

MANUAL DE EVALUACIÓN E IMPLEMENTACIÓN
FINANCIERA DE PROYECTOS DE EXPANSIÓN DE UNA
PYME DEL SECTOR DE ALIMENTOS
CASO: PASTELERÍA SANTA ELENA

DIANA PATRICIA ARISTIZÁBAL ALZATE
JUAN CARLOS CARDEÑO RESTREPO



ESPECIALIZACIÓN EN FINANZAS CORPORATIVAS
ESCUELA DE INGENIERÍA DE ANTIOQUIA
ENVIGADO
2006

MANUAL DE EVALUACIÓN E IMPLEMENTACIÓN FINANCIERA DE
PROYECTOS DE EXPANSIÓN DE UNA PYME DEL SECTOR DE
ALIMENTOS
CASO: PASTELERÍA SANTA ELENA

DIANA PATRICIA ARISTIZÁBAL ALZATE
JUAN CARLOS CARDEÑO RESTREPO

Trabajo de grado para optar al título de Especialistas en Finanzas
Corporativas

Asesor Temático
Elkin Eduardo Gómez Velásquez

Asesora Metodológica
ADRIANA GRANDA ATEHORTÚA



ESPECIALIZACIÓN EN FINANZAS CORPORATIVAS
ESCUELA DE INGENIERÍA DE ANTIOQUIA
ENVIGADO
2006

Medellín, 27 de octubre de 2006

Señor
Iván Darío Arroyave A.
Decano de postgrados
ESCUELA DE INGENIERÍA DE ANTIOQUIA
Medellín

Saludo cordial.

Por medio de la presente le informo que el trabajo de grado titulado: "Manual de evaluación e implementación financiera de proyectos de expansión de una pyme del sector de alimentos: caso Pastelería Santa Elena" elaborado por los estudiantes Diana Patricia Aristizábal Alzate y Juan Carlos Cardeño Restrepo, cumple con los requisitos temáticos y metodológicos para optar al título de especialista en FINANZAS CORPORATIVAS.

Me permito entonces dar el visto bueno para que dicho trabajo sea aprobado por su dirección, pues cumple con todos los requisitos exigidos por la E.I.A para optar el respectivo título.

Cordialmente,

Adriana Granda

Adriana Granda
Asesoría metodológica

Medellín, 24 de octubre de 2006

Doctora
ADRIANA GRANDA
Asesora Metodológica
Escuela de Ingeniería de Antioquia
Medellín

Respetada doctora Granda:

Con toda atención le informo que conozco y apruebo el contenido del trabajo denominado: "Manual de Evaluación e Implementación Financiera de Proyectos de Expansión en una Pyme del Sector de Alimentos, caso Pastelería Santa Elena", elaborado por los estudiantes de la Especialización en Finanzas de la Escuela de Ingeniería de Antioquia, séptima cohorte, Diana Patricia Aristizábal Alzate y Juan Carlos Cardeño Restrepo.

Agradezco su atención.

Cordial saludo,



ELKIN EDUARDO GÓMEZ VELÁSQUEZ

Calle 49 No. 50 – 21 Edificio del Café - Conmutador: 511 55 00 Fax: 251 46 23 Medellín
Nuestra Visión: Lograr una caficultura organizada, sostenible y mundialmente competitiva

CONTENIDO

	pág.
INTRODUCCIÓN	9
1. PRELIMINARES	10
1.1 PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA	10
1.2 OBJETIVOS	11
1.2.1 Objetivo general	11
1.2.2 Objetivos específicos	11
1.3 MARCO TEÓRICO	12
2. METODOLOGÍA DEL PROYECTO	27
2.1 TIPO DEL ESTUDIO	27
2.2 SELECCIÓN DE LA MUESTRA	27
2.3 INSTRUMENTOS DE RECOLECCIÓN DE INFORMACIÓN	27
2.4 FUENTES DE INFORMACIÓN	27
3. DESARROLLO DEL PROYECTO	29
3.1 CASO: PASTELERÍA SANTA ELENA	29
3.2 MANUAL DE EVALUACIÓN E IMPLEMENTACIÓN FINANCIERA DE PROYECTOS DE EXPANSIÓN DE UNA PYME DEL SECTOR DE ALIMENTOS	55
4. CONCLUSIONES	67

	pág.
5. RECOMENDACIONES	68
BIBLIOGRAFÍA	69

RESUMEN

En este trabajo se buscó desarrollar una herramienta flexible, práctica y sencilla que pueda ser usada por la Pymes del sector de alimentos especialmente, para el estudio y análisis de sus proyectos de expansión y poder tomar decisiones acertadas.

Para la realización de este trabajo se utilizó libros, páginas de internet y documentos especializados en el tema de evaluación financiera de proyectos; en los cuales se encontró mucha documentación sobre el aspecto teórico.

Se espera que después de leer este trabajo, se tenga la información suficiente para realizar un adecuado estudio sobre un proyecto de expansión en una Pyme del sector de alimentos y aportar de nuestra parte a la formalización de la información financiera de este sector en Colombia.

ABSTRACT

On this work a flexible, practical and simple tool was developed with the purpose that can be used by the Pymes of the food sector, to study and analyze their expansion projects and to make a very good decision.

Books, web pages and specialized documents about financial evaluation of projects were used, to find a lot of documentation on the theoretical aspect.

After reading this work, the expectation is to have enough information to do an appropriate study about an expansion project in a Pyme of the food sector and to contribute to the financial information of this sector in Colombia.

INTRODUCCIÓN

En los últimos años, se ha visto un mayor dinamismo en la economía luego de la fuerte crisis de finales de los años noventa y comienzos del dos mil; este dinamismo se ha visto en todos los sectores de la economía y ha visto renacer a sectores como la construcción y otros, pero también es cierto que el sector de las Pymes (que son empresas que cuentan entre 10 y 200 empleados) ha tomado gran importancia para la economía por su generación de empleos y por la capacidad de estas nuevas empresas de mostrar sus productos en el país y en el exterior (vocación exportadora) y por un manejo flexible en los costos especialmente en los laborales.

Al realizar este manual se le está dando a las pymes, una herramienta fundamental para una correcta toma de decisiones fundamentada en un flujo de evaluación de proyectos de expansión, que le permitirá además recurrir a una entidad financiera, con una proyección lo suficientemente sustentada de su futuro proyecto.

La evaluación de proyectos es una herramienta de gran utilidad para la toma de decisiones por parte de los gerentes financieros, ya que un análisis que donde se anticipa al futuro y puede evitar posibles desviaciones y problemas en el largo plazo.

La economía colombiana es una economía de altibajos, por esta razón las Pymes deben realizar una muy buena evaluación de sus proyectos que les permita ser ágiles en la toma de decisiones y flexibles a los altibajos antes mencionados.

Los beneficios para PASTELERÍA SANTA ELENA, se verán reflejados en el ahorro en la contratación de empresas de consultoría para la elaboración del proyecto de expansión, adicionalmente se tendrá una información aproximada del costo de la expansión y sus posibles rendimientos, lo que facilita una correcta toma de decisiones que es muy difícil de cuantificar en pesos.

1. PRELIMINARES

1.1 PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

El sector de las Pymes, ha sido un sector que por su informalidad, carece de personal profesional en sus diferentes áreas y esto se evidencia en la toma de decisiones por parte de los gerentes de estas empresas.

Por esta misma carencia de personal profesional y una estructura administrativa y financiera definida hace que la presentación de la empresa y de sus proyectos de expansión, ante las entidades financieras o de crédito, no sean bien presentadas lo que hace que sea muy difícil acceder a crédito para financiarse.

Las micros, pequeñas y medianas empresas colombianas, al igual que en la mayoría de los países, son el motor de la economía. Generan más del 50% del empleo nacional, significan el 36% del valor agregado industrial, el 92% de los establecimientos comerciales y el 40% de la producción total del país, lo cual demuestra su importancia y su gran potencial de crecimiento.

Una de las mayores dificultades que se les presenta a las Pymes Colombianas es su baja capacidad administrativa para vincularse con el sector externo, la falta de información sobre oportunidades de exportaciones competitivas y sostenibles, con altos niveles de valor agregado local, como resultado de una mínima capacitación y gestión gerencial y su limitado acceso a tecnologías. los mayores obstáculos al proceso de las Pymes nacionales se refiere a factores relacionados con el marketing como son la adecuación del producto a los requerimientos del mercado, la falta de información (conocimiento) de los mercados, el acceso a adecuados canales de distribución y la falta de capacitación en marketing.

Sin superar estas falencias, es muy poco probable que las Pymes colombianas aprovechen agresivamente y ni siquiera consideren las grandes oportunidades que ofrece el mercado.

Es necesario, brindarles apoyo de alta calidad en estas áreas si se quiere consolidar a este sector empresarial como una posibilidad naciente para

que Colombia apueste por fuera y dentro de sus fronteras. Debido a todo esto, un programa de gobierno que les ayude a solucionar en parte esas debilidades, entregándoles las herramientas de gestión y conocimiento empresarial requeridas para iniciar y desarrollar exitosamente un óptimo proceso de internacionalización de sus productos y servicios.

FORMULACIÓN DEL PROBLEMA:

¿Cómo obtener una adecuada financiación para el proyecto de expansión de apertura de un punto de venta y una planta de producción en la ciudad de Bogotá?

¿Cómo elaborar unos supuestos financieros adecuados que nos reflejen la viabilidad financiera del proyecto de expansión de un punto de venta y una planta de producción en la ciudad de Bogotá?

1.2 OBJETIVOS

1.2.1 Objetivo general

Diseñar un manual de evaluación financiera de proyectos de expansión, para la apertura de un punto de venta y la planta de producción de PASTELERÍA SANTA ELENA en la ciudad de Bogotá.

1.2.2 Objetivos específicos

- Comparar las metodologías financieras de evaluación de proyectos, para adaptar el modelo que debe utilizar la PASTELERÍA SANTA ELENA.
- Evaluar las expectativas de consumo de los productos de repostería y panadería de la empresa para la apertura del punto de venta de Bogotá, basados en el estudio de mercadeo realizado por la empresa.
- Determinar la viabilidad financiera y de mercado para la apertura de un punto de venta y planta de producción en la ciudad de Bogotá.
- Identificar los modelos de evaluación de proyectos exitosos utilizados por empresas de repostería en la ciudad de Medellín.

1.3 MARCO TEÓRICO

Distribuidora Doña Elena S.A., es una empresa que fue constituida en 1.982.

Cuentan con experiencia en el mercado y están catalogadas como repostería fina dirigida la clase alta y media por sus precios

Doña Elena murió en el año 2001 donde sus hijos siguieron con la tradición y filosofía de la empresa y quiso dejarles los puntos de venta que eran propios a los hijos dejando a la empresa solo con la maquinaria, pero estos han estado al frente de la empresa y le han dado el respaldo que han necesitado.

Cuentan con 6 puntos propios de los 12 que se tienen en la ciudad de Medellín.

La empresa tiene diferentes productos que van desde pasteles, panes, tortas, Postres y bizcochos entre otros productos derivados de la repostería.

Todos sus productos salen con marca la Santa Elena.

Sus ventas se realizan al detal en cada uno de sus puntos de venta a las diferentes personas que acuden a visitarlos, ventas de contado.

Pero también tiene clientes institucionales, para el servicio en desayunos, buffett, eventos especiales, y comités. Entre los cuales podemos citar más o menos 50 entre las cuales están. EEPP, Isa, Colfondos, Cía Nacional de Chocolates, Imusa, Conavi, Protección Suratep, Country Club entre otros.

También atienden a los principales supermercados, representando el 10% de las ventas.

En este sector de alimentos la competencia es muy amplia, entre otros:

- § Deli
- § El Portal
- § Pastelería Santa Clara
- § El tejadito

En la actualidad la empresa cuenta con 140 empleados, de los cuales 17 son administrativos.

La necesidad de apertura y expansión debido a la saturación del mercado local, ha obligado a la compañía al estudio de nuevos proyectos en otras partes del país y a un posible plan de exportaciones.

Como la inversión necesaria para estos planes de desarrollo es bastante alta, se ha creado la necesidad y la exigencia, de un análisis financiero mas detallado sobre todo lo relacionado con la apertura de un punto de venta y la planta en la ciudad de Bogotá para estudiar su viabilidad financiera.

Para la realización de este capítulo se definen todos los elementos que se requieren para la evaluación e implementación financiera de un proyecto de expansión.

Para este tipo de evaluación se debe de clasificar el tipo de inversiones a realizar y las etapas en que se va a desarrollar de la siguiente manera:

Clasificación de las inversiones

Según su función	Inversiones de renovación o reemplazo
	Inversiones de expansión
	Inversiones de modernización o innovaciones Inversiones estratégicas
Según el sujeto	Inversiones efectuadas por el Estado Inversiones efectuadas por particulares
Según el objeto	Inversiones reales
	Inversiones financieras

Etapas de los proyectos de inversión

Etapa	Descripción
1. Estudio legal	Referido a las condiciones de salud, seguridad ambiental, legales y otros
2. Estudio de mercado	Dimensión de la demanda, calidad, precio, comercialización, competencia, etc.
3. Ingeniería del proyecto	Análisis de las técnicas a adoptar en base a los equipos a utilizar, tecnologías apropiada, distribución de equipos en la planta, posibles problemas técnicos, etc.
4. Tamaño y localización	Análisis de la infraestructura requerida para satisfacer la demanda, disponibilidad de mano de obra, ubicación física considerando costos de transporte, etc.
5. Magnitud y estructura de la inversión	Se refiere al volumen y discriminación del capital que se necesita para la inversión
6. Fuentes de Financiación	Referido a las distintas fuentes a las que se recurrirá por el capital prestado, cuando el propio no es suficiente.
7. Estudio económico y financiero	Ordenar y sistematizar toda la información referida al aspecto monetario, que surgen de las etapas anteriores, estructuradas a modo de cuadros analíticos, que serán estudiados en la etapa siguiente.
8. Evaluación económica y financiera	Análisis de la información proveniente de la etapa anterior, con miras a tomar la decisión correcta.

La maximización del valor actual neto es el determinante en la opción del tamaño de la inversión, aunque también se tiene en cuenta la TIR.

Desarrollo de las Etapas

1. Estudio Legal

Para este análisis es indispensable conocer el ordenamiento jurídico de la ciudad donde se ubica el proyecto, conociendo sus políticas, leyes, reglamentos, decretos y costumbres, entre otros, determinando cuales

pueden ser normas prohibitivas que puedan afectar directa o indirectamente el flujo de caja que se elabora para el proyecto.

Se debe asignar especial importancia al conocimiento de todas las normas que regirán al proyecto, tanto en su etapa de origen, como en la implementación y posterior operación, es importante anotar que ningún proyecto por rentable que sea podrá llevarse a cabo sino encuadra con el marco legal, debe analizarse también cuales aspectos significan desembolsos por la participación de asesores legales para la realización de contratos, escrituras, gastos notariales y otros costos.

