicio de Rentas Internas. Mediante el certificado del buró de crédito, se ha evidenciado que la compañía se encuentra al día con las instituciones financieras, no registra demandas judiciales por deudas, no registra cartera castigada ni saldos vencidos.

Operaciones y estrategias

FLEXIPLAST S.A. es una empresa dedicada a la producción de soluciones plásticas, sus líneas de productos abarcan principalmente los segmentos industrial y comercial, los cuales a su vez se agrupan en 4 divisiones:

- **Empaques:**
 - **Láminas:** Bilaminados, Trilaminados.
 - **Bolsas:** Bolsas rollo (bolsas Supermaxi), Bolsas de basura (cada marca enfocada en un segmento diferente de mercado).
 - **Empaques con valor agregado:** (Doypacks, empaques con dispensador, Zipper y Pre- corte laser).
 - **Alta barrera:** Películas para empaques de leche UHT, bolsas para empaque al vacío, películas de barrera para tapas, películas de fondos para termoformado y películas para empaques con atmósfera modificada.
 - Películas biodegradables.
 - Películas termo encogibles.
 - Películas de stretchfilm.
- **Agrícola:**
 - **Láminas de invernadero:** Ni bz termic, HS BTTZ Termic Rojos, Ni Bz, HSBZ Bicolor, Hs Bz Termic, Hs Bz.
- **Poliestireno:**
 - Bandejas PRAKTI, platos PRAKTI, contenedores y fuentes PRAKTI.
- **Inyección:**
 - Fabricación de válvulas dosificadoras.

Proveedores y clientes.

FLEXIPLAST S.A. cuenta con una distribución diversificada de proveedores, trabaja con los productores de resinas plásticas y aditivos de mayor prestigio en el mundo, entre las que destacan: Down Chemical, Mobil Chemical, Hyundai Petrochemical, Schullman AG, Vifan, VAW Aluminium, Samsung, entre otros. En lo concerniente a los proveedores de tintas, se trabaja con proveedores que cuentan con prestigio internacional, como son: SUN Chemical y BASF (Flexiplast S.A., 2017). La compañía mantiene una política de pago con los proveedores que va hasta los 120 días, demostrando la confianza y posicionamiento que mantiene con ellos.

Por otro lado, en lo respecta a los clientes, la empresa ha sido proveedora durante varios años de importantes empresas nacionales, regionales y multinacionales, referentes en sus respectivas industrias, entre las que destacan: Unilever Andina, Nestlé del Ecuador, Ferrero del Ecuador, Productos Familia Sancela, La Fabril, Corporación Favorita, Pronaca, entre otros (Flexiplast S.A., 2017). No buscan ser un proveedor más, sino convertirse en un socio estratégico de largo plazo.

Con el fin de mantener un adecuado registro y atender oportunamente los requerimientos de nuestros clientes trabajamos con el sistema GoldMine® para la Administración de la relación con nuestros clientes (CRM), mismo que ha sido desarrollado por Front Range®, uno de los proveedores líderes a nivel mundial de este tipo de soluciones. (Flexiplast S.A., 2017)

La compañía se compromete a acompañar al cliente desde la concepción de la idea, hasta su satisfacción post-venta. Como parte de este servicio, realiza visitas regulares de seguimiento por parte de los distintos asesores comerciales y por parte del personal técnico de servicio al cliente. Se da una importancia alta a la satisfacción de los clientes, por lo que se plantea superar las expectativas de los clientes por medio del servicio personalizado (Flexiplast S.A., 2017). Se mantienen políticas de crédito con los clientes que van desde

pagos al contado a 45 días, dependiendo el tipo de negociación que se mantenga con cada uno.

FODA.

El análisis FODA es una herramienta que permite vislumbrar la situación actual de la compañía, tomando en cuenta los aspectos más relevantes, tanto positivos como negativos, así como factores externos e internos, de acuerdo con su origen.

Tabla 8: Análisis FODA

Fortalezas	Debilidades
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Controles de calidad intensivos. ▪ Conocimiento del mercado tanto nacional como internacional. ▪ Personal capacitado y formado. ▪ Marca reconocida. ▪ Mantiene certificaciones vigentes. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ No cuenta con lineamientos de Gobierno Corporativo. ▪ Concentración en la región sierra.
Oportunidades	Amenazas
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Incursionar con más fuerza en otros mercados sudamericanos. ▪ Mayor oferta de productos industriales y de consumo. ▪ Buscar mayor productividad mediante actualizaciones tecnológicas. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Depreciación de monedas frente al dólar, haciendo menos competitivas las exportaciones. ▪ Demoras en procesos de importación. ▪ Política arancelaria y fiscal del país es volátil. ▪ Susceptibilidad al precio del commodity internacionalmente.

Fuente: Elaboración Propia

Capítulo 3

Diagnóstico financiero

El diagnóstico de la situación financiera de FLEXIPLAST S.A. se realizó con base a los Estados Financieros 2014 auditados por HLB Consultores Morán Cedillo Cía. Ltda., 2015 y 2016 auditados por Willi Bamberger & Asociados Cía. Ltda. A continuación, se presentan las principales cuentas agregadas de la compañía al final de 2014, 2015 y 2016 en miles de dólares.

Tabla 9: Principales cuentas (miles USD)

Cuentas	2014	2015	2016
Activo	44.364	45.601	47.917
Pasivo	18.915	14.382	12.306
Patrimonio	25.449	31.218	35.611
Utilidad neta	5.251	7.635	8.393

Fuente: Informes Auditados 2014- 2016

Estado de resultados integrales.

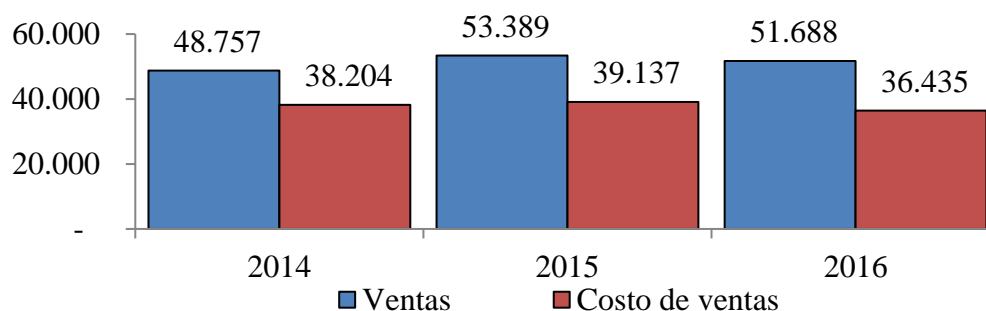


Figura 15: Las ventas han presentado una tendencia creciente para el periodo 2014- 2015, pasando de USD 48,76 millones en 2014 a USD 53,39 millones en 2015 y una tendencia decreciente para el periodo 2015-2016, llegando a 51,69 millones en 2016. Es decir, un incremento de 6,01% durante el periodo de estudio.

Los ingresos de la compañía disminuyeron 3% para 2016, alcanzando los USD 51,69 millones, fruto principalmente de la disminución de USD 1,76 millones en las ventas de

empaques, efecto de la contracción en el consumo nacional y de las distintas iniciativas que fomentan la utilización de productos no desechables, como son las fundas de tela, por ejemplo.

Tabla 10: Composición ventas 2014-2016 (USD).

	2014	2015	2016
Empaques	45.773.050,47	50.279.656,08	48.514.891,48
Agrícola	1.758.610,81	1.693.239,54	1.774.694,27
Clises	1,179.156,86	1.379.747,97	1.078.641,02
Productos terminados de exportación	675.849,16	886.217,80	1.590.609,69
Peletizado	478.267,50	508.135,00	384.630,00
Desperdicio	283.665,35	298.860,79	264.838,53
Servicios	75.303,97	159.144,55	91.418,43
Materia prima	17.112,75	52.301,51	52.344,73
Ventas varias exportación	16.477,92	31.647,28	22.486,59
Repuestos	9.322,99	800,00	11.082,44
(-) Devolución y descuentos	(1.509.478,89)	(1.900.765,51)	(2.097.794,83)
Total	48.757.338,89	53.388.985,01	51.687.842,35

Fuente: Estados Financieros Auditados 2015- 2016

El 93,86% de las ventas se producen por la venta de empaques, siendo su principal fuente de ingresos; la línea agrícola corresponde al 3,43% de las ventas totales, siendo la segunda fuente de ingresos de la compañía. Cabe destacar que los productos terminados de exportación aumentaron un 79,48%, demostrando la inclinación de la compañía hacia los mercados internacionales como estrategia para el futuro (Colombia, Perú y Bolivia).

El costo de ventas representa en promedio, un 74% de los ingresos totales del periodo 2014 – 2016 y ha presentado un comportamiento decreciente, pasando de un 78% en

diciembre 2014 a 70% en diciembre de 2016, efecto de una optimización en el costo de la materia prima y de los materiales (reducción de USD 2,55 millones frente a 2015). Este comportamiento se debe al comportamiento del precio internacional de la materia prima, que al ser un commodity, se fijan sus precios en mercados internacionales.

Producto del impacto combinado de la baja en ventas y de la optimización del costo de ventas, el margen bruto creció en 7%. Los gastos operativos se mantienen en los niveles históricos, representando el 6,94% de las ventas para 2016, valor superior al presentado en 2015 (6,43% de las ventas totales), efecto de la baja en las ventas. Cabe mencionar que para el período 2014-2016, el margen bruto de la compañía promedió una participación sobre el ingreso del 26% (30% para 2016).

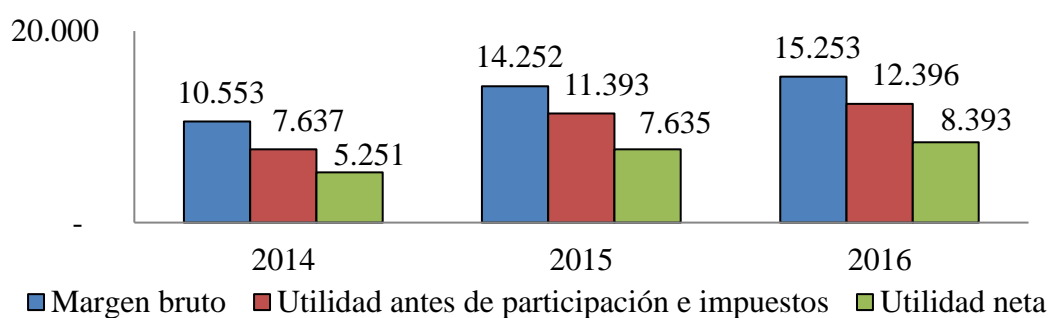


Figura 16: Para el periodo de estudio (2014- 2016) FLEXIPLAST S.A. presenta una tendencia creciente tanto en el margen bruto, la utilidad antes de impuestos, como en la utilidad neta. Llegando a presentar en 2016 una utilidad neta 10% mayor a la presentada en 2015 (USD 8,39 millones).