Son muchos los efectos económicos que sobre el flujo de caja tienen los aspectos legales, por que en caso de que el proyecto sea aceptado se inicia con la constitución legal de la empresa (creación de nuevo establecimiento de comercio y su correspondiente afiliación a la cámara de comercio), los pagos de contribuciones territoriales y el tema tributarios como son el impuesto a la renta, patrimonio, los gastos de salud y el IVA.

2. Estudio de Mercado

El estudio de mercado debe servir para tener una noción clara de la cantidad de consumidores que habrán de adquirir el bien que se piensa vender, dentro de un espacio definido, durante un periodo de mediano plazo y a qué precio están dispuestos a obtenerlo. Adicionalmente, el estudio de mercado va a indicar si las características y especificaciones del producto corresponden a las que desea comprar el cliente. Nos dirá igualmente qué tipo de clientes son los interesados en nuestros bienes, lo cual sirve para orientar la producción del negocio. Finalmente, el estudio de mercado nos dará la información acerca del precio apropiado para colocar nuestro bien y competir en el mercado, o bien imponer un nuevo precio por alguna razón justificada.

Por otra parte, cuando el estudio se hace como paso inicial de un propósito de inversión, ayuda a conocer el tamaño indicado del negocio por instalar, con las previsiones correspondientes para las ampliaciones posteriores, consecuentes del crecimiento esperado de la empresa.

Finalmente, el estudio de mercado deberá exponer los canales de distribución acostumbrados para el tipo de bien que se desea colocar y cuál es su funcionamiento.

3. Ingeniería del Proyecto

Realizar un estudio técnico es llegar a determinar la función de producción óptima para la utilización eficiente y eficaz de los recursos disponibles para la producción del bien o servicio deseado.

De la selección de la función óptima se derivarán las necesidades de equipos y maquinarias, que junto con la información relacionada con el proceso de producción permitirán cuantificar el costo de operación.

Las necesidades de inversión en obra física se determinan principalmente en función de la distribución de los equipos productivos en el espacio físico.

El estudio técnico debe proporcionar cierta información financiera en lo referente a los ingresos de operación.

La elección de la mejor decisión técnica se efectúa cuantificando los costos, para optar por la que presente menor valor, el estudio técnico no es un estudio aislado ni tampoco uno que se refiera exclusivamente a cuestiones relacionadas con la ejecución del proyecto, por el contrario deberá tomar la información del estudio de mercado referente a necesidad de locales de venta para determinar la inversión en la obra física relativa. De igual manera se debe realizar el estudio organizacional para cuantificar la inversión en oficinas, planta y otras inversiones de carácter administrativo y gerencial.

Para la determinación del tamaño óptimo de la inversión hay que considerar aspectos como son la demanda, la disponibilidad de insumos, la capacidad financiera de los inversionistas y el crecimiento de la competencia entre otros.

Se debe tener presente cuanto va a ser la INVERSIÓN determinada en la cantidad de recursos financieros, destinados a la adquisición activos que proporcionarán las rentas y/o servicios, durante un tiempo.

Los recursos y bienes utilizados en toda inversión constituyen el capital invertido.

4. Tamaño y Localización.

La localización adecuada de la planta y el punto de venta puede determinar el éxito o fracaso del proyecto, por esta razón esta decisión obedecerá no solo a criterios económicos, sino también a criterios estratégicos, institucionales e incluso de preferencias emocionales, buscando una localización que maximice la rentabilidad del proyecto. Esta decisión es de largo plazo, con repercusiones económicas importantes que deben considerarse con la mayor exactitud posible y analizando en forma integrada variables como demanda y transporte entre otros. En este análisis de localización también se debe buscar cual es el lugar óptimo de las oficinas administrativas, realizando un análisis de la conveniencia

estratégica y económica de disponer de localizaciones conjuntas o separadas para cada una de estas funciones.

Factores Organizacionales:

La definición de una estructura administrativa adecuada afecta los costos operacionales de administración por esta razón estos deben cuantificarse para ser incluidos en el flujo de fondos del proyecto, siendo importante el análisis de la determinación de los espacios físicos requeridos, el sistema de informática, las comunicaciones internas y externas, los servicios complementarios (casino, restaurante), los perfiles de cargos y sus remuneraciones, la estructura organizativa, las responsabilidades, el equipamiento y personal de apoyo a la administración, entre otros factores. Aunque la estructura organizativa no se puede diseñar para que tenga una permanencia en el tiempo, para el análisis de este proyecto se supondrá que se mantendrá estable.

Inversión en Organización:

Luego de tener el diseño de la estructura organizacional, se debe realizar el cálculo de las inversiones derivadas de esta organización, dentro de este cálculo se deben tener en cuenta factores como son el acondicionamiento de las oficinas, (debido a que las condiciones ambientales no son todas las mismas para todas las unidades de la organización ya que las oficinas son las que reciben clientes y público en general), el cálculo de la inversión de los equipos de oficina y otras inversiones como vehículos para el personal ejecutivo, gastos de organización, puesta en marcha, sistemas de comunicaciones y procesamiento de datos entre otros.

Costos de Administración:

Todos aquellos relacionados con la remuneración del personal ejecutivo, administrativo y de servicio y con la depreciación de la obra física, muebles y equipos (aunque ésta no implica un desembolso directo influye en la determinación de los impuestos y las utilidades).

En proyecto de expansión como éste, también deben considerarse los cambios en la estructura de costos asociados a la administración central de la empresa, para ser claridad sobre cuales son los costos, inversiones y beneficios del resto de la empresa que son modificados por el proyecto, para evaluar si el incremento de costos es atribuible a un incremento de las utilidades. También es importante analizar si es necesario cambiar el sistema de abastecimiento para aprovechar las economías de escala en caso de aceptarse el proyecto.

5. Magnitud y Estructura de la Inversión

Inversiones

Se debe definir entonces cuales serán las inversiones en activos fijos, intangibles y capital de trabajo.

Activos Fijos: son todas las inversiones en activos tangibles que se utilizarán en el proceso de transformación de los insumos y que sirvan de apoyo a la operación normal del proyecto. (Punto de venta, planta de producción, equipamiento, infraestructura de servicios de apoyo).

Activos Intangibles: servicios o derechos necesarios para puesta en marcha del proyecto, estos afectan el flujo de caja indirectamente por la disminución del impuesto gravable de renta, por ser considerados como un gasto deducible.

Capital de Trabajo: son los recursos necesarios en forma de activos corrientes para la operación normal del proyecto, son los que deben garantizar la disponibilidad de recursos suficientes para adquirir la materia prima y cubrir los costos de operación durante un tiempo establecido.

Además de las inversiones de capital de trabajo, es importante proyectar las nuevas inversiones que se tengan en cuenta las inversiones futuras.

Ingresos Adicionales

También es importante tener presente los ingresos que se puedan tener por otros conceptos como son los ingresos por ventas de activos, de ventas de productos de desechos, por ahorros en costos, por efectos tributarios.

6. Estructura Financiera (Fuentes de Financiación)

Para la elaboración del flujo de caja es importante definir cual será el nivel máximo de endeudamiento que la empresa está decidida a tener y cuales serán las alternativas de financiación a utilizar.

Para saber cual es el nivel de endeudamiento y la forma de realizarlos se debe tener presente si se va a recurrir a una emisión de acciones, o aporte de socios caso en el cual se implica en un menor riesgo financiero para la empresa en caso en que se presentara aun disminución inesperada de las ventas, pero implica tenerle que responder por un rendimiento superior al accionista, o se va a ocurrir a un endeudamiento normal, que supone un costo financiero menor que el de los aportes de los accionistas, pero que

implica un mayor riesgo financiero ante la incapacidad de poder atender el servicio de la deuda en un momento determinado.

La deuda es menos costosa que el patrimonio, pero implica mayor riesgo que éste, otro factor que hace el endeudamiento más difícil de obtener son las exigencias de los intermediarios financieros como: pignoración de activos, capitalización de las utilidades, restricciones en reparto de dividendos, el acceso a la información contable entre otros que evidencian aun disminución en la capacidad de control de los accionistas y en algunas ocasiones genera un efecto negativo sobre el valor de la empresa.

Las fuentes de financiación también juegan un papel importante dentro de la elaboración del flujo de caja y son las que ayudan a tener beneficios tributarios adicionales o plazos más blandos que no aprieten la liquidez de la empresa.

En principio se habla de dos tipos generales de financiación:

Financiación propia serían aquellos recursos monetarios de los que dispone de partida de los propietarios.

Financiación externa para referirnos a los recursos monetarios que son aportados por terceros (Sector Financiero) con una duración limitada y exigencia de devolución finalizado ese período establecido, siempre con el pago de intereses.

- ü Créditos oficiales y privados, así como modelos de financiación como son el leasing, factoring, por proveedores o acreedores, entrarían en este tema.
- ü Crédito comercial: son todos los préstamos de entidades financieras con una tasa de interés pactada y un tiempo de pago estipulado, se pueden conseguir con intermediarios financieros que canalizan los ahorros para inversión, los bancos comerciales, las cooperativas y las uniones de crédito entre otras.

Líneas de crédito: son convenios entre los bancos y las empresas que establecen préstamos a corto y largo plazo con entidades de fomento como son Findeter, Bancoldex, Finagro, entre otras

- ü Préstamos privados: son créditos que otorgan particulares y que generalmente resultan más costosos que cualquier otro tipo de crédito.
- ü Banca de inversión: colocación de títulos valores al momento de la constitución de la empresa.(Bonos, papeles comerciales, entre otros)
- ü Renting: se utiliza cuando las empresas que deban cambiar su equipamiento cada poco tiempo pueden verse beneficiadas con este

sistema. Equipos informáticos y vehículos son muchas veces financiados de este modo. Consiste en el alquiler del bien en cuestión durante un plazo determinado, finalizado el cual es devuelto y cambiado por uno nuevo.

- ü Leasing: también es conocido como arrendamiento financiero, se usa para la financiación del equipo y material necesario para la empresa. Se trata de alquilar estos bienes a una empresa a cambio de un canon periódico. Existe también una opción de compra sobre el material. Ayuda a poner en marcha una empresa con pequeños desembolsos.
- ü Factoring: se trata de la cesión a una empresa especializada de las facturas comerciales a corto plazo. El riesgo de insolvencia queda entonces asumido por esta empresa, denominada 'factor', a cambio de una comisión. Reduce presiones sobre el capital circulante de las empresas en crecimiento, mejorando flujos de tesorería y reduciendo la carga de control de créditos

Por requerimientos de las instituciones financieras, las pymes (por su debilidad en la parte patrimonial y de garantías por parte de los socios) se ven obligadas a entregar garantías adicionales como respaldo a sus obligaciones; el gobierno con el ánimo de incentivar el uso de estos créditos creo la siguiente institución:

Fondo Nacional de Garantías.

El Fondo Nacional de Garantías y los Fondos Regionales de Garantías son entidades afianzadoras que respaldan operaciones activas de crédito, cuya misión es promover la competitividad de las micro, pequeñas y medianas empresas, fortaleciendo el desarrollo empresarial de país.

Facilitan el acceso al crédito a personas naturales y jurídicas que no cuenten con las garantías suficientes a criterio de los intermediarios financieros, emitiendo un certificado de garantía admisible, según el decreto 6868 del 20 de abril de 1999.

El FNG y los Fondos Regionales apoyan actividades de todos los sectores económicos, excepto el agropecuario, y respalda créditos destinados a la adquisición de activos fijos, capital de trabajo, reestructuración de pasivos y capitalización empresarial.

Para definir el nivel de endeudamiento se debe tener en cuenta la rentabilidad del activo, es decir si la rentabilidad del activo, es superior al costo de la deuda, a mayor endeudamiento, mayor rentabilidad para el propietario, y cuando la rentabilidad del activo es mayor que el costo de la deuda se dice que hay apalancamiento positivo favorable.

Siempre antes de tomar la decisión de tomar deuda se debe verificar si los fondos van a ser invertidos en activos generen una rentabilidad mayor a su costo.

Otro aspecto importante que incide en la decisión de endeudamiento es tener en cuenta que si se obtiene una rentabilidad del activo superior al costo de la deuda, también debe mirarse la capacidad de la empresa de generar flujo de caja, y cual es el plazo concedido por el acreedor. La capacidad de endeudamiento está determinada por la capacidad de pago, que a su vez está determinada por la capacidad de generar flujo de caja.

Lo que hace riesgosa la decisión de endeudamiento es la incertidumbre con respecto a los ingresos.

7. Estudio Económico y Financiero

Generalidades

Uno de los aspectos mas importantes en el análisis económico y financiero es el diseño de una adecuada estructura organizacional.

Se debe efectuar un análisis financiero, empleando distintos procedimientos que permiten medir aspectos tales como el capital agregado a la empresa, la rentabilidad, el tiempo necesario para recuperar la inversión; a través de distintos procedimientos financieros que se utilizan para la medición de ciertos aspectos cuantitativos de un proyecto.

Estas mediciones se deben realizar en una instancia previa al momento de iniciar el proyecto; de esa forma, el conocimiento de los valores que surjan de la evaluación permitirá tomar una decisión. Estas mediciones comparan:

- La inversión inicial: que son los gastos que se efectúan al iniciar el proyecto.
- Los flujos netos de caja o cash flow: la diferencia entre los ingresos y egresos de dinero registrados en el período evaluado.

Para ello se deben actualizar los flujos netos de caja, aplicando la tasa de costo de capital siendo este último elemento el que ofrece mayores dificultades para su determinación, ya que implica obtener un promedio ponderado de las tasas existentes en los mercados financieros, tanto para inversiones del capital propio, como las correspondientes a capital prestado.

Elementos de un proyecto de inversión.

Inversión inicial	FNC_0	Desembolso inicial requerido para iniciar el proyecto. Se considera negativo dado que implica gasto por parte del inversionista. Generalmente, es inversión en capital de trabajo y activos fijos.
Flujos netos de caja	FNC_1	Diferencia entre los ingresos de dinero que producirá la inversión y los egresos de dinero que se generarán por la inversión.
Tasa de costo del capital	k	Costo de capital invertido en una unidad de tiempo
Horizonte económico de la inversión	n	Vida útil del proyecto: plazo total previsto durante el cual el proyecto generará ingresos. Generalmente, se establece en años. Si se prevé que un proyecto se mantendrá en el tiempo sin plazo definido, se suele establecer 10 años como horizonte.

Con respecto a la tasa de costo de capital, el cálculo más utilizado es el de tasa promedio ponderado. Generalmente constituye el resultado de la suma del costo del capital propio y del costo que debe pagarse en el mercado, por utilizar recursos financieros ajenos, ponderados por la participación relativa de cada fuente en el financiamiento total de la inversión.

Esta tasa se aplica para actualizar los flujos netos de caja, dado que deben estar expresados al momento de la inversión inicial.