Estado de situación financiera.

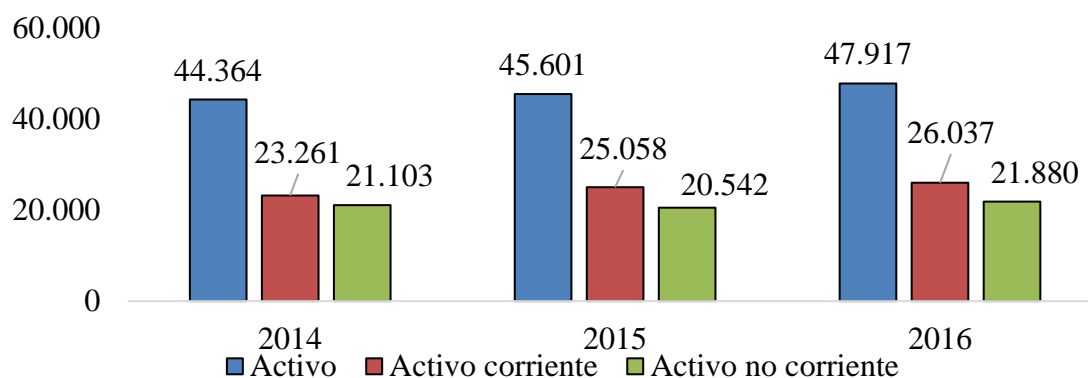


Figura 17: El gráfico muestra la evolución del activo desde 2014 hasta 2016. Este rubro aumentó 5% para 2016, alcanzando los USD 47,92 millones, producto principalmente del incremento en el activo no corriente que en el periodo 2014- 2016, representó en promedio el 46% del activo total.

En 2016, el activo corriente aumentó un 4%, principalmente por el crecimiento de USD 1,90 millones en bancos, USD 1,06 millones en activos financieros y la baja de inventarios (USD 2,21 millones). Dentro del activo corriente, los inventarios y las cuentas por cobrar comerciales fueron las cuentas más representativas con un 23% y 22% de participación promedio, respectivamente (2014 - 2016).

Al tener una alta importancia las cuentas por cobrar comerciales dentro de los activos totales, es importante analizar su composición y estado, a continuación, se ilustra un detalle de las mismas:

Tabla 11: Composición cartera 2014- 2016 (USD).

Cientes	2014	2015	2016
Corporación Favorita C.A.	2.533.707,83	1.783.309,86	2.199.440,08
Cientes empaque	6.885.282,37	7.338.742,71	7.197.508,64
Cientes plástico agrícola	377.212,63	359.826,40	375.833,46
Fideicomiso Highlands			353,81
Cientes exportación	245.065,20	395.890,74	587.836,63
Total	10.041.268,03	9.877.769,71	10.360.972,62

Fuente: Estados Financieros Auditados 2014- 2016

Tabla 12: Antigüedad de cartera 2014- 2016 (USD)

	2014		2015		2016	
	Monto	%	Monto	%	Monto	%
De 1 a 30 días (por vencer)	9.957.725	99,2%	9.747.160,25	98,7%	10.272.863,20	99,1%
De 31 a 60 días	57.676	0,6%	81.538,16	0,8%	24.426,43	0,2%
De 61 a 90 días	3.388	0%	17.321,31	0,2%	11.227,06	0,1%
De 91 a 360 días	4.130	0%	29.809,35	0,3%	18.505,62	0,2%
Más de 360 días	18.349	0,2%	1.940,64	0%	33.950,31	0,3%
Total	10.041.268	100%	9.877.769,71	100%	10.360.972,62	100%

Fuente: Estados Financieros Auditados 2014- 2016

En promedio (2014- 2016), el 99% de la cartera de FLEXIPLAST S.A. se encuentra por vencer, demostrando de esta manera que se maneja una cartera sana. Un análisis por plazos demuestra que para 2016, el 0,3% de la cartera total se encuentra en rangos vencidos mayores a 360 días. Con fecha 31 de diciembre de 2016, la compañía mantiene USD 10,36 millones en cuentas por cobrar comerciales, no presenta cuentas por cobrar relacionadas y mantiene una provisión de USD 6.127,48 para cuentas incobrables.

En cuanto a los inventarios, han presentado una tendencia decreciente durante el periodo de estudio, disminuyendo un 14% entre 2014 y 2016. Los inventarios tienen una participación importante dentro de los activos totales, representando en promedio el 23% del activo total (2014 - 2016). Para diciembre 2016, el 20% de los activos son inventarios, representan un 19% menos que en el mismo periodo del año pasado. Pasaron de USD 11,70 millones a USD 9,49 millones un año más tarde. Esta reducción marcada durante el último año se presenta por la disminución en las ventas, producto de la contracción en el consumo durante el último año. Los días de inventario disminuyen hasta niveles inferiores a los

registrados durante el periodo de estudio, llegando a 94 días, coherente con la tendencia decreciente en inventarios y a las menores ventas registradas en el comparativo anual.

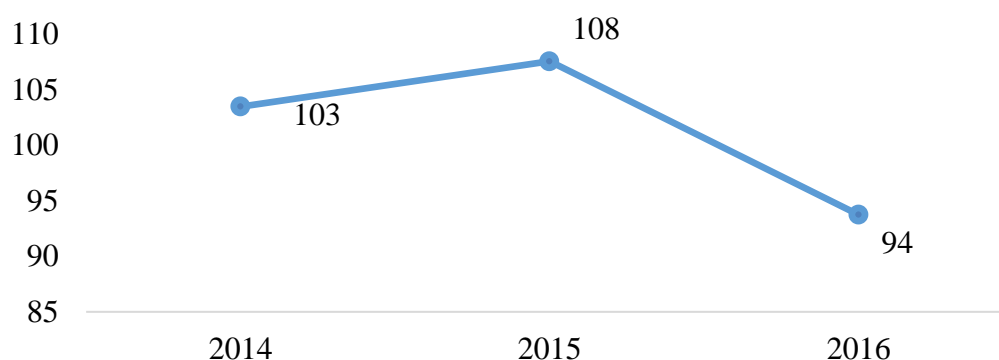


Figura 18: Días de inventario. Se evidencia la disminución desde 2015 y 2016, producto de la baja marcada en inventarios y a la disminución en las ventas durante el año 2016.

Haciendo referencia a los principales cambios ocurridos durante el último año, destaca el aumento tanto en bancos (USD 1,90 millones), como en activos financieros a corto plazo (1,06 millones), fruto de nuevas inversiones durante el 2016 en el banco de Guayaquil e inversiones en La Favorita, con respecto a los bancos, el principal cambio se da en el banco Internacional, donde aumenta USD 1.867.412,64. A continuación se muestra un detalle de los mismos:

Tabla 13: Composición de efectivo y equivalentes de efectivo 2014- 2015 (USD).

Descripción	2015	2016
Efectivo en caja	10.200,00	2.200,00
Fondos de caja chica	4.950,00	5.150,00
Banco Produbanco	587.552,48	556.055,53
Citibank N.A.	1.023,59	1.951,00
Citibank N.Y.	79.778,68	264.833,52
Banco de Pichincha (USD)	54.927,24	154.563,45
Banco de Pichincha (Euros)	820.669,69	236.752,64

Descripción	2015	2016
Banco Internacional	35.794,25	1.903.206,89
Banco Guayaquil (Utilidades)		20.744,97
Banco Internacional (Euros)		342.857,52
Banco Guayaquil	67.382,42	65.509,28
Inversiones Guayaquil		1.000.000,00
Inversiones La Favorita		1.063.107,12
Inversiones Banco Internacional	1.000.000,00	
Total	2.662.278,35	5.616.931,92

Fuente: Estados Financieros Auditados 2016

El activo no corriente, aumentó 7% en 2016, alcanzando los USD 21,88 millones; con el rubro propiedad, planta y equipo como el más representativo, con un 42% de participación promedio sobre el activo (2014- 2016). Este aumento se presenta principalmente por el incremento de USD 3,23 millones en maquinaria de fábrica, efecto de la política de reinversión y compra de activo fijos de la compañía, aumentando de esta manera su capacidad instalada.

Cabe mencionar que uno de los componentes importantes dentro de los activos no corrientes son las inversiones en acciones que mantiene la compañía, las mismas que incrementaron un 91% entre 2014 y 2015. Para 2016 se evidencia un aumento de 2% frente al año pasado, equivalente al aumento de USD 39.750 por el aumento de capital en Hidrosanbartolo S.A., a continuación, se muestra un detalle de las inversiones y su comportamiento histórico:

Tabla 14: Composición inversiones en acciones 2014- 2016 (USD).

Descripción	2014	2015	2016
Enermax S.A.	650.000	650.000	650.000
Hidrosanbartolo S.A.	270.000	463.750	503.500
Qualipack S.A.	52.000	-	-
Fideicomiso Highlands	-	740.000	740.000
Total	972.500	1.853.750	1.893.500

Fuente: Estados Financieros Auditados 2014- 2016

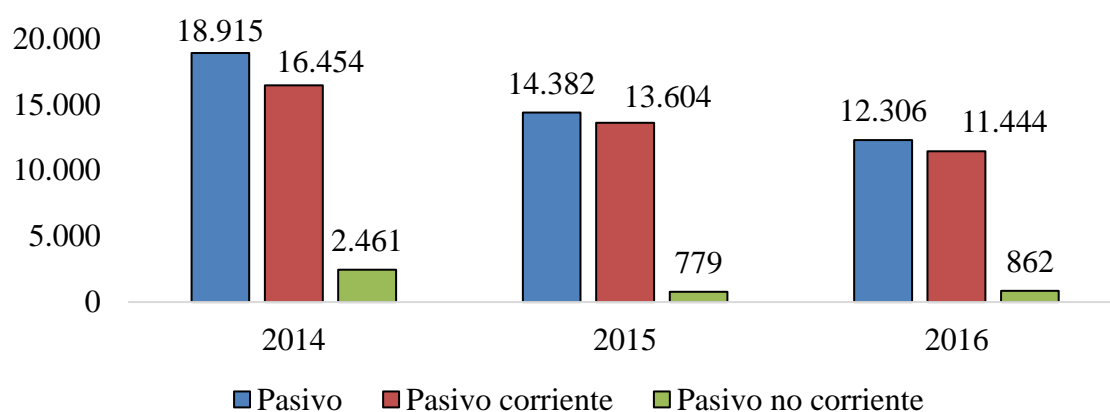


Figura 19: Durante el periodo de análisis (2014 - 2016) los pasivos de la compañía decrecieron en promedio un 34,94% anual. A diciembre 2016, la compañía presenta una disminución de 14% respecto al año pasado, siendo su principal fuente de financiamiento los proveedores, al no contar con deudas con el sistema financiero.