Costo de Capital

Es el costo que a la empresa le implica poseer activos y se calcula como el costo promedio ponderado de las diferentes fuentes que ésta utiliza para financiar sus activos, en términos generales el costo de capital es lo que a la empresa le cuesta cada peso que tiene invertido en activos.

Por otra parte, al elaborar el proyecto de inversión se estipula un plazo para el mismo: el horizonte económico de la inversión o plazo requerido para llevar a cabo la inversión.

Para poder seleccionar adecuadamente el proyecto de inversión, se analizan los criterios de evaluación de proyectos de inversión, que miden la rentabilidad de un proyecto.

La rentabilidad puede medirse de diversas formas: en unidades monetarias, en tasa, en porcentaje, en el tiempo de demora en la recuperación de la inversión inicial, etc.

Además, analizar la rentabilidad implica comparar las utilidades que se obtendrán con el costo de oportunidad. En este sentido, se llevará a cabo el proyecto de inversión siempre que se obtenga un beneficio mayor al costo de oportunidad del capital.

Los criterios que se analizarán son:

1. Valor presente neto (VPN): suma de los flujos netos de caja actualizados, incluyendo la inversión inicial. El proyecto de inversión, según este criterio, se acepta cuando el valor presente neto es positivo, dado que agrega capital a la empresa.

Uno de los mayores problemas que presenta este criterio es la construcción de los flujos. Éstos son datos estimados, planificados para el futuro. En la medida en que la estimación se acerque a la realidad, la decisión tomada será la correcta.

Los flujos de cada período se expresan mediante un cuadro proyectado, ya que interesa el futuro.

Para la construcción de los flujos de cada período, es necesario considerar los siguientes aspectos:

- a. La información de todas las áreas de la empresa.
- b. Los ingresos y egresos, que posteriormente constituyen los flujos netos, se generan para todo el período (año), pero por razones operativas, se los ubica al final del período.
- c. Los flujos se determinan en función al criterio de lo percibido y no de lo devengado, ya que no es de utilidad. A los ingresos efectivamente cobrados, se le deducen los egresos efectivamente realizados.
- d. Los flujos netos de caja estimados correctamente, deben contemplar los siguientes componentes:
 - ü La amortización de la inversión inicial
 - ü El costo del capital invertido

- ü La utilidad que producirá la inversión.

Ventajas del VPN

Considera en el análisis todos los flujos netos de caja, como así también sus vencimientos, al corresponder a distintas épocas se los debe homogeneizar, trayéndolos a un mismo momento del tiempo.

Desventajas del VPN

- ü La dificultad para determinar la tasa del costo de capital.
- ü El VPN mide la rentabilidad en valor absoluto, ya que depende de la inversión inicial; por lo tanto si se deben comparar proyectos con distinta inversión inicial se debe depurar el VPN, a fin de obtenerlo por cada unidad de capital invertido.
- ü El VPN depende del horizonte económico de la inversión; por lo tanto si se deben comparar proyectos con distinta duración, se debe depurar el VPN a fin de obtenerlo para cada año.
- ü La mayor dificultad es el supuesto de que los flujos netos de caja positivos son reinvertidos a la tasa de costo de capital, y que los flujos netos de caja negativos son financiados con la misma tasa.

2. Tasa interna de rentabilidad (TIR): tasa que hace que el valor presente neto sea igual a cero, o tasa que iguala la inversión inicial con la suma de los flujos netos actualizados. Según la TIR, el proyecto es rentable cuando la TIR es mayor que la tasa de costo de capital, dado que la empresa ganará más ejecutando el proyecto, que efectuando otro tipo de inversión.

Para obtenerla, debe tenerse en cuenta que la TIR es la tasa que hace que el valor presente neto sea igual a cero.

Para encontrar la TIR, el dato conocido es el VPN = 0, la incógnita es la tasa.

Por este motivo:

$$0 = -FNC_0 = FNC1/(1+r) + FNC2/(1+r) + \dots + FNCn / (1+r)^n$$

Otro concepto de la TIR es la siguiente: es la tasa que iguala la inversión inicial con la suma de los flujos netos de caja actualizados.

En este caso, la TIR se obtiene a través de calculadoras financieras.

La TIR es una característica del proyecto, no del inversionista.

Ventajas de la TIR

- ü Tiene en cuenta todos los flujos netos de caja, como así también su oportunidad; al corresponder a distintas épocas de deben medir en un mismo momento del tiempo;
- ü La TIR mide la rentabilidad en términos relativos, por unidad de capital invertido y por unidad de tiempo.

Desventajas de la TIR

La inconsistencia de la tasa: cuando los FNC son todos positivos, las inversiones se denominan simples y existe una única TIR. Si existen algunos flujos negativos, las inversiones se denominan "no simples" y puede existir más de una TIR. O sea que la TIR es inconsistente.

Estos criterios son métodos o procedimientos de evaluación de proyectos de inversión y como tales tienen ventajas y desventajas, por ello es necesario aplicar todos estos criterios para analizar el proyecto de inversión.

Valor Económico Agregado (EVA)

Se define como el valor económico agregado y representa el valor agregado para los propietarios y se calcula restándole a la utilidad operativa después de impuestos, el costo financiero que implica la posición de los activos por parte de la empresa.

La fórmula se expresa así:

$$\text{EVA} = \text{Activos Netos de Operación} \times (\text{Rentabilidad del Activo} - \text{Costo de Capital})$$

El EVA se puede mejorar:

- § Aumentando la utilidad operativa en mayor proporción que los activos requeridos para ello.
- § Invirtiendo en proyectos con rentabilidad superior al costo de trabajo.
- § Desinvirtiendo en actividades destructoras de valor.

Ventajas del EVA

- ü Facilita el alineamiento de los objetivos.
- ü Permite enfocar las decisiones hacia la generación de valor.
- ü Es un modelo fácil de entender.

8. Evaluación económica y financiera

Se analizan los conceptos descritos anteriormente y se evalúa si el proyecto es rentable bajo los siguientes parámetros:

- Si el resultado del VPN arroja un valor positivo, aumentará el capital de la empresa, por lo tanto el proyecto es aceptable.
- Si el resultado del VPN es Negativo disminuirá el capital de la empresa, por lo tanto es inaceptable.
- Si el resultado del VPN es Nulo, es decir no aumentará ni disminuirá el capital de la empresa, por lo tanto el proyecto es indiferente.
- Si la TIR es mayor que la tasa de costo de capital: el rendimiento supera al costo de capital invertido, por lo tanto el proyecto es rentable. La inversión aporta dinero para solventar el proyecto y además suministra al inversionista una utilidad, por lo tanto el proyecto es rentable.
- Si la TIR es Menor que la tasa de costo de capital: el rendimiento no alcanza a cubrir el costo del capital invertido, por lo tanto el proyecto no es rentable.
- Si la TIR es Igual a la tasa de costo de capital: se cubre exactamente el capital invertido, por lo tanto el proyecto es indiferente.
- Si el EVA es positivo se creara valor para los accionistas por lo tanto el proyecto es rentable.

2. METODOLOGÍA DEL PROYECTO

2.1 TIPO DEL ESTUDIO

El diseño metodológico se puede clasificar en descriptivo, exploratorio o demostrativo.

Para el caso del diseño de un manual de evaluación financiera de proyectos de expansión, para la apertura de un punto de venta y la planta de producción de Pastelería Santa Elena en la ciudad de Bogotá, aplicamos el diseño exploratorio porque se trata de identificar y seleccionar a través del marco teórico la forma de cumplir el objetivo general, desde un punto de vista más bien teórico se trata de contrastar qué teorías explican mejor el diseño del manual.

2.2 SELECCIÓN DE LA MUESTRA

Se define como no aleatoria e intencional al elegir a PASTELERÍA SANTA ELENA S.A. una empresa del sector de alimentos de la ciudad de Medellín, por la facilidad de acceso a la información financiera.

2.3 INSTRUMENTOS DE RECOLECCIÓN DE INFORMACIÓN

Fueron de carácter cualitativo porque se basa en la recolección de información sin medición numérica, tales como descripciones y observaciones.

2.4 FUENTES DE INFORMACIÓN

Se realizaron entrevistas a la gerencia de Riesgo y Crédito de la banca Pyme de la organización Bancolombia, se asistió al foro de ANIF del año 2005 en Medellín, al foro de Bancolombia realizado en el 2005 Conferencias.

Para la elaboración del modelo aplicado a Pastelería Santa Elena S.A. se consultaron las actas, registros, memorias, documentos y otros de la empresa.

3. DESARROLLO DEL PROYECTO

3.1 CASO: PASTELERÍA SANTA ELENA

1. Estudio Legal

Como Santa Elena es una sociedad legalmente constituida con domicilio principal en la ciudad de Medellín, para el caso de la apertura del punto de venta y la planta en la ciudad de Bogotá se realizó la inscripción en la cámara de comercio de Bogotá como un establecimiento de comercio adicional. Se matriculó la sociedad en la secretaria de Hacienda de la ciudad de Bogotá para la declaración del impuesto de industria y comercio y Avisos.

Se tramitó una extensión de la licencia sanitaria de funcionamiento con el INVIMA, para poder comercializar los productos alimenticios en esta ciudad.

Se definió el contrato de arrendamiento de local para un periodo de 2 años por un valor de \$14.000.000 de pesos mensuales y con una penalidad por no cumplimiento del canon por valor de 2 meses.

Se llegó a un acuerdo con la administración del centro comercial El Retiro de cumplir con el reglamento del mismo en la parte de los horarios de atención al público, y se aprobaron los diseños arquitectónicos y de imagen corporativa por parte de la administración de l centro comercial.

Se definió el contrato de arrendamiento de la planta de producción y oficinas administrativas por un periodo de 1 año y por un valor de \$3.000.000 de pesos mensuales.

2. Estudio de mercado

La empresa realizó un sondeo con algunos de los competidores con quienes maneja unas buenas relaciones comerciales que ya se encuentran en Bogotá como es el caso Repostería DELI (DYVAL S.A.), y se realizó un estudio de los productos de la competencia y sus precios en la ciudad de Bogotá, para poder establecer el precio para sus productos.

La empresa realizó un el análisis del precio y el volumen de ventas tomando como referencia el almacén de Oviedo por sus condiciones similares a las del centro comercial El Retiro en la ciudad de Bogotá; teniendo como conclusión el siguiente análisis:

Justificación del número de veces de las ventas

	2005 - 2006	2007	2008	2009	2010
Incremento en registros Real 2005	25%	27%	28%	29%	30%
Incremento en Precio Proyeccion Bogota	40%	40%	40%	40%	40%
Incremento en espacio	<u>34%</u>	<u>34%</u>	<u>34%</u>	<u>34%</u>	<u>34%</u>
INCREMENTO EN VENTAS	99%	101%	102%	103%	104%
# de Veces Ventas de Oviedo	1.99	2.10	2.20	2.30	2.40

Se tiene en cuenta el incremento en los registros que son la cantidad de ventas que se realizan en un mes (es decir el número de veces que se realiza una venta efectiva). Se tiene el incremento en el precio debido a que Bogotá es una plaza que permite tener un precio de venta mayor y el incremento en espacio, debido a que el local tiene mayor área y está situado en un lugar estratégico (en la entrada principal del centro comercial donde se tiene gran flujo de personas).

Como conclusión se obtiene que el incremento de la ventas durante el año 2005-2006 es de 1.99 veces las ventas de Medellín y los demás años como lo muestra el cuadro, quiere decir esto que el precio de ventas de Bogotá será de 1.99 veces el precio de Medellín durante el periodo 2005-2006 y así sucesivamente por los años siguientes según el cuadro.

También se contrató un estudio de mercado, con un consultor en la ciudad de Bogotá para fortalecer el análisis realizado por la empresa descrito anteriormente que validó el reconocimiento de la marca y el posible tráfico de clientes en la zona de influencia.

3. Ingeniería del Proyecto

Se realizó un levantamiento de los equipos necesarios para el punto de venta, la planta y oficinas administrativas así:

PARA LAS OFICINAS ADMINISTRATIVAS

	Cantidad
Muebles y Equipos de Oficina	1
Computadores	2
Servidor y Cableado para telecomunicaciones y Software	1
Planta Telefónica	1
Fax	1

PARA EL PUNTO DE VENTA

	Cantidad
Vitrinas frías	1
Horno Microondas	1
Horno Para Calentar	1
Máquina Capuccino	1
Molino Café	1
Maquina Granizado	1
Juguera	1
Computador	1
Licencias Software	1
Bandejas Plásticas	100
Licuadaora	1

PARA LA PLANTA

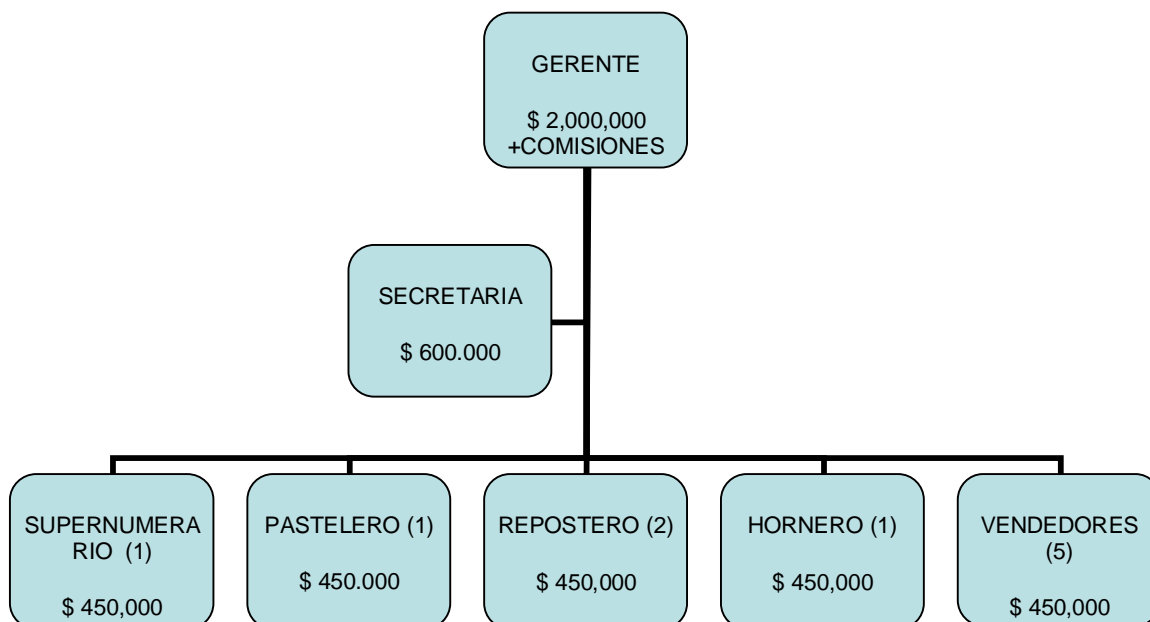
	Cantidad
Horno	1
Batidor industrial	1
Batidor semi-industrial	2
Nevera (multipuerta; refrigeracion y congelacion)	1
Escabiladeros (Base metálica para hornear los productos)	3
Mesa de trabajo	5
Laminadora	1
Banda Cortadora pasteleria	1
Grameras	3
Basculas	2
Cortadores pasteleria	5
Ollas	4
Fogones a gas industriales	3
Tajadora	1
Cuter	1
Canastas	200
Latas	100
Moldes Varios	265
Utensilios Varios	1
Licuadaora	1
Alarma	1
Camara vigilancia	1

4. Tamaño y Localización

El punto de venta está ubicado en el Centro Comercial El Retiro, que se encuentra en la zona Rosa al frente del centro comercial Andino.