La deuda financiera de la compañía a diciembre 2016 presenta una disminución del 100% respecto a diciembre de 2015 (USD. 1,02 millones). De esta manera, la deuda financiera de corto plazo cae desde USD 1 millón a diciembre del 2015 a USD 0 un año más tarde. De la misma manera, la deuda de largo plazo pasa de USD 16 mil a USD 0, en el mismo lapso. La compañía busca financiarse a tasas fijas para mitigar la exposición al riesgo de crédito.

Las cuentas por pagar comerciales tienen una participación promedio sobre el pasivo de 60% (2014 - 2016). Al 31 de diciembre de 2016, este rubro corresponde exclusivamente a proveedores por pagar y todas tienen plazos menores a un año; estas obligaciones muestran

una disminución de USD 1,97 millones respecto de 2015. Para diciembre 2016, el 72% de las cuentas por pagar corresponde a proveedores del exterior, la diferencia pertenece a proveedores locales, según el siguiente detalle:

Tabla 15: Composición cuentas por cobrar comerciales 2014- 2016 (USD).

	2014	2015	2016
Locales			
Productos	1.055.070,20	1.621.965,08	1.782.052,85
Servicios	450.052,77	284.367,31	289.980,97
Exterior			
Productos	6.201.730,33	6.421.429,79	5.412.506,42
Maquinaria y accesorios	151.848,91	1.205.870,96	42.196,18
Pagos por liberar			41.220,00
Total	9.858.702,21	9.533.633,14	7.567.956,42

Fuente: Estados Financieros Auditados 2014- 2016

Las cuentas por pagar comerciales representan el rubro más importante dentro de los pasivos, la disminución en este rubro evidencia que se ha pagado a proveedores según los distintos términos y condiciones de pago. El impacto combinado de la cancelación total de la deuda financiera y la alta importancia que ocupan las cuentas por pagar comerciales dentro de los pasivos totales demuestra que la compañía se apalanca exclusivamente a través de los proveedores y accionistas.

La concentración del pasivo en los últimos 3 años ha sido, en promedio, 92% en los pasivos corrientes y 8% en los pasivos no corrientes. Los pasivos pasaron de financiar el 43% de los activos en 2014 a financiar el 32% de los activos en 2015 (26% en 2016).

Demostando de esta manera que la empresa ha optado por financiarse más mediante recursos propios que mediante recursos de terceros.

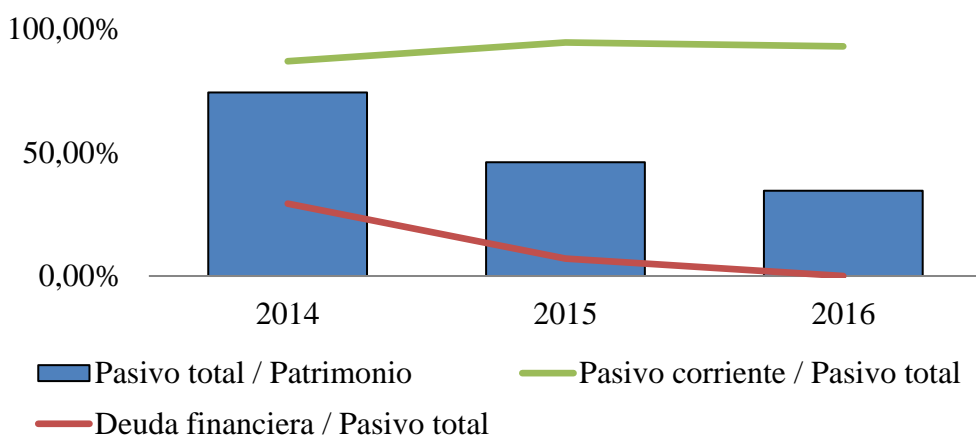


Figura 20: El gráfico muestra la evolución del endeudamiento, el cual disminuyó en 2015 frente al año anterior, llegando a tener un índice de pasivo/ patrimonio de 0,46. A diciembre de 2016, este valor bajó hasta 0,35, producto de la disminución de la deuda financiera. Demostrando la solidez de la empresa y su bajo endeudamiento con respecto al patrimonio.

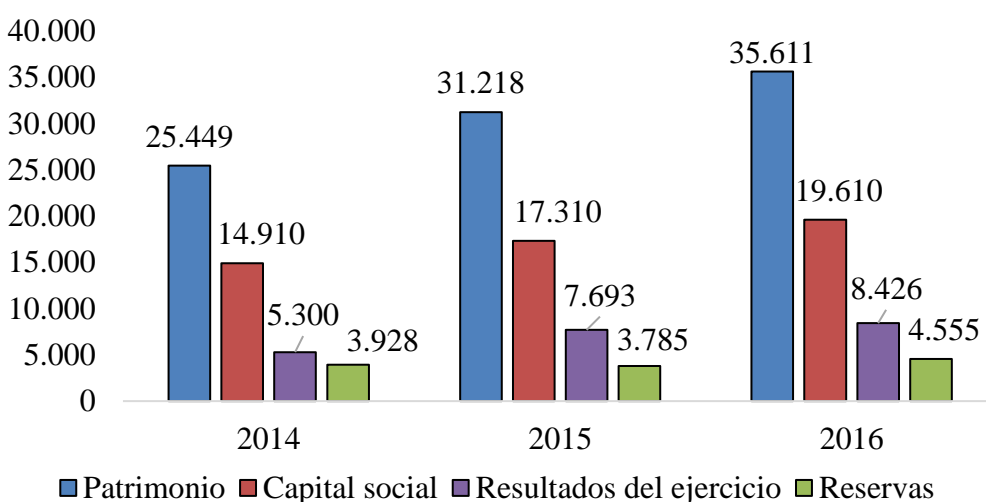


Figura 21: El patrimonio mantiene un comportamiento creciente en el periodo 2014-2016, fruto principalmente de los resultados de los ejercicios 2014, 2015 y 2016 y de la capitalización de las utilidades retenidas. Históricamente el 56% del patrimonio se encuentra conformado por el capital social.

El capital social representó en el 2015, el 55% del patrimonio (55% a 2016) y 38% frente a los activos (41% a 2016). A diciembre 2016 incrementa el patrimonio USD 4,39 millones frente a diciembre 2015, fruto del incremento en el capital social de USD 2,3 millones, el aumento de USD 733 mil en resultados del ejercicio y USD 624 en utilidades no distribuidas. El patrimonio pasó de financiar el 57% de los activos en 2014 a financiar el 68% de los activos en 2015 (74% para 2016).

Mediante escritura pública inscrita en el Registro Mercantil de Quito el 12 de junio de 2015, la Junta General Ordinaria y Universal de Accionistas celebrada el 23 de marzo de 2015, aprobó el incremento de capital social en USD 2.400.000 mediante la capitalización de utilidades por dicho monto. De igual manera, mediante escritura pública inscrita en el Registro Mercantil de Quito el 15 de mayo de 2016, la Junta General Ordinaria de accionistas celebrada el 28 de mayo de 2016, aprobó el incremento del capital social en USD 2.300.000 mediante la capitalización de utilidades por dicho monto.

Indicadores.

Como se mencionó, el costo de ventas presentó una tendencia decreciente debido a los costos de la materia prima y a las negociaciones que mantienen con los proveedores. A diciembre de 2016, éste se sitúa en torno al 70%. A este mismo mes, la utilidad es muy superior a la del año anterior, lo que se refleja en un retorno sobre activos del 17,51% y un retorno sobre la inversión del 23,57%, valores más que aceptables. Estos índices ROA y ROE, tenían valores aceptables a fines de 2015 (16,74% y 24,46% respectivamente), lo que refleja la capacidad de la empresa para sortear el difícil año 2016 para la economía ecuatoriana en general.

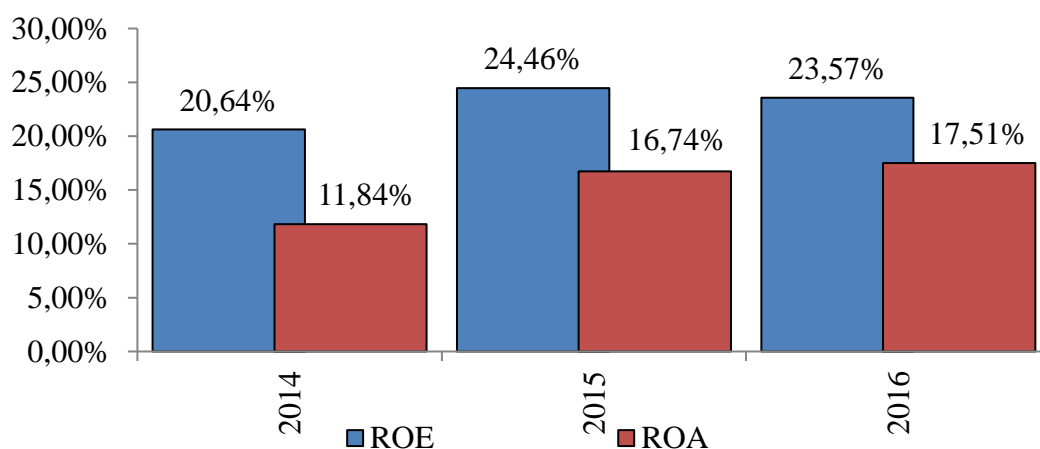


Figura 22:ROA vs ROE. Se evidencia que históricamente la compañía ha presentado resultados sobre los activos y patrimonio más que aceptables. El 2016 fue un año difícil para la economía nacional en general; sin embargo, presenta resultados menos favorables a los esperados inicialmente.

En lo que respecta al índice de endeudamiento, éste se encuentra en torno a 0,26 lo que refleja un nivel bajo de deudas, más aun, considerando que no cuentan con deuda financiera.

El análisis de la combinación de activos corrientes y pasivos corrientes demuestra que el capital de trabajo se mantuvo en números positivos en el periodo 2014 - 2016. En el 2015, se presenta un capital de trabajo de USD 11,45 millones (USD 14,59 millones para 2016).

Debido a que la empresa mantiene niveles de inventario relativamente altos, la prueba ácida tiene valores inferiores al índice de liquidez.