La planta de producción está ubicada cerca al punto de venta

La estructura organizacional se definió de la siguiente manera:



En ésta se tiene presente las necesidades de ventas en cuanto a que se deben tener permanentemente 2 vendedoras en dos turnos de trabajo y una supervisora para lo cual son 5 vendedoras en total.

En la parte de producción las necesidades básicas para iniciar la operación requieren de un solo turno de trabajo y de 4 personas para la parte de pastelería, repostería y horneado y 1 supernumerario que colabore a las restantes.

En la parte administrativa se necesita de una gerente que dependerá de la gerencia administrativa y financiera de Medellín y que tendrá una secretaria de gerencia que colaborará en la parte contable y de Tesorería. Una vez establecido el organigrama se procedió al cálculo los gastos salariales, subsidio de transporte y todas las prestaciones legales pertinentes, además de los aportes parafiscales como se detalla a continuación:

5. Magnitud y Estructura de la Inversión

La inversión necesaria para el funcionamiento de la planta y oficinas administrativas y el punto de venta es la siguiente:

	TOTAL
EQUIPOS DEL PUNTO DE VENTA Y OFICINAS	48.405.600
ELEMENTOS PUBLICITARIOS	20.000.000
ADECUACION LOCAL	120.000.000
GASTOS DE TRANSPORTE, VIATICOS Y OTROS	15.725.001
MAQUINARIA Y EQUIPOS DE PRODUCCION	96.914.552
EQUIPOS DE OFICINA	10.000.000
SUBTOTAL	311.045.153
10% DESFACE (IMPREVISTOS)	31.104.515
GRAN TOTAL	342.149.668

6. Estructura Financiera (Fuentes de Financiación)

Analizadas las fuentes de financiación con las diferentes entidades financieras que tiene la empresa se concluyó realizar una mezcla entre un crédito otorgado vía leasing para los equipos más representativos en monto. (Se tiene un crédito aprobado por la suma de \$400.000.000) para la adquisición de maquinaria y equipos, y un crédito con terceros para la puesta en marcha de la operación.

El leasing tiene una duración de 36 meses, con una opción de compra del 10% y a una tasa del DTF más 7.5 puntos T.A.

En la parte de la consecución del crédito con terceros se realizaron reuniones con diferentes entidades financieras donde se concluyó lo siguiente:

	BANCO	TERCERO
DTF	7.26%	7.26%
TASA BANCOLDEX A BANCO	2.50%	8.00%
MARGEN DE INTERMEDIACION	4.00%	0.00%
FNG	1.75%	0.00%
TASA FINAL	15.51%	15.26%

Para el crédito ofrecido por el banco se utilizó una línea de crédito especial ofrecida por Bancoldex, línea de crédito "Aprogresar", que tiene una tasa preferente de DTF + 2.5% puntos adicionales, que es una tasa que se da al banco que servirá como intermediario.

El margen de intermediación del Banco de la empresa está en el orden de 4% mas a la tasa anterior, lo que da una tasa 13.76% E.A.

Es de anotar que al análisis del crédito del banco se le debe adicionar el costo financiero de tener que solicitar aval del fondo nacional de garantías que es del 1.75% mas, dando como resultado una tasa final del 15.51% E.A.

Se decidió tomar el crédito con terceros porque no se exigió ningún tipo de garantía real sino únicamente la firma del representante legal y en tasa es inferior al costo del banco, lo que también favorece al dejar libres los cupos aprobados por las entidades financieras para una posible utilización en capital de trabajo.

7. Estudio Económico y Financiero

Este análisis está realizado en un Libro de Excel en el cual se hacen todos los cálculos automáticos y se ingresa toda la información necesaria para poder realizar el análisis de la viabilidad del proyecto.

ANEXO: Modelo Santa Elena.xls
HOJA 1: Datos Históricos

Se resume el Estado de Resultados, el Balance General inicial y del segundo periodo, además del Flujo de Efectivo y el Capital Empleado.

Además el Presupuesto de los Costos de Ventas y los Gastos de Administración y Ventas y el resumen de la Inversión Propia en Propiedad, Planta y Equipo.

Todos estos datos sirven para realizar la proyección de los Estados Financieros.

Estado de Resultados		
	2005	2006
Ventas por Número de Registros	0	89.236
Precio por Registro		12.045
Ingresos		1.074.867.312
Costo de las Ventas		(536.491.865)
Utilidad Bruta		538.375.447
Gastos de Administración y Ventas		(482.719.835)
Utilidad operacional		55.655.612
Gastos Financieros		(53.663.981)
Ingresos financieros		905.691
Utilidad Antes de impuestos		2.897.322
Impuestos		(1.115.469)
Utilidad neta		1.781.853

Balance General		
	2005	2006
Caja	15.094.846	149.369.429
CxC	0	214.973.462
Diferidos (Gastos de Preoperativos)	155.725.002	140.152.502
Inventarios		17.018.732
Total corrientes	170.819.848	521.514.126
PPE Bruta	79.180.152	79.180.152
Depreciación acumulada	0	(7.918.015)
PPE Neta	79.180.152	71.262.137
Otros Activos	0	0
Total activos	250.000.000	592.776.262
CxP	0	170.187.324
Impuesto por pagar	0	1.115.469
Créditos de tesorería		169.691.616
Creditos a L.P.	200.000.000	200.000.000
Otros Pasivos de Largo Plazo	0	0
Total Pasivos	200.000.000	540.994.410
Capital	50.000.000	50.000.000
Reserva legal	0	0
Utilidades retenidas	0	0
Utilidades	0	1.781.853
Patrimonio	50.000.000	51.781.853
Total pasivo y patrimonio	250.000.000	592.776.262

Control	0.00	0.00
----------------	-------------	-------------

Presupuestos		
	2005	2006
Costo de las ventas		
Mano de obra Directa		
Salarios		23.736.000
Prestaciones		11.921.881
Bonificaciones		11.868.000
Salud Ocupacional y Otros		2.948.340
Mano de obra directa		50.474.221
CMV	38%	
Mano de obra directa		50.474.221
Materia Prima	17.018.732	408.449.579
Costos Indirectos de fabricación		77.568.066
<i>Arrendamientos</i>		25.200.000
<i>Leasing</i>		13.368.066
<i>Seguros</i>		3.000.000
<i>Alarma</i>		840.000
<i>Servicios Públicos</i>		24.000.000
<i>Gastos de Viaje</i>		7.920.000
<i>Elementos de Aseo</i>		2.520.000
<i>Utiles, Papeleria y Fotocopias</i>		720.000
Depreciación		7.918.015
Costo total		536.491.865
Inventario Inicial MP		17.018.732
Costo de las ventas		536.491.865
Compras		425.468.311
CxP		170.187.324
CxC		214.973.462
Recaudo en ventas		859.893.850
Pagos en efectivo		255.280.987

Flujo de Efectivo		
	2005	2006
Ingresos		
Recaudo en ventas	0	859.893.850
Capital	50.000.000	0
Desembolsos de deuda	200.000.000	0
Créditos de tesorería	0	169.691.616
Ingresos financieros	0	905.691
Total ingresos	250.000.000	1.030.491.157
Egresos		
Pagos a Proveedores	0	(255.280.987)
Mano de obra	0	(50.474.221)
CIF	0	(77.568.066)
Gastos de Administración y Ventas	0	(459.229.320)
Intereses	0	(53.663.981)
Amortización	0	0
Impuestos	0	0
Compra de Activos	(234.905.154)	0
Total egresos	(234.905.154)	(896.216.574)
Variación de caja	15.094.846	134.274.583
Caja inicial	0	15.094.846
Caja final	15.094.846	149.369.429

Capital Empleado		
	2005	2006
CxC	0	214.973.462
Inventarios	0	17.018.732
Diferidos (Gastos de Preoperativos)	155.725.002	140.152.502
CxP	0	(170.187.324)
Impuesto por pagar	0	(1.115.469)
Capital de trabajo	155.725.002	200.841.903
PPE Neta	79.180.152	71.262.137
Capital empleado operativo	234.905.154	272.104.040
Caja	15.094.846	149.369.429
Capital empleado no operativo	15.094.846	149.369.429
Capital empleado total	250.000.000	421.473.469
Pasivo financiero	200.000.000	369.691.616
Patrimonio	50.000.000	51.781.853
Capital empleado total	250.000.000	421.473.469

Control	0.00	0.00
----------------	-------------	-------------

Presupuestos	
	2006
Gastos de Administración y Ventas	
Gastos de Administración	122.357.826
Gastos de Personal	75.917.826
<i>Salarios</i>	37.668.000
<i>Prestaciones Sociales</i>	18.919.506
<i>Bonificaciones</i>	18.834.000
<i>Salud Ocupacional y Otros</i>	496.320
Arrendamientos	10.800.000
Seguros	1.200.000
Servicios	13.560.000
<i>Aseo y Vigilancia (Alarma)</i>	360.000
<i>Sistematización</i>	3.600.000
<i>Servicios Públicos</i>	9.600.000
Legales	0
Gastos de Viaje	7.920.000
Diversos	12.960.000
<i>Elementos de Aseo</i>	360.000
<i>Utiles, Papeleria y Fotocopias</i>	1.800.000
<i>Gastos de Representación</i>	1.200.000
<i>Gastos Bancarios</i>	9.600.000
Gastos de Ventas	336.871.493
Gastos de Personal	59.798.287
<i>Salarios</i>	29.670.000
<i>Prestaciones Sociales</i>	14.902.351
<i>Bonificaciones</i>	14.835.000
<i>Salud Ocupacional y Otros</i>	390.936
Impuestos (Ind y Ccio 4,14 por Mil)	0
Arrendamientos	214.913.207
<i>Local</i>	184.800.000
<i>Leasing</i>	15.713.207
<i>Vehículo (Surenting)</i>	14.400.000
Seguros	1.800.000
Servicios	38.400.000
<i>Servicios Públicos</i>	14.400.000
<i>Propaganda y Publicidad</i>	24.000.000
Gastos de Viaje	8.160.000
Legales	0
Diversos	13.800.000
<i>Combustibles y Lubricantes</i>	7.200.000
<i>Elementos de Aseo</i>	720.000
<i>Investigación y Desarrollo</i>	3.600.000
<i>Gastos de Representación</i>	1.200.000
<i>Utiles, Papeleria y Fotocopias</i>	1.080.000
Total Gasto de Administración y Ventas	459.229.320

Propiedad Planta y Equipo	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Inversión	79.180.152					
Vida útil	10					
Depreciación	0	7.918.015	7.918.015	7.918.015	7.918.015	7.918.015
Depreciación acumulada	0	7.918.015	15.836.030	23.754.046	31.672.061	39.590.076

Inversión de Gastos Diferidos	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Inversión	155.725.002					
Periodo de Amortización	10					
Amortización	0	15.572.500	15.572.500	15.572.500	15.572.500	15.572.500
Saldo Amortización	0	140.152.502	124.580.002	109.007.501	93.435.001	77.862.501

Financiación	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Capital	50.000.000	0	0	0	0	0
Deuda	200.000.000	0	0	0	0	0
Gracia	1					
Cuotas	2					
Plazo	3					
Costo	15.06%					

	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Saldo	200.000.000	200.000.000	100.000.000	0	0	0
Amortización	0	0	(100.000.000)	(100.000.000)	0	0
Intereses		(30.118.674)	(30.118.674)	(15.059.337)	0	0

HOJA 2: Datos Económicos

Se resumen los datos macroeconómicos que influyen con la realización del proyecto como son datos de inflación, tasas de interés, proyecciones de ventas y política comercial de la empresa.

Factor de moneda	1000
Meses / Año	12

Escenario Macroeconómico	2006	2007	2008	2009	2010
IPC (Estimado para el análisis)	6.00%	5.50%	5.00%	5.00%	5.00%
DTF	6.00%	6.00%	6.00%	6.00%	6.00%
Tasa de impuestos	38.50%	38.50%	38.50%	38.50%	38.50%

Tasas de Interés	2006	2007	2008	2009	2010
Céditos Largo Plazo	15.06%	15.06%	15.06%	15.06%	15.06%
Nominal (T.A.)	3.45%	3.45%	3.45%	3.45%	3.45%
Nominal (T.V.)	1.47%	1.47%	1.47%	1.47%	1.47%
Nominal (T.A.)	3.45%	3.45%	3.45%	3.45%	3.45%
Spread (p.b.)	800	800	800	800	800
Periodos de capitalización	4	4	4	4	4
A corto plazo (Préstamos Bancarios)	13.88%	13.88%	13.88%	13.88%	13.88%
Nominal (T.A.)	3.20%	3.20%	3.20%	3.20%	3.20%
Spread (p.b.)	700	700	700	700	700
Periodos de capitalización	4	4	4	4	4
Colocación	6.00%	6.00%	6.00%	6.00%	6.00%
Nominal (T.A.)	1.45%	1.45%	1.45%	1.45%	1.45%
Spread (p.b.)	0	0	0	0	0
Periodos de capitalización	4	4	4	4	4

Ingresos					
Ventas por Número de Registros	89.236	95.929	103.603	111.892	120.843
Crecimiento Ventas		7.50%	8.00%	8.00%	8.00%
Precio por Registro	12.045.19	12.707.68	13.343.06	14.010.21	14.710.72
Crecimiento del precio por Registro		5.50%	5.00%	5.00%	5.00%

POLÍTICA COMERCIAL	
CxC (días de ventas)	30
Caja mínima (días de costos y gastos)	60
Porcentaje de Ventas a crédito	20.00%
Porcentaje de compras a crédito	40.00%
Factor Prestacional	50.23%

Propiedad planta y equipo	2006	2007	2008	2009	2010
PPE	0	0	30.000.000	0	0
Vida útil	10	10	10	10	10

Inversión en Diferidos	2006	2007	2008	2009	2010
Gastos Diferidos	0	0	0	0	0
Periodo de Amortización	10	10	10	10	10

Balance General Inicial		Estado de Resultados Inicial	
Activos		Activos	
Disponible	149.369.429	Ingresos	1.074.867.312
Cuentas por cobrar	214.973.462	Costo de las ventas	(536.491.865)
Inventarios	17.018.732	Utilidad bruta	538.375.447
Diferidos (Gastos de Preoperativos)	140.152.502	Gastos de admon y Ventas	(482.719.835)
Total activos corrientes	521.514.126	Utilidad operacional	55.655.612
Propiedad planta y equipo bruta	79.180.152	Gastos financieros	(53.663.981)
Depreciación acumulada	(7.918.015)	Ingresos Financieros	905.691
Propiedad planta y equipo neta	71.262.137	Utilidad antes de impuestos	2.897.322
Otros activos	0	Impuestos	(1.115.469)
Total Activos fijos	71.262.137	Utilidad neta	1.781.853
Total activos	592.776.262		
Pasivos		Pasivos	
Cuentas por pagar	170.187.324		
Impuestos por pagar	1.115.469		
Prestamos bancarios	169.691.616		
Total pasivos corrientes	340.994.410		
Prestamos a largo plazo	200.000.000		
Otros pasivos de largo plazo	0		
Total pasivo a largo plazo	200.000.000		
Total pasivos	540.994.410		
Patrimonio		Patrimonio	
Capital	50.000.000		
Reserva legal	0		
Utilidades retenidas	0		
Utilidad del periodo	1.781.853		
Total patrimonio	51.781.853		
Total pasivo y patrimonio	592.776.262		
Control		0.00	

HOJA 3: Presupuesto de Salarios

Se proyecta el presupuesto de gastos salariales incluidas las prestaciones sociales y aportes parafiscales para el personal de administración, producción y ventas necesario para la planta y punto de venta.

PRESUPUESTO DE GASTOS SALARIOS					
No. de Meses	12				
Prestaciones Sociales	21.83%				
Aportes Parafiscales	28.40%				
Personal de Producción	Salario	Prest. Soc.	Aport. Paraf.	Total Mes	Ppto. Año
Pastelería	494.500	107.949	140.423	742.873	8.914.470
Repostería	494.500	107.949	140.423	742.873	8.914.470
Repostería	494.500	107.949	140.423	742.873	8.914.470
Hornero	494.500	107.949	140.423	742.873	8.914.470
Total Salarios Producción	1.978.000	431.797	561.693	2.971.490	35.657.881
Personal Administrativo	Salario	Prest. Soc.	Aport. Paraf.	Total Mes	Ppto. Año
Gerente	2.000.000	436.600	567.940	3.004.540	36.054.480
Secretaria	644.500	140.694	183.019	968.213	11.618.556
Supernumerario	494.500	107.949	140.423	742.873	8.914.470
Total Personal Administrativo	3.139.000	685.244	891.382	4.715.626	56.587.506
Personal de Ventas	Salario	Prest. Soc.	Aport. Paraf.	Total Mes	Ppto. Año
Vendedora	494.500	107.949	140.423	742.873	8.914.470
Vendedora	494.500	107.949	140.423	742.873	8.914.470
Vendedora	494.500	107.949	140.423	742.873	8.914.470
Vendedora	494.500	107.949	140.423	742.873	8.914.470
Vendedora	494.500	107.949	140.423	742.873	8.914.470
Total Salarios Ventas	2.472.500	539.747	702.116	3.714.363	44.572.351
Total Salarios	7.589.500	1.656.788	2.155.190	11.401.478	136.817.738

HOJA 4 y 5: Cálculo Leasing Producción y Ventas

Se realizan los cálculos de las cuotas de los cánones a pagar por la financiación de la maquinaria en la parte de producción y en la parte de Ventas.

Datos de entrada	
Total activo:	35.000.000
Plazo en meses (3 años max):	36
Periodicidad canon en meses	1
Modalidad de pago	v
Opcion de compra:	10.00%
DTF inicial (T.A.):	6.00%
Puntos adicionales (T.A.):	7.50%
Tasa periodo:	1.15%
Timbre	0.00%
Impuesto de renta:	38.50%
Oferta (s/n):	n
Timbre diferido (s/n):	s
Comision estructuracion:	0.00%
Regimen (g/e):	g

}

Maquinaria

Producción

Período	Canon	Capital	Interes	Capital	Ahorro de Impuesto fin	Ahorro de Impuesto act	Impuesto Timbre	Flujo Neto
0	-	-	-	35.000.000	-	-	-	35.000.000
1	1.114.005	711.157	402.849	34.288.843	-	-	-	(1.114.005)
2	1.114.005	719.342	394.663	33.569.501	-	-	-	(1.114.005)

Datos de entrada	
Total activo:	41.140.000
Plazo en meses (3 años max):	36
Periodicidad canon en meses	1
Modalidad de pago	v
Opcion de compra:	10.00%
DTF inicial (T.A.):	6.00%
Puntos adicionales (T.A.):	7.50%
Tasa periodo:	1.15%
Timbre	0.00%
Impuesto de renta:	38.50%
Oferta (s/n):	n
Timbre diferido (s/n):	s
Comision estructuracion:	0.00%
Regimen (g/e):	g

Equipos de
Ventas

Período	Canon	Capital	Interes	Capital	Ahorro de Impuesto fin	Ahorro de Impuesto act	Impuesto Timbre	Flujo Neto
0	-	-	-	41.140.000	-	-	-	41.140.000
1	1.309.434	835.914	473.520	40.304.086	-	-	-	(1.309.434)
2	1.309.434	845.535	463.898	39.458.551	-	-	-	(1.309.434)

HOJA 6: Presupuesto

Se proyectan las ventas, los costos y los gastos con los datos de las hojas anteriores (Presupuesto de salarios, leasing, datos económicos)

PPTO DE VENTAS	2006	2007	2008	2009	2010
Ventas por Número de Registros	89.236	95.929	103.603	111.892	120.843
Precio Promedio por Registro	12.045.19	12.707.68	13.343.06	14.010.21	14.710.72
Ingresos Totales	1.074.867	1.219.034	1.382.384	1.567.624	1.777.686
CxC	214.973	101.586	115.199	130.635	148.140
Recaudo en ventas	859.894	1.332.421	1.368.772	1.552.187	1.760.180

CxP	170.187	185.293	210.122	238.279	270.208
Compra totales	425.468	463.233	525.306	595.697	675.521
Pago a proveedores	255.281	448.127	500.477	567.541	643.591

MATERIA PRIMA					
Compra de Materia Prima	408.450	463.233	525.306	595.697	675.521
Total Costo Materia Prima	408.450	463.233	525.306	595.697	675.521
PPTO MANO DE OBRA					
Mano de obra					
Salarios	23.736	25.041	26.294	27.608	28.989
Prestaciones	11.922	12.578	13.206	13.867	14.560
Bonificaciones	11.868	12.521	13.147	13.804	14.494
Salud Ocupacional y Otros	2.948	3.110	3.266	3.429	3.601
Total costo laboral	50.474	53.250	55.913	58.708	61.644
Costos indirectos de fabricación CIF					
	77.568	81.834	85.926	90.222	94.733
COSTO DE LAS VENTAS (CMV)					
	536.492	598.317	667.145	744.628	831.898
PPTO Admon y Ventas					
Administración	459.229	484.487	508.711	534.147	560.854
Depreciación	7.918	7.918	7.918	10.918	10.918
Amortización Diferidos	15.573	15.573	15.573	15.573	15.573
Total Gastos Admón y Ventas	482.720	507.977	532.202	560.637	587.345

HOJA 7: Inversión en Propiedad, Planta y Equipo y Amortizaciones.

Se enumeran las inversiones en propiedad, planta y equipo realizadas directamente por la empresa y su correspondiente depreciación, así mismo se realiza con las amortizaciones de diferidos.

	2006	2007	2008	2009	2010
Inversiones PPE (Capex)	0	0	30.000	0	0
Depreciación 2005	7.918	7.918	7.918	7.918	7.918
Depreciación 2006	0	0	0	0	0
Depreciación 2007	0	0	0	0	0
Depreciación 2008	0	0	0	3.000	3.000
Depreciación 2009	0	0	0	0	0
Depreciación 2010	0	0	0	0	0
Depreciación del período	7.918	7.918	7.918	10.918	10.918
Depreciación acumulada	7.918	15.836	23.754	34.672	45.590

	2006	2007	2008	2009	2010
Inversión de Diferidos	0	0	0	0	0
Amortización 2005	15.573	15.573	15.573	15.573	15.573
Amortización 2006	0	0	0	0	0
Amortización 2007	0	0	0	0	0
Amortización 2008	0	0	0	0	0
Amortización 2009	0	0	0	0	0
Amortización 2010	0	0	0	0	0
Amortización del período	15.573	15.573	15.573	15.573	15.573
Amortización acumulada	0	15.573	31.145	46.718	62.290

	ACTIVOS LEASING	ACTIVOS FINANCIACION	GASTOS	TOTAL
Vitrinas frias	25.000.000	0	0	25.000.000
Horno Microondas	0	359.900	0	359.900
Horno calentar	0	196.000	0	196.000
Máquina capuccino	5.040.000	0	0	5.040.000
Molino café	0	1.305.000	0	1.305.000
Maquina Granizado	3.600.000	0	0	3.600.000
Juguera	0	1.890.000	0	1.890.000
Computador	7.500.000	0	0	7.500.000
Licencias Software	0	0	0	0
Servidor, Cableado y Telecomunicaciones	0	3.000.000	0	3.000.000
Bandejas	0	146.700	0	146.700
Licuadora	0	368.000	0	368.000
EQUIPOS DEL PUNTO DE VENTA Y OFICINAS	41.140.000	7.265.600	0	48.405.600
Publicidad lanzamiento	0	0	20.000.000	20.000.000
ELEMENTOS PUBLICITARIOS	0	0	20.000.000	20.000.000
Adecuacion local	0	0	120.000.000	120.000.000
ADECUACION LOCAL	0	0	120.000.000	120.000.000
Tiquetes	0	0	6.000.000	6.000.000
Alojamiento Medellin	0	0	2.000.000	2.000.000
Viaticos Medellin	0	0	2.475.000	2.475.000
Alojamiento Bogota	0	0	1.500.002	1.500.002
Viaticos Bogota	0	0	3.750.000	3.750.000
GASTOS DE TRANSPORTE, VIATICOS Y OTROS	0	0	15.725.002	15.725.002
Horno	10.000.000	0	0	10.000.000
Batidor industrial	0	4.680.000	0	4.680.000
Batidor semi-industrial	0	4.200.000	0	4.200.000
Nevera (multipuerta; refrigeracion y congelacion)	25.000.000	0	0	25.000.000
Escabilladeros	0	5.280.000	0	5.280.000
Mesa de trabajo	0	5.000.000	0	5.000.000
Laminadora	0	8.000.000	0	8.000.000
Banda Cortadora pasteleria	0	0	0	0
Grameras	0	1.200.000	0	1.200.000
Basculas	0	2.800.000	0	2.800.000
Cortadores pasteleria	0	1.000.000	0	1.000.000
Ollas	0	5.000.000	0	5.000.000
Fogones a gas industriales	0	2.250.000	0	2.250.000
Tajadora	0	1.700.000	0	1.700.000
Cuter	0	3.200.000	0	3.200.000
Canastas	0	2.200.000	0	2.200.000
Latas	0	1.550.000	0	1.550.000
Moldes Varios	0	3.975.000	0	3.975.000
Utensilios Varios	0	7.511.552	0	7.511.552
Licuadora	0	368.000	0	368.000
Alarma	0	1.500.000	0	1.500.000
Camara vigilancia	0	500.000	0	500.000
MAQUINARIA Y EQUIPOS DE PRODUCCION	35.000.000	61.914.552	0	96.914.552
EQUIPOS DE OFICINA	0	10.000.000	0	10.000.000
SUBTOTAL	76.140.000	79.180.152	155.725.002	311.045.154
DESFACE (IMPREVISTOS)				31.104.515
GRAN TOTAL	76.140.000	79.180.152	155.725.002	342.149.669

HOJA 8: Créditos

Una vez se conoce el monto de la inversión en maquinaria y equipos y todo lo demás necesario para el proyecto de expansión, se proyecta la forma de financiación si es por capital de trabajo o financiación.

Requerimientos de Inversión	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Excedentes de Caja		(169.692)	(269.085)	(380.102)	(308.758)	(96.300)
Inversiones		0	0	30.000	0	0
Requerimientos de Fondos	0	0	0	30.000	0	0

Capital	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Capital		0	0	6.000	0	0
Aportes		0	0	6.000	0	0
Retiros		0	0	0	0	0

Deuda	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Deuda	200.000	0	0	0	0	0
Período de gracia	1	1	0	0	0	0
Cuotas	2	2	2	2	2	2
Plazo Total	3	3	2	2	2	2
Costo	15.06%	15.06%	15.06%	15.06%	15.06%	15.06%

Resumen de la deuda	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Servicio de la deuda		(53.664)	(313.601)	(229.024)	(105.017)	0
Porción corriente		269.692	199.393	105.017	0	0
Saldo de largo plazo		100.000	0	0	0	0
Total intereses		(53.664)	(43.910)	(29.631)	0	0

Prestamo bancario	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Saldo		169.692	99.393	105.017	0	0
Amortización		0	(169.692)	(99.393)	(105.017)	0
Interés		(23.545)	(13.791)	(14.571)	0	0
Costo		13.88%	13.88%	13.88%	13.88%	13.88%

Depósitos a término fijo	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Saldo Caja		149.369	185.268	196.776	279.780	510.605
Interés		-	8.962	11.116	11.807	16.787
Rendimiento		6.00%	6.00%	6.00%	6.00%	6.00%

Crédito Largo Plazo	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Crédito 2005	2005					
Año de desembolso	2005					
Monto		200.000				
Saldo		200.000	100.000	0	0	0
Saldo para interés		200.000	200.000	100.000	0	0
Amortización		0	(100.000)	(100.000)	0	0
Interés		(30.119)	(30.119)	(15.059)	0	0

HOJA 9: Proyección Estado de Resultados

Proyección del estado de resultados para el periodo evaluado (2006 – 2010).

Estado de Resultados					
	2006	2007	2008	2009	2010
Ingresos	1.074.867	1.219.034	1.382.384	1.567.624	1.777.686
Costo de las ventas	(536.492)	(598.317)	(667.145)	(744.628)	(831.898)
Utilidad bruta	538.375	620.716	715.240	822.996	945.788
Gastos de admon y Ventas	(482.720)	(507.977)	(532.202)	(560.637)	(587.345)
Utilidad operacional	55.656	112.739	183.038	262.359	358.443
Gastos financieros	(53.664)	(43.910)	(29.631)	0	0
Ingresos Financieros	906	8.962	11.116	11.807	16.787
Utilidad antes de impuestos	2.897	77.791	164.523	274.165	375.230
Impuestos	(1.115)	(29.950)	(63.341)	(105.554)	(144.463)
Utilidad neta	1.782	47.842	101.182	168.612	230.766

Utilidades del período		1.782	47.842	101.182	168.612
Reserva legal		178	4.784	10.118	16.861
Dividendos		0	14.352	30.354	50.583
Utilidades Retenidas		1.604	28.705	60.709	101.167
Anticipo de impuesto	0	(22.462)	(47.506)	(79.165)	(108.348)
Impuesto por pagar	(1.115)	(7.487)	(15.835)	(26.388)	(36.116)
Pago de impuestos	0	(23.578)	(54.993)	(95.001)	(134.736)
Reserva legal	10.00%				
Dividendos	0.00%	30.00%	30.00%	30.00%	30.00%

Anticipo	75.00%
Impuesto por pagar	25.00%

HOJA 10: Proyección Balance

Proyección del Balance para el periodo evaluado (2006 – 2010).