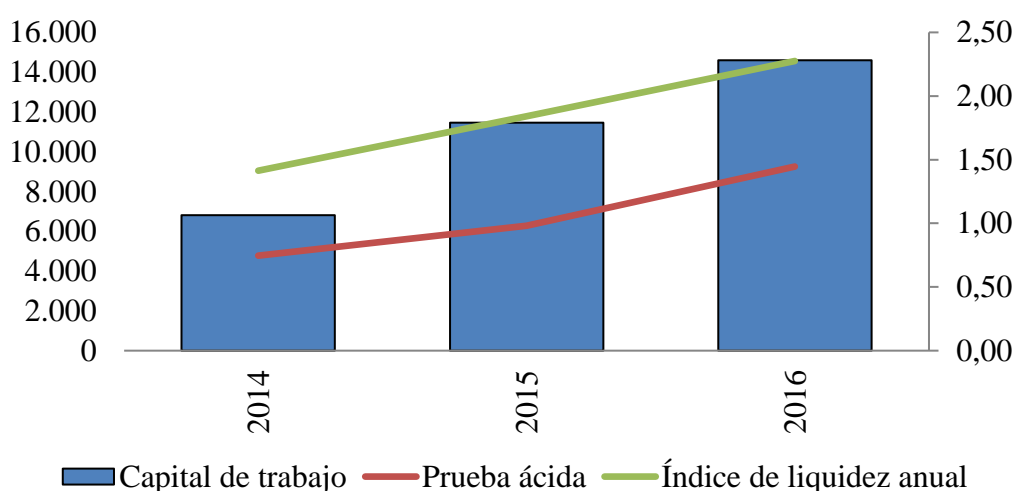


Figura 23: Capital de trabajo y liquidez. Se evidencia una tendencia creciente en los distintos indicadores, por una disminución histórica de la deuda financiera y de las cuentas por pagar comerciales. Por su parte, el activo corriente evidencia incrementos históricos en bancos y activos financieros; provocando un crecimiento en la liquidez de la compañía en el corto plazo.

Durante los últimos años (2014 - 2016) la liquidez general de la compañía presenta indicadores mayores a la unidad con una tendencia histórica al alza, tendencia que se acentúa en 2016, específicamente por la reducción de la deuda financiera y las cuentas por pagar comerciales.

Tabla 16: Índice de liquidez anual.

	2014	2015	2016
Índice de liquidez anual	1,41	1,84	2,28

Fuente: Estados Financieros Auditados 2014- 2016

Con todo lo expuesto anteriormente, se demuestra que FLEXIPLAST S.A. cuenta con los recursos suficientes para cumplir con sus obligaciones en el corto plazo.

Análisis proyecto inversión

Para determinar si un proyecto de inversión es rentable se debe determinar el Valor Presente Neto del proyecto. Para lo cual se utilizará la siguiente formula:

$$VP = \frac{VF}{(1 + i)^t}$$

Donde:

VF: Es el flujo proyectado de cada año proyectado.

VP: Es el valor presente de los flujos proyectados descontados.

t: Es el número de años proyectados para el proyecto, comenzando en 2018 y terminando en 2028.

i: Es la tasa de descuento utilizada para traer a valor presente los flujos futuros del proyecto.

La tasa de descuento es determinada por la tasa del Costo Promedio Ponderado de Capital (WACC por sus siglas en ingles) de FLEXIPLAST S.A., la cual se detalla a continuación:

Cálculo de la Tasa de Descuento (WACC).

La definición del WACC dice que no es ni un coste ni una rentabilidad exigida, sino un promedio ponderado entre ambas variables. “El WACC es simplemente la tasa a la que se debe descontar el Flujo de Caja Libre para obtener el mismo valor de las acciones que proporcionan el descuento de los flujos del accionista”. (Fernández, 2011, pág. 12)

Es por esto por lo que este concepto como tasa de descuento es realmente significativa, ya que se descuentan los flujos a una tasa que toma en cuenta tanto el costo de la deuda como el costo del capital de la empresa. Adicionalmente, otra ventaja de utilizar el WACC como tasa de descuento viene dada al utilizar tanto información de la estructura interna de la compañía, como información de la industria en la cual la empresa desarrolla sus actividades (betas y

rendimiento del mercado), como también, variables económicas y de riesgo (tasa impositiva, el riesgo país y la tasa libre de riesgo).

Como se mencionó con anterioridad, el WACC se compone de dos grandes variables, la estructura de capital y la estructura de deuda de la compañía. Éstas constituyen las dos formas por las cuales una compañía puede financiar la compra de un nuevo activo o una inversión. El promedio ponderado entre el rendimiento exigido de un aporte de capital (k_e) y el coste de obtener una nueva deuda (k_d) dan como resultado el WACC.

La fórmula para el cálculo del WACC se ilustra a continuación:

$$WACC = K_e * W_e + K_d * W_d * (1 - t)$$

Donde:

K_e : Es el rendimiento exigido de un aporte de capital.

W_e : Es el porcentaje de recursos que serán financiados por capital propio de la empresa.

K_d : Coste de obtener una nueva deuda.

W_d : Porcentaje de recursos que serán financiados por deuda.

$(1-t)$: Escudo fiscal, t = tasa impositiva.

Rendimiento exigido de capital (K_e).

Como se ilustró en la formula anterior, la primera parte de la fórmula del WACC hace referencia a la tasa que se exige que rinda el capital (K_e), esta tasa por su parte viene dada por la siguiente formula:

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

Donde:

R_f (Tasa libre de Riesgo): Es una tasa que supone cero riesgo para los inversionistas. Para la construcción del WACC de FLEXIPLAST S.A. se consideró como tasa libre de riesgo el

promedio de las tasas de rendimiento real de los bonos del estado de Estados Unidos a 10 años en el periodo 2007- octubre 2017.

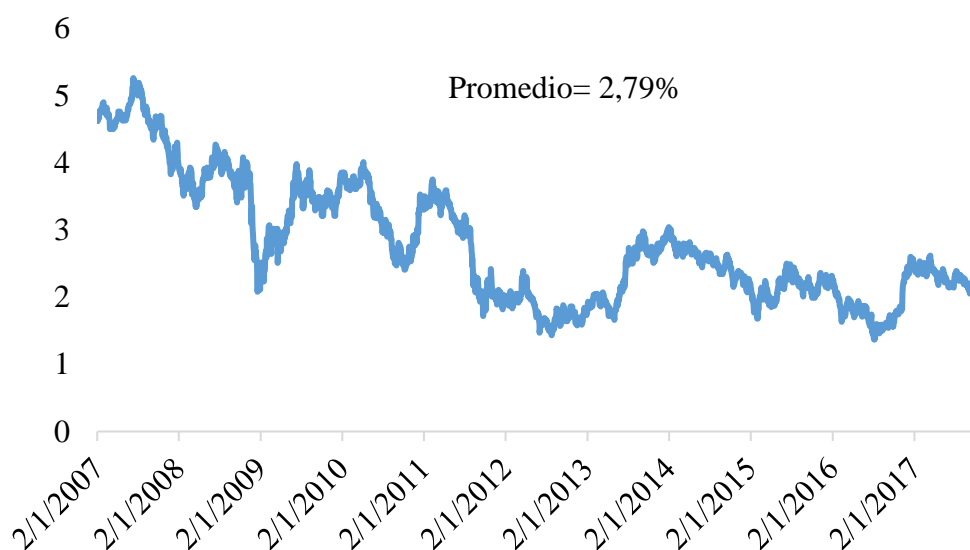


Figura 24: Tasas bonos estado americano a 10 años (2007- octubre 2017). Según el U.S Department of the Treasury, el promedio de las tasas diarias del periodo de estudio fue de 2,79%, valor que se considerará como tasa libre de riesgo.

β : Variable de comportamiento de FLEXIPLAST S.A. frente a la competencia.

- La β es la variable que mide el comportamiento de la empresa en conjunto de la industria. Si la β es igual a 1 quiere decir que la empresa va a tener un comportamiento semejante al que presenta la industria en el cual desarrolla sus actividades. Una β mayor a 1 significaría que la empresa presenta una mayor sensibilidad frente a cambios en la industria y, por último, una β menor a 1 representaría una menor sensibilidad frente al mismo cambio.
- La β de FLEXIPLAST S.A. fue estructurada mediante la metodología de des apalancamiento de β 's de compañías que desarrollan sus actividades en la misma industria. Cabe señalar que, por limitaciones de información local, se optó por utilizar información de empresas internacionales de la misma industria.
- Una β des apalancada es aquella donde no se considera endeudamiento financiero por parte de la compañía. En principio, se busca des apalancar los β 's de empresas

internacionales de la misma industria y volver a apalancarlos con la estructura de deuda de FLEXIPLAST S.A.

- La fórmula para des apalancar los β 's es la siguiente:

$$\beta_d = \frac{\beta}{1 + \left((1 - t) * \frac{D}{E} \right)}$$

Donde:

β_d : β des apalancado.

t: Tasa impositiva

- A continuación, se ilustran los datos utilizados para el cálculo del β de FLEXIPLAST S.A.:

Tabla 17: Cálculo β FLEXIPLAST S.A.

Categoría	Datos
País	E.E.U.U.
# empresas	26
Nombre industria	Packaging & Container
Promedio β des apalancado	0,6
Promedio β apalancado	0,84
Total β apalancado	2,06
Total β des apalancado	1,48

Fuente: Aswath Damodaran

- Con los β 's des apalancados se calcula el promedio de los mismos. Una vez obtenido dicho resultado se apalanca el resultado con la tasa impositiva nacional y con la estructura de deuda/ capital de FLEXIPLAST S.A., ajustando de esta forma el β de las empresas extranjeras a la realidad nacional.

- FLEXIPLAST S.A. no cuenta con deuda financiera, motivo por el cual se trabajará con el β des apalancado, el cual es de 1,48.

Rm- Rf: Prima de Riesgo

- Es la tasa de rendimiento extra que se espera obtener por invertir en una empresa en vez de invertir en bonos que sean libres de riesgo.
- El Rendimiento de Mercado (Rm) es calculado como el rendimiento anual promedio del Ecuindex para los años 2016 y 2017 (parcial octubre), variable provista por la Bolsa de Valores de Quito, que agrupa el comportamiento de las principales empresas que cotizan en bolsa en el país. El número de empresas que cotizan en bolsa es reducido, lo que genera que la tasa sea disímil a los mercados internacionales.
- A continuación, se ilustra el comportamiento mensual de este indicador desde enero 2016 a octubre 2017.