Balance General						
	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Activos						
Disponible	15.095	149.369	185.268	196.776	279.780	510.605
Cuentas por cobrar	0	214.973	101.586	115.199	130.635	148.140
Diferidos (Gastos de Preoperativos)	155.725	140.153	124.580	109.008	93.435	77.863
Inventarios	0	17.019	17.019	17.019	17.019	17.019
Total activos corrientes	170.820	521.514	428.453	438.001	520.869	753.627
Propiedad planta y equipo bruta	79.180	79.180	79.180	109.180	109.180	109.180
Depreciación acumulada	0	(7.918)	(15.836)	(23.754)	(34.672)	(45.590)
Propiedad planta y equipo neta	79.180	71.262	63.344	85.426	74.508	63.590
Otros activos		0	0	0	0	0
Total Activos fijos	79.180	71.262	63.344	85.426	74.508	63.590
Total Activos	250.000	592.776	491.797	523.427	595.377	817.217

Pasivos						
Cuentas por pagar proveedores	0	170.187	185.293	210.122	238.279	270.208
Impuestos por pagar	0	1.115	7.487	15.835	26.388	36.116
Prestamos bancarios (Porcion Corriente)	0	269.692	199.393	105.017	0	0
Total pasivos corrientes	0	440.994	392.174	330.975	264.667	306.324
Prestamos a largo plazo	200.000	100.000	0	0	0	0
Otros pasivos de largo plazo		0	0	0	0	0
Total pasivo a largo plazo	200.000	100.000	0	0	0	0
Total pasivos	200.000	540.994	392.174	330.975	264.667	306.324
Patrimonio						
Capital	50.000	50.000	50.000	56.000	56.000	56.000
Reserva legal		0	178	4.962	15.081	31.942
Utilidades retenidas		0	1.604	30.309	91.018	192.185
Utilidad del periodo	0	1.782	47.842	101.182	168.612	230.766
Total patrimonio	50.000	51.782	99.624	192.453	330.710	510.893
Total pasivo y patrimonio	250.000	592.776	491.797	523.427	595.377	817.217
Control	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Endeudamiento financiero	80.00%	62.37%	40.54%	20.06%	0.00%	0.00%
Endeudamiento total	80.00%	91.26%	79.74%	63.23%	44.45%	37.48%
% Patrimonio / Activos (Capital)	20.00%	8.74%	20.26%	36.77%	55.55%	62.52%

HOJA 11: Costo de Capital

Se realiza el cálculo promedio de lo que le cuesta a la empresa tener sus activos teniendo como base la rentabilidad esperada por el accionista

Tasas de descuento	
Rentabilidad Accionista	20.00%
Costo del patrimonio	20.00%
Deuda	
Antes de impuestos	15.06%
Después de impuestos	9.26%
Costo de Capital	11.41%
Estructura financiera	
Capital	20.00%
Deuda	80.00%
Macroeconómicos	
Tasa de Impuestos	38.50%

HOJA 12: Flujo de Efectivo

Se realiza el análisis de los ingresos y los egresos de cada periodo, se determina si hay excedentes o déficit de caja y nos determina si hay posibilidad de cumplir con la política de dividendos que haya sido decretada.

Flujo de Efectivo Inicial					
Ingresos	2006	2007	2008	2009	2010
Recaudo de ventas	859.894	1.332.421	1.368.772	1.552.187	1.760.180
Aportes de los socios	0	0	0	0	0
Desembolsos	0	0	0	0	0
Ingresos financieros	906	8.962	11.116	11.807	16.787
Prestamo corriente	0	0	0	0	0
Ventas activos	0	0	0	0	0
Total ingresos	860.800	1.341.383	1.379.888	1.563.994	1.776.967
Egresos					
Pagos a Proveedores	(255.281)	(448.127)	(500.477)	(567.541)	(643.591)
Impuestos	0	(23.578)	(54.993)	(95.001)	(134.736)
Intereses	(53.664)	(43.910)	(29.631)	0	0
Amortización	0	(269.692)	(199.393)	(105.017)	0
Dividendos	0	0	(14.352)	(30.354)	(50.583)
Salarios (MOD)	(50.474)	(53.250)	(55.913)	(58.708)	(61.644)
Admon y Ventas	(459.229)	(484.487)	(508.711)	(534.147)	(560.854)
CIF	(77.568)	(81.834)	(85.926)	(90.222)	(94.733)
Compra de Activos	0	0	(30.000)	0	0
Total egresos	(896.217)	(1.404.878)	(1.479.397)	(1.480.990)	(1.546.142)
Balance período	(35.417)	(63.494)	(99.509)	83.004	230.825
Saldo inicial	15.095	(20.322)	(83.817)	(183.325)	(100.322)
Saldo final de caja	(20.322)	(83.817)	(183.325)	(100.322)	130.503
Déficit de caja Inicial	169.691.62	269.084.62	380.101.52	308.758.00	96.300.34
Caja mínima	149.369	185.268	196.776	208.436	226.804
Excedentes de caja	0	0	0	0	0

Flujo de Efectivo Final					
Ingresos	2006	2007	2008	2009	2010
Recaudo de ventas	859.894	1.332.421	1.368.772	1.552.187	1.760.180
Aportes de los socios	0	0	6.000	0	0
Desembolsos	0	0	0	0	0
Ingresos financieros	906	8.962	11.116	11.807	16.787
Prestamo corriente	169.692	99.393	105.017	0	0
Ventas activos	0	0	0	0	0
Total ingresos	1.030.491	1.440.776	1.490.905	1.563.994	1.776.967
Egresos					
Pagos a Proveedores	(255.281)	(448.127)	(500.477)	(567.541)	(643.591)
Impuestos	0	(23.578)	(54.993)	(95.001)	(134.736)
Intereses	(53.664)	(43.910)	(29.631)	0	0
Amortización	0	(269.692)	(199.393)	(105.017)	0
Dividendos	0	0	(14.352)	(30.354)	(50.583)
Salarios (MOD)	(50.474)	(53.250)	(55.913)	(58.708)	(61.644)
Admon y Ventas	(459.229)	(484.487)	(508.711)	(534.147)	(560.854)
CIF	(77.568)	(81.834)	(85.926)	(90.222)	(94.733)
Compra de Activos	0	0	(30.000)	0	0
Total egresos	(896.217)	(1.404.878)	(1.479.397)	(1.480.990)	(1.546.142)
Balance período	134.275	35.899	11.508	83.004	230.825
Saldo inicial	15.095	149.369	185.268	196.776	279.780
Saldo final de caja	149.369	185.268	196.776	279.780	510.605
Déficit de caja Inicial	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

Caja mínima	149.369	185.268	196.776	208.436	226.804
Excedentes de caja	0	0	0	71.344	283.801

Utilidad anterior		1.782	47.842	101.182	168.612
Reserva Legal		178	4.784	10.118	16.861
Potencial de dividendos		1.604	43.057	91.063	151.750
% Potencial de dividendos		90.00%	90.00%	90.00%	90.00%
% Dividendos decretados	0.00%	30.00%	30.00%	30.00%	30.00%
Retiros de capital	0	0	0	0	0

HOJA 13: FCL (Proyecto) – Flujo de Caja Libre del Proyecto.

Permite conocer el valor del proyecto de expansión en el periodo evaluado (2006 – 2010) y su viabilidad.

Flujo de caja libre						
Concepto	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Ingresos	0	1.074.867	1.219.034	1.382.384	1.567.624	1.777.686
Costo Mercancia vendida en efectivo	0	(536.492)	(598.317)	(667.145)	(744.628)	(831.898)
Gastos admon y ventas	0	(459.229)	(484.487)	(508.711)	(534.147)	(560.854)
Ebitda	0	79.146	136.229	206.528	288.849	384.934
Depreciación	0	(7.918)	(7.918)	(7.918)	(10.918)	(10.918)
Amortización de Diferidos (Preoperativos)	0	(15.573)	(15.573)	(15.573)	(15.573)	(15.573)
Utilidad operativa antes de impuestos	0	55.656	112.739	183.038	262.359	358.443
Impuestos operativos	0	(21.427)	(43.404)	(70.470)	(101.008)	(138.001)
Utilidad operativa después de impuestos	0	34.228	69.334	112.568	161.351	220.442
Depreciación	0	7.918	7.918	7.918	10.918	10.918
Amortización de Diferidos (Preoperativos)	0	15.573	15.573	15.573	15.573	15.573
Flujo de caja bruto	0	57.719	92.825	136.059	187.841	246.933
Variación de capital de trabajo	(170.820)	(200.842)	150.438	35.137	38.845	39.724
Inversiones en activos fijos	(79.180)	0	0	(30.000)	0	0
Flujo de caja libre	(250.000)	(143.123)	243.263	141.196	226.686	286.657

Costo de Capital	11.41%
Valor Presente Neto	233.791
TIR	30.57%

Reconciliación de impuestos	2006	2007	2008	2009	2010
Provisión de impuestos	(1.115)	(29.950)	(63.341)	(105.554)	(144.463)
Ahorro de impuestos	(20.661)	(16.905)	(11.408)	0	0
Impuestos por rendimientos	349	3.450	4.280	4.546	6.463
Impuestos operativos	(21.427)	(43.404)	(70.470)	(101.008)	(138.001)
Control de impuestos	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

HOJA 14: FCL (Accionista) – Flujo de Caja Libre del Accionista.

Permite conocer el valor del proyecto de expansión en el periodo evaluado (2006 – 2010) y su viabilidad desde el punto de vista del accionista o inversionista de capital.

Flujo de caja Accionista						
Concepto	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Ingresos	0	1.074.867	1.219.034	1.382.384	1.567.624	1.777.686
Costo Mercancia vendida en efectivo	0	(536.492)	(598.317)	(667.145)	(744.628)	(831.898)
Gastos admon y ventas	0	(459.229)	(484.487)	(508.711)	(534.147)	(560.854)
Ebitda	0	79.146	136.229	206.528	288.849	384.934
Depreciación	0	(7.918)	(7.918)	(7.918)	(10.918)	(10.918)
Gastos Financieros (Interes préstamo)	0	(53.664)	(43.910)	(29.631)	0	0
Amortización de Diferidos (Preoperativos)	0	(15.573)	(15.573)	(15.573)	(15.573)	(15.573)
Utilidad operativa antes de impuestos	0	1.992	68.829	153.407	262.359	358.443
Impuestos operativos	0	(767)	(26.499)	(59.062)	(101.008)	(138.001)
Utilidad operativa después de impuestos	0	1.225	42.330	94.345	161.351	220.442
Depreciación	0	7.918	7.918	7.918	10.918	10.918
Amortización de Diferidos (Preoperativos)	0	15.573	15.573	15.573	15.573	15.573
Flujo de caja bruto	0	24.715	65.820	117.836	187.841	246.933
Variación de capital de trabajo	(170.820)	(200.842)	150.438	35.137	38.845	39.724
Inversiones en activos fijos	(79.180)	0	0	(30.000)	0	0
Préstamo	200.000	0	0	0	0	0
Amortización Deuda	0	0	(100.000)	(100.000)	0	0
Flujo de caja Accionista	(50.000)	(176.127)	116.258	22.973	226.686	286.657

Costo de Capital	20.00%
Valor Presente Neto	121.778

HOJA 15: EVA

Se mide el valor económico del proyecto y la creación de valor del mismo para el periodo evaluado.

Valor Económico Agregado					
	2006	2007	2008	2009	2010
Utilidad Operativa despues de Impuestos	34.228	69.334	112.568	161.351	220.442
Activos Netos de Operación (Capital Empleado Operativo)	234.905	272.104	113.748	100.693	50.930
Rentabilidad sobre el Activo	14.57%	25.48%	98.96%	160.24%	432.83%
Costo de Capital	11.41%	11.41%	11.41%	11.41%	11.41%
EVA (FORMULA 1)	7.427	38.290	99.590	149.862	214.632
EVA (FORMULA 2)	7.427	38.290	99.590	149.862	214.632

Control	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
---------	------	------	------	------	------

Reconciliación de la Utilidad Operativa despues de Impuestos

Utilidad neta	1.782	47.842	101.182	168.612	230.766
Intereses después de impuestos	33.003	27.005	18.223	0	0
Rendimientos financieros después de impuestos	(557)	(5.512)	(6.836)	(7.261)	(10.324)
Utilidad Operativa despues de impuestos	34.228	69.334	112.568	161.351	220.442

Control	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
---------	------	------	------	------	------

HOJA 16: Capital Empleado

Nos permite evaluar el capital empleado comparado con la disponibilidad de caja, además de ver la variación de capital de trabajo y el grado de apalancamiento.

Capital Empleado						
	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Cuentas por cobrar	0	214.973	101.586	115.199	130.635	148.140
Inventarios	0	17.019	17.019	17.019	17.019	17.019
Diferidos (Gastos de Preoperativos)	155.725	140.153	124.580	109.008	93.435	77.863
Cuentas por pagar proveedores	0	(170.187)	(185.293)	(210.122)	(238.279)	(270.208)
Impuestos por pagar	0	(1.115)	(7.487)	(15.835)	(26.388)	(36.116)
Capital de trabajo Neto Operativo	155.725	200.842	50.404	15.267	(23.578)	(63.302)
Propiedad Planta y Equipo	79.180	71.262	63.344	85.426	74.508	63.590
Capital Empleado Operativo	234.905	272.104	113.748	100.693	50.930	288
Disponibles	15.095	149.369	185.268	196.776	279.780	510.605
Otros activos	0	0	0	0	0	0
Otros pasivos de largo plazo	0	0	0	0	0	0
Capital Empleado no Operativo	15.095	149.369	185.268	196.776	279.780	510.605
Capital Empleado Total	250.000	421.473	299.017	297.470	330.710	510.893
Prestamos bancarios (Porción Corriente)	0	269.692	199.393	105.017	0	0
Prestamos a largo plazo	200.000	100.000	0	0	0	0
Total pasivo financiero	200.000	369.692	199.393	105.017	0	0
Total patrimonio	50.000	51.782	99.624	192.453	330.710	510.893
Capital Empleado Total	250.000	421.473	299.017	297.470	330.710	510.893
Control	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Variación de capital de trabajo	155.725	200.842	(150.438)	(35.137)	(38.845)	(39.724)
Apalancamiento	400.00%	713.94%	200.15%	54.57%	0.00%	0.00%
Participación						
Capital Empleado Operativo	93.96%	64.56%	38.04%	33.85%	15.40%	0.06%
Capital Empleado No Operativo	6.04%	35.44%	61.96%	66.15%	84.60%	99.94%
Capital Empleado Total	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

HOJA 17: Indicadores

Se resumen todos los indicadores financieros del proyecto proyectados para el periodo evaluado (2006- 2010).