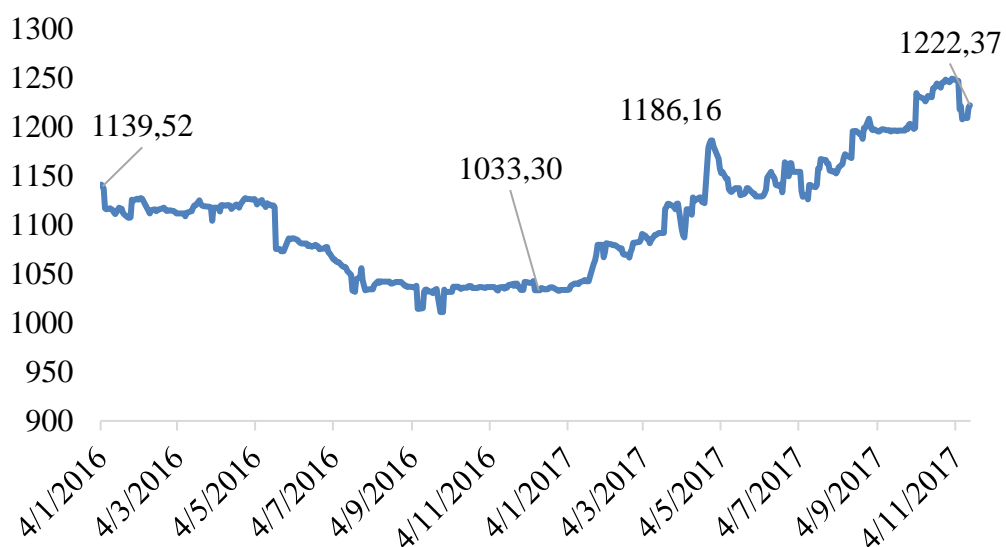


Figura 25: Rendimiento Ecuindex en puntos (2016- octubre 2017). Según la Bolsa de Valores de Quito.

El rendimiento anual del Ecuindex para 2016 fue de -9,43%, mientras que en lo que va del 2017 (corte octubre) se ha obtenido un rendimiento anual del 20,65%. El promedio de estos datos nos da como resultado el Rendimiento de Mercado (Rm) para el cálculo de la prima de riesgo, equivalente al 5,61%.

EMBI: Riesgo País

- Al haber considerado la tasa libre de riesgo por medio de los bonos del estado americano, es necesario ajustar la tasa del rendimiento que se exige al capital (K_e) a un país que supone mayor riesgo que un país desarrollado. El riesgo país (EMBI, por sus siglas en inglés) mide la tasa extra en compensación por el riesgo que supone una inversión en un país con respecto a inversiones con cero riesgo.
- Para el cálculo de este ejercicio se considera como riesgo país el dato proporcionado por el Banco Central del Ecuador, el mismo que con fecha 31 de octubre de 2017 se encontraba en 563 puntos, que al ser transformado en porcentaje según la teoría es equivalente a una tasa de riesgo país de 5,63%.

Una vez determinadas todas las variables, se procede a determinar el Rendimiento Exigido al Capital (K_e) de la FLEXIPLAST S.A.:

Tabla 18: Rendimiento Exigido al Capital FLEXIPLAST S.A.

Rendimiento Exigido al Capital	
Tasa Libre de Riesgo (R_f)	2,79%
β FLEXIPLAST S.A.	1,48
Rendimiento de Mercado (R_m)	5,61%
Riesgo País (EMBI)	5,63%
Rendimiento Exigido de Capital (K_e)	12,59%

Fuente: Elaboración propia

Costo de obtener una nueva deuda.

La segunda parte del cálculo del WACC contempla el costo que implicaría obtener una nueva deuda por parte de FLEXIPLAST S.A. Se debe considerar que la adquisición de nueva deuda genera, además de una forma de financiamiento, un gasto que es deducible del impuesto a la renta de la empresa por el efecto de pago de intereses.

Para la determinación del WACC de FLEXIPLAST S.A. se ha considerado como costo de adquirir una nueva deuda al promedio de las tasas de interés a las que se ha venido endeudando la compañía durante los últimos años. Se debe añadir que para el año 2016 la compañía no se financia mediante deuda financiera. De esta manera, se determinó que la tasa mínima fue de 7% y la máxima de 7,50%, promediando una tasa de 7,30%.

Tabla 19: Costo de la deuda FLEXIPLAST S.A.

Costo de la deuda	
Tasa promedio de financiamiento	7,30%
Tasa impositiva	33,70%
Costo de la Deuda Neto (Kd)	4,84%

Fuente: Elaboración propia

Estructura deuda/ capital (we/wd).

Los factores de ponderación del WACC vienen dados por la estructura deuda/capital de la empresa bajo estudio. Es importante recordar que esta estructura supone que los recursos de la empresa solo pueden provenir de adquisición de nueva deuda o aportes de capital por parte de los accionistas. La empresa no cuenta con deuda financiera, motivo por el cual W_e asume un valor de 1 y W_d un valor de 0.

Cálculo del WACC.

Finalmente, se presenta a continuación el cálculo del WACC con la descripción y el detalle de todas las variables utilizadas:

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

Tabla 20: Rendimiento Exigido al Capital.

Rendimiento Exigido al Capital	
Tasa Libre de Riesgo (Rf)	2,79%
β FLEXIPLAST S.A.	1,48

Rendimiento Exigido al Capital	
Rendimiento de Mercado (Rm)	5,61%
Riesgo País (EMBI)	5,63%
Rendimiento Exigido de Capital (Ke)	12,59%
% Recursos financiados por capital (We)	100%

Fuente: Elaboración propia

Tabla 21: Costo de la deuda FLEXIPLAST S.A.

Costo de la deuda	
Tasa promedio de financiamiento	7,30%
Tasa impositiva	33,70%
Costo de la Deuda Neto (Kd)	4,84%
% recursos financiados por deuda (Wd)	0%

Fuente: Elaboración propia

$$WACC = Ke * We + Kd * Wd * (1 - t)$$

Tabla 22: WACC FLEXIPLAST S.A.

Estructura deuda/capital	Rendimiento/ costo esperado	Ponderación
100%	12,59%	12,59%
0%	4,84%	0
WACC		12,59%

Fuente: Elaboración propia

Premisas y proyecto.

A continuación, se analizará el proyecto de inversión en la maquinaria A, la misma que por motivos de confidencialidad de información, la compañía no permite la divulgación de la

información en forma pública. Para evaluar la rentabilidad del proyecto se tomó en cuenta las siguientes premisas:

Tabla 23: Premisas evaluación proyecto.

Premisas utilizadas	
Inversión inicial	1.000.000
Duración proyecto (años)	10
Depreciación (años)	10
Depreciación anual	100.000
Proyección ventas (unidades/ mensuales)	5.000.000
Proyección ventas (unidades/ anuales)	60.000.000
Costo producción unitario	0,022
Precio venta público unitario	0,03
Número de días de inventario	94
Número de días cuentas por cobrar	75
Número de días cuentas por pagar	120
Capital trabajo neto inicial	1.000.000
Valor recuperación 10 años	200.000
Costo mantenimiento maquina	50.000
# ayudantes	20
Sueldo ayudantes	400
Rendimiento	12,59%
Tasa tributaria	33,70%
Inflación	3,00%

Fuente: Elaboración propia

Se considera que para el proyecto se necesitará contar con alrededor de 20 personas, las cuales tendrán un sueldo estimado de USD 400, a los cuales se deben agregar el décimo tercer, décimo cuarto sueldo y el correspondiente pago al IESS por concepto de aporte patronal (11,15%), según el siguiente detalle:

Tabla 24: Composición sueldos asociados al proyecto (USD)

	Sueldos anuales	13	14	IESS Empleador	Total Anual
Sueldo ayudantes anuales	96.000	8.000	7.500	10.704	122.204

Fuente: Elaboración propia

Adicionalmente, se estima que tanto el costo de producción unitario como el precio de venta unitario crecerán de acuerdo con la inflación; la inflación promedio durante el periodo noviembre 2015- octubre 2017 fue de 1,38%; sin embargo, se prevé una inflación del 3% para el proyecto en análisis, estresando los flujos del proyecto. Al ser el costo por inflación asumido por el consumidor final, se lo agrega al precio de venta unitario.

Tabla 25: Incremento costo y precio unitario por inflación (%)

Años	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Precio unitario + inflación	3,09	3,18	3,28	3,38	3,48	3,58	3,69	3,80	3,91	4,03
Costo unitario + inflación	2,27	2,33	2,40	2,48	2,55	2,63	2,71	2,79	2,87	2,96

Fuente: Elaboración propia

Acto seguido, se ilustra la proyección anual durante la vida útil de la máquina (10 años). Asumiendo que en el último año se termina el proyecto, se estima un valor de recuperación por la venta del activo por USD 200.000, siendo este valor conservador.

Tabla 26: Análisis proyecto (USD)

	AÑOS										
	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Ventas		1.854.000,00	1.909.620,00	1.966.908,60	2.025.915,86	2.086.693,33	2.149.294,13	2.213.772,96	2.280.186,15	2.348.591,73	2.419.049,48
Costo de ventas		1.359.600,00	1.400.388,00	1.442.399,64	1.485.671,63	1.530.241,78	1.576.149,03	1.623.433,50	1.672.136,51	1.722.300,60	1.773.969,62
Utilidad bruta		494.400,00	509.232,00	524.508,96	540.244,23	556.451,56	573.145,10	590.339,46	608.049,64	626.291,13	645.079,86
Margen bruto		27%	27%	27%	27%	27%	27%	27%	27%	27%	27%
Sueldo ayudantes		122.204,00	129.646,22	133.535,61	137.541,68	141.667,93	145.917,97	150.295,51	154.804,37	159.448,50	164.231,96
Total costos fijos		122.204,00	129.646,22	133.535,61	137.541,68	141.667,93	145.917,97	150.295,51	154.804,37	159.448,50	164.231,96
Utilidad antes de depreciación e impuestos		372.196,00	379.585,78	390.973,35	402.702,55	414.783,63	427.227,14	440.043,95	453.245,27	466.842,63	480.847,90
Depreciación		100.000,00	100.000,00	100.000,00	100.000,00	100.000,00	100.000,00	100.000,00	100.000,00	100.000,00	100.000,00
Utilidad antes de impuestos		272.196,00	279.585,78	290.973,35	302.702,55	314.783,63	327.227,14	340.043,95	353.245,27	366.842,63	380.847,90
Impuestos		91.730,05	94.220,41	98.058,02	102.010,76	106.082,08	110.275,54	114.594,81	119.043,66	123.625,96	128.345,74
Utilidad neta		180.465,95	185.365,37	192.915,33	200.691,79	208.701,54	216.951,59	225.449,14	234.201,61	243.216,66	252.502,16
Capital trabajo neto											
Activos corrientes		741.256,7	763.494,4	786.399,2	809.991,2	834.290,9	859.319,6	885.099,2	911.652,2	939.001,8	967.171,8
Cuentas por cobrar		386.250,0	397.837,5	409.772,6	422.065,8	434.727,8	447.769,6	461.202,7	475.038,8	489.289,9	503.968,6
Inventarios		355.006,7	365.656,9	376.626,6	387.925,4	399.563,1	411.550,0	423.896,5	436.613,4	449.711,8	463.203,2
Pasivos corrientes		453.200,0	466.796,0	480.799,9	495.223,9	510.080,6	525.383,0	541.144,5	557.378,8	574.100,2	591.323,2
Cuentas por pagar		453.200,0	466.796,0	480.799,9	495.223,9	510.080,6	525.383,0	541.144,5	557.378,8	574.100,2	591.323,2
Capital trabajo neto inicial	1.000.000,0										
Capital de trabajo neto	1.000.000,0	288.056,7	296.698,4	305.599,3	314.767,3	324.210,3	333.936,6	343.954,7	354.273,4	364.901,6	375.848,6
Variación capital trabajo neto	-1.000.000,0	-711.943,3	-415.245,0	-109.645,6	205.121,6	529.332,0	863.268,6	1.207.223,3	1.561.496,7	1.926.398,2	2.302.246,9
CAPEX (costo capital)											
Inversión inicial activos fijos	-1.000.000										
Gasto mantenimiento		-50.000	-50.000	-50.000	-50.000	-50.000	-50.000	-50.000	-50.000	-50.000	-50.000
Valor recuperación											200.000
Flujo de inversiones	-1.000.000	-50.000	-50.000	-50.000	-50.000	-50.000	-50.000	-50.000	-50.000	-50.000	150.000
Flujo caja operativo	-	280.465,9	285.365,4	292.915,3	300.691,8	308.701,5	316.951,6	325.449,1	334.201,6	343.216,7	352.502,2
Utilidad neta	-	180.465,9	185.365,4	192.915,3	200.691,8	208.701,5	216.951,6	225.449,1	234.201,6	243.216,7	252.502,2
(+) Depreciación	-	100.000,00	100.000,00	100.000,00	100.000,00	100.000,00	100.000,00	100.000,00	100.000,00	100.000,00	100.000,00
Flujo de inversiones	-1.000.000	-50.000	-50.000	-50.000	-50.000	-50.000	-50.000	-50.000	-50.000	-50.000	150.000
Variación capital trabajo neto	-1.000.000,0	-711.943,3	-415.245,0	-109.645,6	205.121,6	529.332,0	863.268,6	1.207.223,3	1.561.496,7	1.926.398,2	2.302.246,9
Flujo caja proyecto	-2.000.000,0	-481.477,4	-179.879,6	133.269,7	455.813,4	788.033,5	1.130.220,2	1.482.672,5	1.845.698,3	2.219.614,9	2.804.749,0
Factor descuento	1,00	0,89	0,79	0,70	0,62	0,55	0,49	0,44	0,39	0,34	0,31
Flujo caja descontado	-2.000.000,0	-427.637,8	-141.900,0	93.375,3	283.653,3	435.557,6	554.835,4	646.467,2	714.763,2	763.447,6	856.832,3

Fuente: Elaboración propia

Se considera un proyecto rentable y atractivo al presentar un Valor Presente Neto (VAN) de USD 1.779.394 y una Tasa Interna de Retorno (TIR) de 21,3%, es decir, mayor a la tasa de descuento del proyecto (WACC) que fue de 12,59%. Se estableció un punto de equilibrio en las 140.275.500 unidades, esto es, durante el 2^{do} año de vida del proyecto (a los 2,34 años).

Tabla 27: Punto de equilibrio (unidades).

Punto de Equilibrio Contable	
Precio venta	0,0300
Costo de venta	0,0220
Margen	0,008
Costos fijos	1.122.204
Gastos Administración. y Ventas	122.204
Inversión inicial	1.000.000
Punto de Equilibrio (en unidades)	140.275.500

Fuente: Elaboración propia

Comparación proyección con nueva maquinaria vs sin maquinaria.

Primeramente, se procedió a proyectar el estado de situación financiera de la compañía sin la adquisición de la nueva maquinaria, para lo cual se estimó un crecimiento en las ventas del 3% anual; se considera un escenario conservador al ser el crecimiento promedio de los últimos 3 años del orden del 7%. Por su parte el costo de ventas presenta una tendencia decreciente, con lo que se estimará un costo de ventas con una participación del 69% sobre las ventas totales (70% a diciembre 2016), mientras que los gastos operativos crecerán en las proporciones históricas.

Tabla 28: Estado de resultados integrales proyectado

FLEXIPLAST S.A.										
Años	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Ventas	53.238.477,62	54.835.631,95	56.480.700,91	58.175.121,93	59.920.375,59	61.717.986,86	63.569.526,47	65.476.612,26	67.440.910,63	69.464.137,95
Costo de ventas	36.734.549,56	37.836.586,04	38.971.683,63	40.140.834,14	41.345.059,16	42.585.410,93	43.862.973,26	45.178.862,46	46.534.228,33	47.930.255,18
Margen bruto	16.503.928,06	16.999.045,90	17.509.017,28	18.034.287,80	18.575.316,43	19.132.575,93	19.706.553,20	20.297.749,80	20.906.682,29	21.533.882,76
(-) Gastos de ventas	1.064.769,55	1.096.712,64	1.129.614,02	1.163.502,44	1.198.407,51	1.234.359,74	1.271.390,53	1.309.532,25	1.348.818,21	1.389.282,76
(-) Gastos de administración	3.194.308,66	3.290.137,92	3.388.842,05	3.490.507,32	3.595.222,54	3.703.079,21	3.814.171,59	3.928.596,74	4.046.454,64	4.167.848,28
Utilidad operativa	12.244.849,85	12.612.195,35	12.990.561,21	13.380.278,05	13.781.686,39	14.195.136,98	14.620.991,09	15.059.620,82	15.511.409,44	15.976.751,73
(-) Gastos financieros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Utilidad antes de participación	12.244.849,85	12.612.195,35	12.990.561,21	13.380.278,05	13.781.686,39	14.195.136,98	14.620.991,09	15.059.620,82	15.511.409,44	15.976.751,73
Participación trabajadores	1.836.727,48	1.891.829,30	1.948.584,18	2.007.041,71	2.067.252,96	2.129.270,55	2.193.148,66	2.258.943,12	2.326.711,42	2.396.512,76
Utilidad antes de impuestos	10.408.122,37	10.720.366,05	11.041.977,03	11.373.236,34	11.714.433,43	12.065.866,43	12.427.842,42	12.800.677,70	13.184.698,03	13.580.238,97
Gasto por impuesto a la renta	2.289.786,92	2.358.480,53	2.429.234,95	2.502.111,99	2.577.175,35	2.654.490,61	2.734.125,33	2.816.149,09	2.900.633,57	2.987.652,57
Utilidad Neta	8.118.335,45	8.361.885,52	8.612.742,08	8.871.124,34	9.137.258,07	9.411.375,82	9.693.717,09	9.984.528,60	10.284.064,46	10.592.586,40

Fuente: Elaboración propia

Con esto, se procedió a incorporar el proyecto de inversión al estado de resultados integrales, los resultados se ilustran a continuación.

Tabla 29: Estado de resultados integrales proyectado considerando proyecto (USD)

FLEXIPLAST S.A.										
Años	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Ventas	55.092.477,62	56.745.251,95	58.447.609,51	60.201.037,79	62.007.068,93	63.867.280,99	65.783.299,42	67.756.798,41	69.789.502,36	71.883.187,43
Costo de ventas	38.094.149,56	39.236.974,04	40.414.083,27	41.626.505,76	42.875.300,94	44.161.559,97	45.486.406,76	46.850.998,97	48.256.528,94	49.704.224,80
Margen bruto	16.998.328,06	17.508.277,90	18.033.526,24	18.574.532,03	19.131.767,99	19.705.721,03	20.296.892,66	20.905.799,44	21.532.973,42	22.178.962,63
(-) Gastos de ventas	1.064.769,55	1.096.712,64	1.129.614,02	1.163.502,44	1.198.407,51	1.234.359,74	1.271.390,53	1.309.532,25	1.348.818,21	1.389.282,76
(-) Gastos de administración	3.416.512,66	3.519.784,14	3.622.377,66	3.728.048,99	3.836.890,46	3.948.997,18	4.064.467,09	4.183.401,11	4.305.903,14	4.432.080,23
Utilidad operativa	12.517.045,85	12.891.781,12	13.281.534,56	13.682.980,60	14.096.470,01	14.522.364,11	14.961.035,04	15.412.866,09	15.878.252,07	16.357.599,63
(-) Gastos financieros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Utilidad antes de participación	12.517.045,85	12.891.781,12	13.281.534,56	13.682.980,60	14.096.470,01	14.522.364,11	14.961.035,04	15.412.866,09	15.878.252,07	16.357.599,63
Participación trabajadores	1.877.556,88	1.933.767,17	1.992.230,18	2.052.447,09	2.114.470,50	2.178.354,62	2.244.155,26	2.311.929,91	2.381.737,81	2.453.639,94
Utilidad antes de impuestos	10.639.488,97	10.958.013,96	11.289.304,37	11.630.533,51	11.981.999,51	12.344.009,50	12.716.879,78	13.100.936,17	13.496.514,26	13.903.959,69
Gasto por impuesto a la renta	2.340.687,57	2.410.763,07	2.483.646,96	2.558.717,37	2.636.039,89	2.715.682,09	2.797.713,55	2.882.205,96	2.969.233,14	3.058.871,13
Utilidad Neta	8.298.801,40	8.547.250,89	8.805.657,41	9.071.816,13	9.345.959,62	9.628.327,41	9.919.166,23	10.218.730,22	10.527.281,12	10.845.088,56

Fuente: Elaboración propia

Se evidencia que al incorporar el proyecto al estado de resultados integrales la utilidad crece en promedio un 2,24%, demostrando de esta manera que la inversión en activos fijos traerá beneficios cuantificables para la empresa, así también, contribuirá socialmente al incorporar un mayor número de trabajadores a la compañía.

Conclusiones

La abrupta caída del precio del petróleo en los mercados internacionales delimita para los años 2016 y 2017 un escenario de condiciones muy diferentes a las experimentadas en los últimos años. Ecuador en su calidad de país exportador de crudo, se ve obligado a revisar el presupuesto de inversión y gasto inicialmente planteado. Al mismo tiempo, el fortalecimiento del dólar en los mercados cambiarios incide sobre los resultados de la Balanza Comercial, haciendo de las exportaciones locales menos competitivas frente a la oferta de países en posibilidad de devaluar su moneda.

Las pequeñas y medianas empresas al presentarse ciclos de crisis en la economía están forzadas a reducir sus gastos y por ende sus ventas, dejando mercados desatendidos, los cuales pueden ser ocupados por las empresas más grandes que al tener una estructura más compacta, mediante proveedores y clientes fijos, barreras de entrada, una cultura organizacional marcada y alianzas estratégicas, pueden sobrellevar la crisis con mayor facilidad.

A todo esto, las empresas u organizaciones que están bien posicionadas en el mercado y poseen una base firme ven a la crisis por la que atraviesa el país como una oportunidad, en lugar que como una amenaza. Mediante la inversión en activos fijos, concretamente maquinaria tecnológica, permitirá a la empresa estar a la par de la competencia y de ser el caso, ganar posicionamiento en el mercado.