Crecimiento	2006	2007	2008	2009	2010
Ingresos		13.41%	13.40%	13.40%	13.40%
Costos		11.52%	11.50%	11.61%	11.72%
Gastos		5.23%	4.77%	5.34%	4.76%
EBITDA		72.12%	51.60%	39.86%	33.26%
Utilidad Operac Antes Imp (UNOAI)		102.57%	62.36%	43.34%	36.62%
Utilidad Operac Despues Imp (UNODI)		102.57%	62.36%	43.34%	36.62%
Utilidad Neta (UN)		2584.94%	111.49%	66.64%	36.86%
Flujo de Caja Libre (FCL)		-269.97%	-41.96%	60.55%	26.46%

Cobertura	2006	2007	2008	2009	2010
EBITDA/Intereses		310.25%	697.01%	N.A.	N.A.
EBITDA/Servicio deuda		43.44%	90.18%	275.05%	N.A.
Deuda L.P./EBITDA		146.37%	50.85%	0.00%	0.00%
FCL/Intereses		554.01%	476.52%	N.A.	N.A.
Costo deuda		11.88%	14.86%	0.00%	0.00%
Costo deuda despues de impuestos		7.30%	9.14%	0.00%	0.00%

Rotaciones	2006	2007	2008	2009	2010
Capital de Trabajo Neto Operativo (KWNO)		6.1	27.4	102.7	-75.4
Propiedad, Planta y Equipo (PPE)		17.1	21.8	18.4	23.9
Capital Empleado Operativo (CEO)		4.5	12.2	15.6	34.9
Capital Empleado No Operativo (CENO)		8.2	7.5	8.0	6.4
Capital Empleado (CE)		2.9	4.6	5.3	5.4

Márgenes	2006	2007	2008	2009	2010
EBITDA	7.36%	11.18%	14.94%	18.43%	21.65%
Bruto	50.09%	50.92%	51.74%	52.50%	53.20%
Utilidad Operac Antes Imp (UNOAI)	5.18%	9.25%	13.24%	16.74%	20.16%
Utilidad Operac Despues Imp (UNODI)	3.18%	5.69%	8.14%	10.29%	12.40%
Utilidad No Operac Despues Imp (UNNODI)	0.05%	0.45%	0.49%	0.46%	0.58%
Neto	0.17%	3.92%	7.32%	10.76%	12.98%

Rentabilidades	2006	2007	2008	2009	2010
Rentab sobre Capital Empleado Operativo (RSCEO)		25.48%	98.96%	160.24%	432.83%
Rentab sobre Capital Empleado No Operativo (RSCENO)		3.69%	3.69%	3.69%	3.69%
Rentab sobre Capital Empleado (RSCE)		17.76%	39.93%	56.68%	69.78%
CF		74.63%	61.63%	30.93%	0.00%
Rentabilidad sobre el Patrimonio (RSP)		92.39%	101.56%	87.61%	69.78%

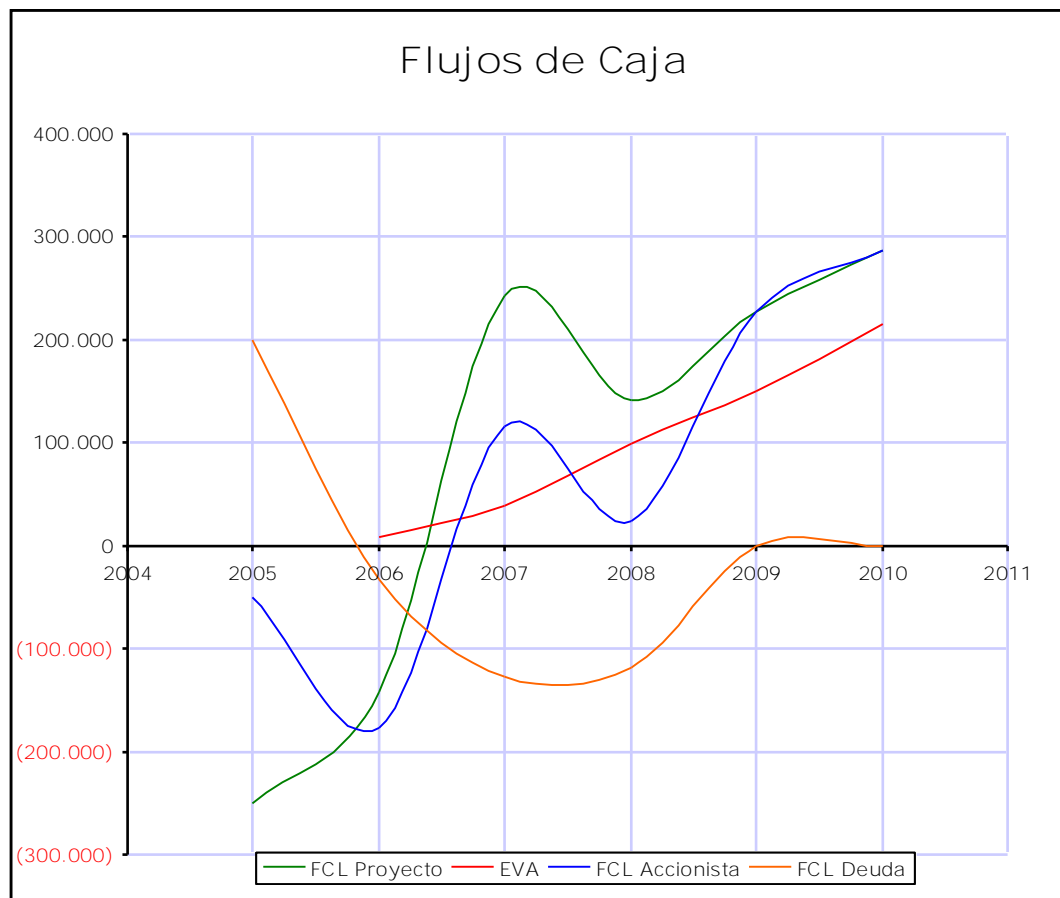
Rentabilidades chequeo	2006	2007	2008	2009	2010
Rentab sobre Capital Empleado Operativo (RSCEO)		25.48%	98.96%	160.24%	432.83%
Rentab sobre Capital Empleado No Operativo (RSCENO)		3.69%	3.69%	3.69%	3.69%
Rentab sobre Capital Empleado (RSCE)		17.76%	39.93%	56.68%	69.78%
CF		74.63%	61.63%	30.93%	0.00%
Rentabilidad sobre el Patrimonio (RSP)		92.39%	101.56%	87.61%	69.78%

Control Rentab sobre Capital Empleado Operativo (RSCEO)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Control Rentab sobre Capital Empleado No Operativo (RSCENO)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Control Rentab sobre Capital Empleado (RSCE)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Control CF	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Control Rentabilidad sobre el Patrimonio (RSP)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%

HOJA 18: Gráficos

Nos permite observar de manera gráfica el comportamiento del Flujo de caja del proyecto, del accionista, de la deuda y el EVA.

Flujos						
Período	0 2005	1 2006	2 2007	3 2008	4 2009	5 2010
EVA		7.427	38.290	99.590	149.862	214.632
FCL Proyecto	(250.000)	(143.123)	243.263	141.196	226.686	286.657
FCL Accionista	(50.000)	(176.127)	116.258	22.973	226.686	286.657
FCL Deuda	200.000	(33.003)	(127.005)	(118.223)	0	0



8. Evaluación económica y Financiera

Es el análisis de los procesos anteriores que nos permiten tomar decisiones para la realización del proyecto de expansión.

- § Al financiar por vía Leasing se obtiene beneficio tributario que favorecen un menor pago de impuestos en la declaración de renta (gasto y renta presuntiva) y permite un flujo de caja estable por pagar a largo plazo la compra de activos fijos.
- § La realización del cálculo de la inversión en propiedad, planta y equipo es indispensable en la evaluación de un proyecto de expansión, ya que éste nos permite conocer la necesidad de recursos para la realización del mismo.
- § Al conocer el valor de la inversión, se debe de buscar una mezcla óptima de obtención de recursos que hagan viable la realización del proyecto.

- § La proyección del Balance y el Estado de Resultados para el periodo de evaluación, nos permite conocer a futuro si la compañía presentará unos estados financieros favorables que nos permitan acceder fácilmente a los créditos necesarios.
- § El Flujo de Efectivo nos permite conocer la liquidez de la empresa en cada momento del proyecto y las necesidades de financiación si las hubiere, además nos permite conocer la capacidad de pago en un momento determinado.
- § El VPN del proyecto es positivo al final del periodo lo que nos indica que el proyecto es viable desde el punto de vista económico y financiero.
- § La TIR es positiva al igual que el VPN lo que afirma aún más la viabilidad del proyecto.
- § El EVA es positivo, lo que quiere decir que se está generando un valor agregado para los accionistas por lo que el proyecto resulta viable.



3.2. MANUAL DE EVALUACIÓN E IMPLEMENTACIÓN FINANCIERA DE PROYECTOS DE EXPANSIÓN DE UNA PYME DEL SECTOR DE ALIMENTOS

INSTRUCTIVO PARA EL MANEJO DEL MODELO EN EXCEL

Esta hoja en Excel es una práctica herramienta para hacer los diferentes cálculos financieros de un proyecto de expansión, considerando unos datos históricos de la compañía. Permite hacer cálculos y proyectar esta inversión en determinados periodos (5 años).

Con el diseño de este manual se pretende dejar una guía práctica y sencilla desarrollada en Excel, para la implementación de futuros proyectos de expansión en las pymes del sector de alimentos.

Instrucciones Generales:

-  1. Las celdas de color azul son aquellas en las que el usuario debe ingresar la información. Ejemplo: las cifras históricas de la compañía y algunos supuestos.
-  2. Las celdas de color blanco corresponden a resultados, se encuentran bloqueadas, ya que contienen fórmulas que no deben ser manipuladas por el usuario.
3. EL modelo está separado por hojas con sus nombres en las pestañas inferiores.

En el archivo de Excel la primera hoja de Cálculo es la guía, tendrá el siguiente pantallazo en donde se encontrará cada una de las hojas donde se ingresarán los datos para realizar la Evaluación del proyecto que se trabajará.

MANUAL DE EVALUACIÓN E IMPLEMENTACIÓN FINANCIERA EN PROYECTOS DE EXPANSIÓN

1. Datos Históricos	7. Inversiones Prop. Planta y Equipos	13. Flujo de Caja Libre (Proyecto)
2. Datos Económicos	8. Créditos	14. Flujo de Caja Accionista
3. Presupuesto de Salarios	9. Proyección Estado de Resultados	15. EVA
4. Cálculo Leasing de Producción	10. Proyección Balance	16. Capital Empleado
5. Cálculo Leasing de Ventas	11. Costo de Capital	17. Indicadores
6. Presupuesto	12. Flujo de Efectivo	18. Gráficos

A continuación detallamos el nombre de cada hoja de cálculo y los datos que se deben ingresar en cada una.

1. Datos Históricos

En esta hoja se encuentra un resumen de:

Estado de Resultados, Balance General, Flujo de efectivo, capital empleado, presupuesto, inversiones en Propiedad Planta y Equipos, partiendo siempre de datos históricos del año anterior a la evaluación del proyecto de expansión.

Datos solicitados:

En esta hoja se ingresan algunos de los datos iniciales de la empresa que afectan el estado de resultados, el balance general, flujo de efectivo y capital empleado inicial.

Se debe de ingresar la proyección de ventas por número de registros (análisis que resulta de la cantidad de registros efectivamente realizados por año) y el precio promedio por registro (análisis que resulta de promediar el valor de las ventas en pesos por el número de los registros).

Se debe ingresar también el Presupuesto de algunos de los costos de mercancía vendida, de los gastos de administración, de los gastos de ventas y de la forma de financiación (Estos valores deben ser ingresados en millones de pesos)

Estado de Resultados		
	2005	2006
Ventas por Número de Registros	0	89.236
Precio por Registro		12.045
Ingresos		1.074.867.312
Costo de las Ventas		(536.491.865)
Utilidad Bruta		538.375.447
Gastos de Administración y Ventas		(482.719.835)
Utilidad operacional		55.655.612
Gastos Financieros		(53.663.981)
Ingresos financieros		905.691
Utilidad Antes de impuestos		2.897.322
Impuestos		(1.115.469)
Utilidad neta		1.781.853

Resultados:

El resultado de esta hoja es tener un Balance con su Estado de Resultados Inicial a partir de unos datos históricos iniciales, para proyectar los años siguientes para la respectiva evaluación.

2. Datos Económicos

Datos solicitados:

Escenario Macroeconómico y tasas de Interés:

Se ingresan las proyecciones a 5 años para la inflación (IPC), Devaluación, tasa de impuestos, tasa de interés del sector financiero, entre otras.

Supuestos de la compañía:

Ingresos: se debe ingresar el crecimiento esperado de las ventas de un año respecto al otro y el crecimiento esperado del precio por registro en el caso de ser utilizado en el modelo.

Política Comercial: se debe de ingresar aspectos de la Política comercial como son:

- Rotación de Cuentas por cobrar
- Caja Mínima
- Porcentaje de Ventas a Crédito
- Porcentaje de Compras a Crédito

Propiedad, Planta y Equipo e Inversión en Diferidos: ingresar la inversión presupuestada en estos dos aspectos en los años del modelo.

Factor de moneda	1000
Meses / Año	12

Escenario Macroeconómico	2006	2007	2008	2009	2010
IPC (Estimado para el análisis)	6.00%	5.50%	5.00%	5.00%	5.00%
DTF	6.00%	6.00%	6.00%	6.00%	6.00%
Tasa de impuestos	38.50%	38.50%	38.50%	38.50%	38.50%
Ingresos					
Ventas por Número de Registros	89.236	95.929	103.603	111.892	120.843
Crecimiento Ventas		7.50%	8.00%	8.00%	8.00%
Precio por Registro	12.045.19	12.707.68	13.343.06	14.010.21	14.710.72
Crecimiento del precio por Registro		5.50%	5.00%	5.00%	5.00%

POLÍTICA COMERCIAL	
CxC (días de ventas)	30
Caja mínima (días de costos y gastos)	60
Porcentaje de Ventas a crédito	20.00%
Porcentaje de compras a crédito	40.00%
Factor Prestacional	50.23%

Resultados:

En esta hoja se busca tener un resumen de todas las variables macroeconómicas, las proyecciones de la empresa, la política comercial, la inversión en Propiedad, Planta y Equipo e inversión an activos diferidos. Estos datos servirán para proyectar los estados financieros y el flujo de caja.

3. Presupuesto de Salarios

Datos solicitados:

En esta hoja se ingresa el presupuesto de los salarios, teniendo en cuenta el personal requerido para operar este proyecto, el salario devengado.