En cuanto al entorno regional y nacional, se presentan tendencias de crecimiento conservadoras de acuerdo con las previsiones realizadas por el FMI, Banco Mundial, CEPAL y Banco Central del Ecuador; puntualmente la economía nacional tiene perspectivas de crecimiento moderadas para el año en curso e ingresos suficientes para cubrir las obligaciones en lo que resta del 2017. Sin embargo, la recuperación de la economía sigue

fundamentada en deuda externa, lo que ha fomentado la reactivación de los distintos sectores productivos.

El sector productor de plástico y caucho ha logrado mantenerse a pesar de la disminución general de la actividad productiva en el país; los distintos indicadores analizados demuestran una estabilidad en los valores. La compañía mantiene una posición destacable en el sector en el cual desempeña sus actividades, a través de su orientación estratégica planea convertirse en referente en este sector.

Por otra parte, FLEXIPLAST S.A. mantiene una adecuada estructura administrativa y gerencial, que se desarrolla a través de adecuados sistemas de administración y planificación, fomentando el desarrollo del capital humano. Denota una estructura firme y estable, la misma que desarrolla estrategias a mediano y largo plazo, guiando adecuadamente el rumbo de la compañía.

Así también, sostiene una conveniente posición frente a sus clientes y proveedores, manejando portafolios diversificados, mitigando de esta manera el riesgo de concentración. Busca convertirse en un aliado estratégico a largo plazo de los distintos clientes, donde da un seguimiento continuo desde la formulación de la idea, hasta el servicio postventa. A través de su orientación estratégica pretende crecer en el sector donde desarrolla sus actividades.

Adicionalmente, FLEXIPLAST S.A. conserva una apropiada administración financiera. La empresa tiene un idóneo manejo y recuperación de cartera, no sostiene deuda financiera, se apalanca principalmente a través de sus proveedores (mayoritariamente del exterior), está incursionando en mercados internacionales y presenta indicadores de liquidez por encima de la unidad, reflejando de esta manera, una acertada dirección de la empresa. Se trata de una empresa rentable, solvente y líquida.

Finalmente, se demostró que el proyecto de inversión es rentable al contar con un Valor Presente Neto (VAN) de USD 1.779.394 y una Tasa Interna de Retorno (TIR), mayor a la

tasa de descuento asignada (WACC), la misma que se ubicó en 21,3%. Adicionalmente, se elaboró la proyección de los estados de resultados integrales para los próximos 10 años y se comparó con la misma proyección integrada al proyecto de inversión. Se evidenció que la inversión en activos fijos añade en promedio un 2,24% a la utilidad neta primeramente señalada.

Bibliografía

- Tarziján M., J. (2013). *Fundamentos de estrategia empresarial*. Santiago: Universidad Católica de Chile.
- Escribano, G. (2011). *Gestión financiera*. Madrid: Paraninfo.
- González, J. L. (2010). *Empresa: marco conceptual y técnicas de gestión por áreas funcionales*. Barcelona: Servei de Publicacions.
- Gitman, L., & Zutter, C. (2012). *Principios de administración financiera*. México: Pearson.
- Robles Roman, C. L. (2012). *Fundamentos de administracion financiera*. México: Red tercer milenio.
- Restrepo Abad, N. (2011). *El precio: clave de la rentabilidad*. Colombia: Planeta.
- Zamagni, S. (2012). Las crisis económicas: fuentes de oportunidades y desarrollo en el mundo de hoy. *Revista temas sociológicos*, 117-142.
- Krugman, P. (2012). *End this depression now*. New York: W.W. Norton & Company.
- Keynes, J. (1936). *Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero*. México: Fondo de cultura económica.
- Aristoteles. (344 a.c.). *La política*. Madrid: Ediciones nuestra raza.
- Aguilera-Castro, A., & Virgen-Ortiz, V. (2013). Aplicación de un modelo de formulación de estrategias para evidenciar la orientación al crecimiento empresarial en pymes: Santiago de Cali - Colombia. *Entramado*, 82-97.
- Dess, G., & Lumpkin, G. (2003). *Dirección estrategica*. España: McGraw- Hill.
- Johnson, G., & Scholes, K. (1997). *Explorando la estrategia corporativa*. México: Prentice Hall.
- David, F. (2008). *Conceptos de administración estratégica*. México: Prentice Hall.

Sernaqué, J. T. (2015). *Plan de inversión para el mejoramiento de la rentabilidad de Disprowin S.A., cantón Quevedo, periodo 2014-2017*. Quevedo: Universidad técnica estatal de Quevedo.

Ketelhöhn, W. (2004). *Inversiones*. Bogota: Norma.

Levy, L. (2005). *Planeacion financiera en la empresa moderna*. México DF: Ediciones Fiscales ISEF.

Departamento administrativo de la función pública. (2011). *Guía para la administración del riesgo*. Bogota.

Lopez, M. D. (2010). *Fundamentos de la economía, empresa, derecho, administración, y metodología de la investigación aplicada a la RCS*. Netbiblo.

Martínez- Pedrós, D., & Milla-Gutiérrez, A. (2005). *La elaboración del plan estratégico y su implantación a través del cuadro de mando integral*. España: Altair.

Arjona-Torres, M. (1999). *Dirección estratégica: Un enfoque práctico*. Madrid: Días de santos.

Fred, D. (2003). *Administración Estratégica*. México: Pearson.

Bernal, C. (2010). *Metodología de la investigación* . Bogotá: Pearson.

Universidad Pedagógica Experimental Libertador. (2006). *Manual de Trabajos de Grado de Especialización y Maestría y Tesis Doctorales*. Caracas: FEDUPEL.

Fondo Monetario Internacional. (30 de Abril de 2017). Retrieved 7 de Octubre de 2017 from Fondo Monetario Internacional:
<http://www.imf.org/es/Publications/REO/WH/Issues/2017/05/10/wreo0517>

Fondo Monetario Internacional. (19 de Mayo de 2017). *Fondo Monetario Internacional*.
 Obtenido de <https://www.imf.org/es/News/Articles/2017/05/18/NA190517Latin-America-and-the-Caribbean-Bouncing-Back-from-Recession>

Banco Mundial. (30 de junio de 2017). *Banco Mundial*. Recuperado el 9 de octubre de 2017, de <http://pubdocs.worldbank.org/en/279461496678204462/Global-Economic-Prospects-June-2017-Regional-Overview-LAC-SP.pdf>

CEPAL. (30 de Abril de 2017). *Comisión Económica para América Latina y el Caribe CEPAL*. Recuperado el 14 de octubre de 2017, de <https://www.cepal.org/es/comunicados/actividad-economica-america-latina-caribe-se-expandira-11-2017>

Banco Central del Ecuador. (abril de 2017). *Banco Central del Ecuador*. Obtenido de <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorReal/Previsiones/IndCoyuntura/CifrasEconomicas/cie201704.pdf>

FMI. (octubre de 2017). *Fondo Monetario Internacional*. Obtenido de [file:///C:/Users/lopez/Downloads/WEO1017-ch1-sp%20\(1\).pdf](file:///C:/Users/lopez/Downloads/WEO1017-ch1-sp%20(1).pdf)

CEPAL. (octubre de 2017). *Comisión Económica para América Latina y el Caribe*. Obtenido de <https://www.cepal.org/es/comunicados/actividad-economica-america-latina-caribe-se-expandira-12-2017-22-2018>

El Comercio. (12 de Octubre de 2017). *El comercio*. Obtenido de <http://www.elcomercio.com/actualidad/cepal-economia-ecuador-crecimiento-2018.html>

Banco Mundial. (2017 de Junio de 2017). *The World Bank*. Obtenido de <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/26800/9781464810244.pdf>

BCE. (2017). *Banco Central del Ecuador*. Obtenido de <https://www.bce.fin.ec/index.php/component/k2/item/763>

Banco Central del Ecuador. (18 de Noviembre de 2016). *Banco Central del Ecuador*. Obtenido de <https://www.bce.fin.ec/index.php/boletines-de-prensa-archivo/item/936-resultados-del-%C3%ADndice-de-actividad-econ%C3%B3mica-coyuntural-ideac>

Lafuente, F. (2010). *Aspectos del comercio exterior*. Edición electrónica gratuita.

Banco Central del Ecuador. (Agosto de 2017). *Banco Central del Ecuador*. Obtenido de <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/balanzaComercial/ebc201709.pdf>

El Comercio. (29 de agosto de 2017). *El Comercio*. Obtenido de <http://www.elcomercio.com/actualidad/proforma-presupuesto-proyectos-inversion-senplades.html>

Ministerios de Finanzas. (31 de agosto de 2017). *Finanzas.gob.ec*. Obtenido de http://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2017/10/DEUDA-SECTOR-PUBLICO-DEL-ECUADOR_agosto2017-2.pdf

Ministerio de Finanzas. (2016). *Finanzas.gob.ec*. Obtenido de http://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2014/06/PROGRAMACION-PRESUPUESTARIA-CUATRIENAL_2013_2016.pdf

Servicio de Rentas Internas. (31 de agosto de 2017). *SRI*. Obtenido de http://www.sri.gob.ec/web/guest/estadisticas-generales-de-recaudacion;jsessionid=cFXcXSESAUyt20NbC8XOyDuX?p_auth=89xG5q02&p_p_id=busquedaEstadisticas_WAR_BibliotecaPortlet_INSTANCE_EV06&p_p_lifecycle=1&p_p_state=normal&p_p_mode=view&p_p_col_id=column-1&p_

Superintendencia de Bancos. (31 de agosto de 2017). *Superintendencia de Bancos*. Obtenido de http://www.sbs.gob.ec:7778/practg/sbs_index?vp_art_id=671&vp_tip=2&vp_opcn_adcn2=1&vp_opcn_adcn=0#0

Banco Central del Ecuador. (30 de septiembre de 2017). *Banco Central del Ecuador*. Obtenido de <https://www.bce.fin.ec/index.php/component/k2/item/763>

Banco Central del Ecuador. (30 de septiembre de 2017). *Banco Central del Ecuador*.
Obtenido de <http://www.ecuadorencifras.gob.ec/indice-de-nivel-de-la-actividad-registrada/>

Banco de la República de Colombia. (31 de octubre de 2017). *Banco de la República de Colombia*. Obtenido de <http://www.banrep.gov.co/es/ipp>

Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. (31 de diciembre de 2016).
Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. Obtenido de
http://181.198.3.71/portal/cgi-bin/cognos.cgi?b_action=cognosViewer&ui.action=run&ui.object=%2fcontent%2ffolder%5b%40name%3d%27Reportes%27%5d%2ffolder%5b%40name%3d%27Estados%20Financieros%27%5d%2freport%5b%40name%3d%27Estados%20Financieros%20x%20Rama%27%5

Flexiplas S.A. (5 de noviembre de 2017). *Flexiplas* . Obtenido de
<http://www.flexiplast.com/web/>

Junta de Política y Regulación Monetaria y financiera. (2017). Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros. En J. d. financiera. Quito.