Se deben de ingresar también los factores de Prestaciones sociales y de aportes parafiscales vigentes.

No. de Meses	12
Prestaciones Sociales	21.83%
Aportes Parafiscales	28.40%
Personal de Producción	Salario
Pastelería	494.500
Repostería	494.500
Repostería	494.500
Hornero	494.500
Total Salarios Producción	1.978.000
Personal Administrativo	Salario
Gerente	2.000.000
Secretaria	644.500
Supernumerario	494.500
Total Personal Administrativo	3.139.000
Personal de Ventas	Salario
Vendedora	494.500
Vendedora	494.500
Vendedora	494.500
Vendedora	494.500
Vendedora	494.500
Total Salarios Ventas	2.472.500
Total Salarios	7.589.500

Resultados:

Se tiene al final un presupuesto de salarios para todo el personal de producción, administración y ventas para el primer año y su proyección para los años siguientes.

4. Cálculo Leasing de Producción

5. Cálculo Leasing de Ventas

Datos solicitados:

En esta hoja se hace un cálculo de los cánones mensuales proyectados a pagar durante la vigencia del contrato para las inversiones de activos fijos para el departamento de producción y ventas, requerido financiar por leasing.

Plazo: aquí se hace referencia al plazo (en meses) deseado del contrato para el pago de los cánones de arrendamiento, éste puede variar de acuerdo al flujo de caja de la compañía para pagar sus obligaciones financieras.

Opción de Compra: este valor puede estar entre el 1% y el 10%, y éste será el valor por el cual al final del contrato se adquiere el derecho al ejercicio de la opción de compra.

Puntos Adicionales (T.A): este valor corresponde al margen de intermediación que cobra la Compañía Leasing por prestar estos recursos a la empresa y forma parte del cálculo de la tasa de interés mensual.

Datos de entrada	
Total activo:	35.000.000
Plazo en meses (3 años max):	36
Periodicidad canon en meses	1
Modalidad de pago	v
Opcion de compra:	10.00%
DTF inicial (T.A.):	6.00%
Puntos adicionales (T.A.):	7.50%
Tasa periodo:	1.15%
Timbre	0.00%

Resultados:

Se obtienen las proyecciones de pago mensual de los cánones de arrendamiento y los beneficios tributarios anuales sobre estos pagos, que afectan la elaboración del flujo de caja.

6. Presupuesto

En esta hoja se proyecta un presupuesto para los próximos cinco años de ventas, materias primas, mano de obra, administración y ventas.

Esta hoja es de resultados y no puede ser manipulada por el usuario

7. Inversiones Prop. Planta y Equipos

En esta hoja se tienen el total de la inversión tanto para activos como para capital de trabajo, sin tener en cuenta como se vayan a financiar, es el valor total de la inversión inicial para el proyecto de expansión, incluyendo todos los gastos preoperativos.

En esta hoja el usuario debe ingresar la inversión que realizar en Propiedad, Planta y Equipo de la empresa para cada año de proyección, los montos de estas inversiones van directamente al FCL (Proyecto).

De acuerdo con su composición se calcula automáticamente el factor de depreciación anual como porcentaje del activo fijo bruto.

	ACTIVOS LEASING	ACTIVOS FINANCIACION	GASTOS	TOTAL
Vitrinas frías	25.000.000	0	0	25.000.000
Horno Microondas	0	359.900	0	359.900
Horno calentar	0	196.000	0	196.000
Máquina capuccino	5.040.000	0	0	5.040.000
Molino café	0	1.305.000	0	1.305.000
Maquina Granizado	3.600.000	0	0	3.600.000
Juguera	0	1.890.000	0	1.890.000
Computador	7.500.000	0	0	7.500.000
Licencias Software	0	0	0	0
Servidor, Cableado y Telecomunicaciones	0	3.000.000	0	3.000.000
Bandejas	0	146.700	0	146.700
Licudadora	0	368.000	0	368.000
EQUIPOS DEL PUNTO DE VENTA Y OFICINAS	41.140.000	7.265.600	0	48.405.600

Resultados:

Esta hoja nos permite ver como resultado el monto total de la inversión requerida para el proyecto de expansión.

8. Créditos

Esta hoja es de resultados y no puede ser manipulada por el usuario
 En esta hoja se observan los requerimientos de inversión, de capital o de deuda y como discrimina éste último en largo o corto plazo y según el tipo de crédito realizado.

En caso de existir periodos de gracias, se debe de ingresar según lo acordado con la entidad financiera.

Deuda	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Deuda	200.000	0	0	0	0	0
Período de gracia	1	1	0	0	0	0
Cuotas	2	2	2	2	2	2
Plazo Total	3	3	2	2	2	2
Costo	15.06%	15.06%	15.06%	15.06%	15.06%	15.06%

9. Proyección Estado de Resultados

Esta hoja es de resultados y no puede ser manipulada por el usuario
 (Parcialmente)

El estado de resultados muestra la utilidad o pérdida obtenida por la empresa en un periodo contable y las proyecciones para los años futuros de acuerdo con los supuestos que se ingresaron.

Se debe de ingresar el porcentaje de Reserva Legal y el anticipo de Impuestos Vigente.

Reserva legal	10.00%				
Dividendos	0.00%	30.00%	30.00%	30.00%	30.00%
Anticipo	75.00%				
Impuesto por pagar	25.00%				

10. Proyección Balance

Esta hoja es de resultados y no puede ser manipulada por el usuario

El Balance General muestra los activos de la empresa y la forma como están financiados y su proyección para los próximos 5 años.

Muestra también una aproximación del endeudamiento financiero.

11. Costo de Capital

Esta hoja es de resultados y no puede ser manipulada por el usuario (Parcialmente)

Se debe de ingresar el costo de capital esperado por los accionistas.

Tasas de descuento	
Rentabilidad Accionista	20.00%
Costo del patrimonio	20.00%

12. Flujo de Efectivo

Esta hoja es de resultados y no puede ser manipulada por el usuario (Parcialmente)

Esta hoja muestra el comportamiento del efectivo durante los años de la proyección y es el resultado de los supuestos ingresados anteriormente.

Es de especial cuidado que se debe de colocar en cero las celdas de préstamo corriente para luego ejecutar una macro de ajuste de Caja y así el modelo funcione correctamente.

Para ejecutar la macro solo debe de hacer click en el botón Ajustar Caja.

Flujo de Efectivo Final					
Ingresos	2006	2007	2008	2009	2010
Recaudo de ventas	859.894	1.332.421	1.368.772	1.552.187	1.760.180
Aportes de los socios	0	0	6.000	0	0
Desembolsos	0	0	0	0	0
Ingresos financieros	906	8.962	11.116	11.807	16.787
Prestamo corriente	169.692	99.393	105.017	0	0
Ventas activos	0	0	0	0	0
Total ingresos	1.030.491	1.440.776	1.490.905	1.563.994	1.776.967

Ajustar Caja

13. Flujo de Caja Libre (Proyecto)

Esta hoja es de resultados y no puede ser manipulada por el usuario

Esta hoja es uno de los objetivos del modelo porque nos da el resultado del Valor Presente Neto y la Tasa Interna de Retorno, que son los criterios de decisión para aceptar o rechazar el proyecto.

14. Flujo de Caja Accionista

Esta hoja es de resultados y no puede ser manipulada por el usuario

Esta hoja es otro de los objetivos del modelo porque nos da el resultado del Valor Presente Neto evaluado con la tasa de retorno exigida por el accionista, que es otro de los criterios de decisión para aceptar o rechazar el proyecto.

15. EVA

Esta hoja es de resultados y no puede ser manipulada por el usuario

Esta hoja muestra el valor de la empresa durante los años de la proyección y es el resultado de los supuestos ingresados anteriormente.

16. Capital Empleado

Esta hoja es de resultados y no puede ser manipulada por el usuario

Esta hoja muestra el capital empleado por la empresa en su parte operativa y no operativa durante los años de la proyección.

17. Indicadores

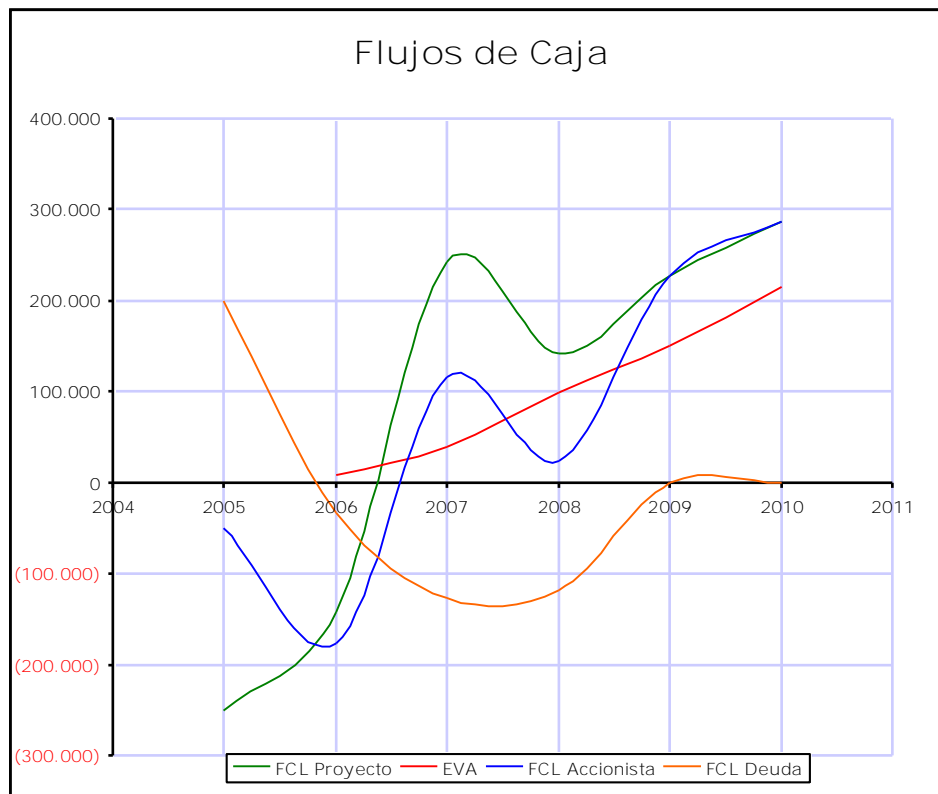
Esta hoja es de resultados y no puede ser manipulada por el usuario

Estos indicadores consideran la información cuantitativa y cualitativa, histórica y proyectada, son una relación de cifras extractadas de los estados financieros y demás informes de la empresa y reflejan la salud financiera de una empresa y del proyecto.

18. Gráficos

Esta hoja es de resultados y no puede ser manipulada por el usuario

El modelo muestra automáticamente un grafico del comportamiento durante los años de la proyección para el Eva, FCL del proyecto, FCL accionista y el FCL de la Deuda.



4. CONCLUSIONES

Hoy más que nunca las empresas clasificadas como Pymes, sin importar el objeto del negocio o ubicación geográfica, se encuentran ante un reto sin precedentes.

La competencia global, tratados de libre comercio entre las naciones, creación de bloques económicos incluso entre países, fusiones, liberación de mercados, etc., son situaciones que sin duda alguna están poniendo a prueba la capacidad de reacción de cualquier organización.

Solamente aquellas empresas que capten, gestionen y utilicen la información de una manera eficiente, estarán destinadas a ver más allá del horizonte.

Por este motivo deben de optimizar el uso de herramientas financieras que les ayuden a proyectar su expansión a un bajo costo, por lo que el uso de este manual se convierte en una ayuda importante para su adecuado desarrollo.

El uso de este modelo le permitirá tomar decisiones a los accionistas, basadas en una información técnica real y no sobre supuestos realizados por la experiencia adquirida en el manejo del negocio en su historia (empírica).

Le permitirá la presentación adecuada de sus proyectos de expansión a la Junta directiva, accionistas, sector financiero y proveedores, lo que facilitará la consecución de los recursos necesarios para el mismo.

Podrá hacer seguimiento de las cifras presupuestadas, y realizar ajustes sobre la marcha, que le permitirán tener una información actualizada del desarrollo del proyecto.

5. RECOMENDACIONES

Las empresas Pymes en Colombia que forman gran parte de nuestra economía, deben formalizar sus estructuras administrativas y financieras, de tal forma que en el medio puedan ser vistas dentro de un contexto normalizado, fortaleciendo así su competitividad tanto interna como externa.

El uso de este manual debe ser realizado por una persona que tenga conocimientos de finanzas y contabilidad para que pueda ser alimentado e interpretado de manera adecuada.

Los datos de entrada financieros deben ser los de la contabilidad y las proyecciones de la empresa deben ser las definidas por la dirección de la misma al igual que las proyecciones macroeconómicas deben ser tomadas de las fuentes económicas oficiales (Diarios, páginas de internet del sector financiero) y actualizadas a la fecha de análisis del proyecto.

BIBLIOGRAFÍA

COSS BU, Raúl. Análisis y evaluación de proyectos de inversión. México: Limusa, 1996.

ECHEVERRY JARAMILLO Jenny y LUJAN JARAMILLO Alejandra. Análisis de la situación financiera de la Pymes en el municipio de Itagüí (Antioquia). Medellín, 2004. s.p. (Tesis Especialista en Finanzas Corporativas). Escuela de Ingenierías de Antioquia. Especialización en Finanzas Corporativas.

GARCIA S., Oscar León. Administración financiera – fundamentos y aplicaciones. 3ª ed. Cali: Prensa Moderna, 1999.

GARCIA S., Oscar León. Valoración de empresas, gerencia del valor y eva. Medellín: Digital Express, 2003.

GRAJALES BEDOYA Duván Darío y LOPEZ FRANCO Liliana María. Análisis de la estructura de capital óptima para una empresa colombiana. Medellín, 2005. s.p. (Tesis Especialista en Finanzas Corporativas). Escuela de Ingenierías de Antioquia. Especialización en Finanzas Corporativas.

Disponible en: <http://www.banrep.gov.co>

Disponible en: <http://www.supersociedades.gov.co>

Disponible en: <http://www.acopi.gov.co>

Disponible en: <http://www.fenalco.gov.co>

Disponible en: <http://www.dane.gov.co>

Disponible en: http://www.netsalud.sa.cr/conis/c_diseno.htm

Disponible en: <http://www.cnep.org.mx/Informacion/teorica/metodologia.htm>

Disponible en: <http://www.ninvus.cl/matdocente/tecnicas.htm>

Disponible en: <http://www.invima.gov.co>

LONDOÑO MEJÍA, Marta Sonia. Metodología para la formulación y evaluación financiera de proyectos de instituciones privadas prestadoras de servicios de salud: el caso plansalud. Medellín, 1999. s.p. (Tesis Magíster en Administración). EAFIT. Maestría en Administración.

SAPAG, Chain Nassir; SAPAG, Chain Reinaldo. Preparación y evaluación de proyectos. 4ª ed. Madrid: Mc Graw Hill, 2003.