Superintendencia de Compañía, Valores y Seguros. (2017). *Superintendencia de Compañía, Valores y Seguros*. Obtenido de
http://appscvs.supercias.gob.ec/portaldedocumentos/consulta_cia_menu.zul

Fernández, P. (2011). *WACC: Definición, interpretaciones equivocadas y errores*. Barcelona: IESE Business School CIIF.

Banco Central del Ecuador. (22 de octubre de 2017). *Banco Central del Ecuador*. Obtenido de <https://www.bce.fin.ec/index.php/indicadores-economicos>

El Telegrafo. (13 de octubre de 2017). *El Telegrafo*. Obtenido de
<http://www.eltelegrafo.com.ec/noticias/economia/8/usd-1-600-millones-en-ingresos-espera-el-gobierno-con-el-programa-economico>

Banco Central del Ecuador. (octubre de 2017). *Banco Central del Ecuador*. Obtenido de <https://www.bce.fin.ec/index.php/boletines-de-prensa-archivo/item/1005-en-octubre-de-2017-el-banco-central-ha-concretado-dos-operaciones-con-oro>

PNUD. (2017). *PNUD*. Obtenido de

<http://www.undp.org/content/undp/es/home/search.html?q=ecuador>

Ecuador Estratégico EP. (2017). *Ecuador Estratégico EP*. Obtenido de

www.ecuadorestrategicoep.gob.ec/images/.../Plan_Estrategico2015-2017.pdf

Anexos

Anexo 1: Estado de Situación Financiera (2014- 2016)

	FLEXIPLAST S.A.									
	ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA									
	(miles USD)									
	2014		2015				2016			
	Valor	Análisis vertical %	Valor	Análisis vertical %	Análisis horizontal %	Variación en monto	Valor	Análisis vertical %	Análisis horizontal %	Variación en monto
ACTIVO	44.364	100%	45.601	100%	3%	1.237	47.917	100%	5%	2.316
ACTIVOS CORRIENTES	23.261	52%	25.058	55%	8%	1.797	26.037	54%	4%	979
Efectivo	11	0%	15	0%	43%	5	7	0%	-51%	-8
Bancos	1.141	3%	1.647	4%	44%	506	3.546	7%	115%	1.899
Activos financieros	7	0%	1.000	2%	14867%	993	2.063	4%	106%	1.063
Cuentas por cobrar comerciales	10.041	23%	9.878	22%	-2%	-163	10.361	22%	5%	483
Otras cuentas por cobrar	478	1%	324	1%	-32%	-154	375	1%	16%	51
(-) Provisión cuentas incobrables	-18	0%	-7	0%	-63%	12	-6	0%	-9%	1
Inventarios	10.982	25%	11.695	26%	6%	713	9.488	20%	-19%	-2.207
Gastos pagados por anticipado	155	0%	67	0%	-57%	-88	203	0%	202%	136
Activos por impuestos corrientes	464	1%	439	1%	-5%	-26	0	0%	-100%	-439
ACTIVOS NO CORRIENTES	21.103	48%	20.542	45%	-3%	-560	21.880	46%	7%	1.337
Propiedad, planta y equipo	19.607	44%	18.383	40%	-6%	-1.225	19.755	41%	7%	1.373
Cuentas por cobrar largo plazo	399	1%	131	0%	-67%	-268	96	0%	-26%	-35
Activos financieros	973	2%	1.854	4%	91%	881	1.894	4%	2%	40
Activos por impuesto diferido	35	0%	0	0%	-100%	-35	0	0%	0%	0
Otros activos no corrientes	88	0%	175	0%	98%	87	135	0%	-23%	-40
PASIVO	18.915	100%	14.382	100%	-24%	-4.533	12.306	100%	-14%	-2.076
PASIVOS CORRIENTES	16.454	87%	13.604	95%	-17,3%	-2.851	11.444	93%	-16%	-2.160
Obligaciones financieras	4.264	23%	1.001	7%	-77%	-3.262	0	0%	-100%	-1.001
Cuentas por pagar comerciales	9.859	52%	9.534	66%	-3%	-325	7.568	61%	-21%	-1.966
Otras cuentas por pagar	51	0%	77	1%	52%	26	206	2%	168%	129
Pasivo por impuesto corriente	737	4%	998	7%	35%	261	1.315	11%	32%	317
Provisiones sociales	1.544	8%	1.994	14%	29%	449	2.354	19%	18%	361
PASIVOS NO CORRIENTES	2.461	13%	779	5%	-68%	-1.682	862	7%	11%	84
Obligaciones financieras	1.280	7%	16	0%	-99%	-1.264	0	0%	-100%	-16
Otras cuentas por pagar	64	0%	0	0%	-100%	-64	0	0%	0%	0
Pasivo por impuesto diferido	470	2%	0	0%	-100%	-470	0	0%	0%	0
Provisiones sociales	647	3%	763	5%	18%	115	862	7%	13%	100
PATRIMONIO	25.449	100%	31.218	100%	23%	5.770	35.611	100%	14%	4.393
Capital social	14.910	59%	17.310	55%	16%	2.400	19.610	55%	13%	2.300
Reservas	3.928	15%	3.785	12%	-4%	-143	4.555	13%	20%	769
Adopción primera vez NIIF	188	1%	657	2%	250%	470	657	2%	0%	0
Supervit por revaluación	1.088	4%	1.030	3%	-5%	-58	997	3%	-3%	-34
Otros superávit	35	0%	0	0%	-100%	-35	0	0%	0%	0
Utilidades no distribuidas	0	0%	742	2%	100%	742	1.366	4%	84%	624
Resultados del ejercicio	5.300	21%	7.693	25%	45%	2.393	8.426	24%	10%	733
PASIVO MAS PATRIMONIO	44.364	100%	45.601	100%	3%	1.237	47.917	100%	5%	2.316

Anexo 2: Estado de Resultados Integrales (2014- 2016)

	FLEXIPLAST S.A.									
	ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES									
	(miles USD)									
	2014		2015				2016			
	Valor	Análisis vertical %	Valor	Análisis vertical %	Análisis horizontal %	Variación en monto	Valor	Análisis vertical %	Análisis horizontal %	Variación en monto
Ventas	48.757	100%	53.389	100%	9%	4.632	51.688	100%	-3%	-1701
Costo de ventas	38.204	78%	39.137	73%	2%	933	36.435	70%	-7%	-2.702
Margen bruto	10.553	22%	14.252	27%	35%	3.699	15.253	30%	7%	1001
(-) Gastos de ventas	(838)	-2%	(916)	-2%	9%	-78	(987)	-2%	8%	-71
(-) Gastos de administración	(2.298)	-5%	(2.519)	-5%	10%	-221	(2.603)	-5%	3%	-84
(-) Otros gastos		0%		0%				0%		
Utilidad operativa	7.417	15%	10.816	20%	46%	3.399	11.663	23%	8%	847
(-) Gastos financieros	(656)	-1%	(559)	-1%	-15%	97	(515)	-1%	-8%	44
Ingresos no operacionales	875	2%	1.136	2%	30%	260	1.248	2%	10%	113
Utilidad antes de participación e impuestos	7.637	16%	11.393	21%	49%	3.756	12.396	24%	9%	1003
Participación trabajadores	1.146	2%	1.709	3%	49%	563	1.859	4%	9%	150
Utilidad antes de impuestos	6.492	13%	9.684	18%	49%	3.193	10.537	20%	9%	852
Gasto por impuesto a la renta	1.240	3%	2.049	4%	65%	809	2.144	4%	5%	95
Utilidad neta	5.251	10,77%	7.635	14,30%	45%	2.384	8.393	16,24%	10%	757
Depreciaciones y amortizaciones	2.198	4,51%	2.360	4,42%	7%	161	2.431	4,70%	3,04%	72
EBITDA anualizado	9.616	19,72%	13.176	24,68%	37%	3.560	14.095	27,27%	6,97%	918

Anexo 3: Detalle cuentas principales (2014- 2016)

FLEXIPLAST S.A.			
PRINCIPALES CUENTAS			
(milés USD)			
CUENTAS	2014	2015	2016
Activo	44.364	45.601	47.917
Pasivo	18.915	14.382	12.306
Patrimonio	25.449	31.218	35.611
Utilidad neta	5.251	7.635	8.393
CUENTAS	2014	2015	2016
Activo	44.364	45.601	47.917
Activo corriente	23.261	25.058	26.037
Activo no corriente	21.103	20.542	21.880
CUENTAS	2014	2015	2016
Pasivo	18.915	14.382	12.306
Pasivo corriente	16.454	13.604	11.444
Pasivo no corriente	2.461	779	862
CUENTAS	2014	2015	2016
Patrimonio	25.449	31.218	35.611
Capital social	14.910	17.310	19.610
Reservas	3.928	3.785	4.555
Adopción primera vez NIIF	188	657	657
Supervit por revaluación	1.088	1.030	997
Otros superávit	35	0	0
Utilidades no distribuidas	0	742	1.366
Resultados del ejercicio	5.300	7.693	8.426

Anexo 4: Indicadores Financieros

FLEXIPLAST S.A.			
ÍNDICES			
(miles USD)			
Cierre	2014	2015	2016
Meses	12	12	12
MARGENES			
Costo de Ventas / Ventas	78,36%	73,31%	70,49%
Margen Bruto	21,64%	26,69%	29,51%
Util. antes de part. e imp./ Ventas	15,66%	21,34%	23,98%
Utilidad Operativa / Ventas	15,21%	20,26%	22,56%
Utilidad Neta / Ventas	10,77%	14,30%	16,24%
FINANCIAMIENTO OPERATIVO			
EBITDA / Ventas	20%	25%	27%
EBITDA / Gastos financieros	1467%	2358%	2736%
EBITDA / Deuda financiera CP	226%	1316%	-
EBITDA / Deuda financiera LP	751%	81103%	-
SOLVENCIA			
Pasivo corriente / Pasivo total	86,99%	94,59%	92,99%
Activo total / Patrimonio	174,33%	146,07%	134,56%
Deuda financiera / Patrimonio	21,78%	3,26%	0,00%
Deuda financiera / Pasivo total	29,31%	7,08%	0,00%
Pasivo total / Patrimonio	74,33%	0,46	0,35
RENTABILIDAD/ ENDEUDAMIENTO			
ROA	11,84%	16,74%	17,51%
ROE	20,64%	24,46%	23,57%
Índice de endeudamiento	0,43	0,32	0,26
EFICIENCIA			
Días de inventario	103	108	94
Rotación de la cartera	4,64	5,24	4,82
Gasto operacional / Ventas	6,43%	6,43%	6,94%
LIQUIDEZ			
Capital de trabajo	6.807	11.455	14.593
Días de cartera	78	69	75
Prueba ácida	0,75	0,98	1,45
Índice de liquidez anual	1,41	1,84	2,28