

UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE NICARAGUA, MANAGUA

UNAN - MANAGUA

FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS.

DEPARTAMENTO DE CONTADURÍA PÚBLICA Y FINANZAS



TEMA DE INVESTIGACIÓN

EVALUACION FINANCIERA DEL PROYECTO DE EXPANSIÓN DE LA UNIDAD
GENERADORA DE EFECTIVO “REPUESTOS” PARA LA EMPRESA SHARK
NICARAGUA, S.A. PERIODO 2016-2020

TESIS PARA OPTAR AL TITULO DE MASTER EN FINANZAS

AUTOR: JOSÉ DE JESÚS GONZÁLEZ VADO

TUTOR:

MSC. JOSÉ EVENNOR MORALES GARAY

MANAGUA, NICARAGUA JUNIO 2016

v. Índice

i.	Dedicatoria.....	i
ii.	Agradecimiento.....	ii
iii.	Carta Aval del tutor.....	iii
iv.	Resumen.....	iv
I	Introducción.....	1
1.1	Antecedentes del problema.....	3
1.2	Justificación.....	7
1.3	Planteamiento del problema.....	8
1.4	Formulación del problema.....	9
II	Objetivos de la investigación.....	10
2.1	Objetivo general.....	10
2.2	Objetivos específicos.....	10
III	Marco teórico.....	11
3.1	Perfil de la empresa.....	11
3.2	Valoración financiera.....	13
3.3	Análisis financiero de proyectos.....	19
3.4	Riesgo.....	33
3.5	Análisis de las 5 fuerzas de Michael Porter.....	35
IV	Preguntas directrices.....	38
V	Operacionalización de variables.....	39
VI	Diseño metodológico.....	41
6.1	Tipo de estudio.....	41
6.2	VARIABLES.....	41
6.3	Unidad de muestreo y de análisis.....	43
6.4	Pasos metodológicos.....	44
6.5	Instrumentos.....	46
VII	Análisis de resultados.....	48
7.1	Análisis de mercado.....	48
7.2	Análisis y proyecciones financieras.....	70
VIII	Conclusiones.....	96
IX	Recomendaciones.....	100

X	Bibliografía	102
XI	Anexos.....	104

i. Dedicatoria

Dedico esta tesis en primer lugar a Dios por representar la luz de mi camino e iluminarlo con sabiduría y dedicación. A mi esposa que forma parte indispensable en mi vida y en mis metas de superación y desarrollo profesional. A mis padres por haberme dado la vida y siempre apoyarme en mis decisiones. A mis amigos y compañeros de grupo que nos hemos esforzado para llegar a la cima de nuestros estudios.

ii. Agradecimiento

Agradezco a dios sobre todas las cosas por brindarme sabiduría y poder culminar mi tesis, agradezco a mis profesores y tutores, Lic. Ada Delgado y Msc. José Morales, que siempre me apoyaron con el desarrollo de mi idea y en el proceso de revisión de mi tesis, así como le agradezco a don Antonio Torres mi suegro el cual fue un gran apoyo en el proceso de revisión y debate de las ideas plasmadas en el presente trabajo.

He de agradecer al gerente de línea de Shark Nicaragua SA por siempre estar a disposición de retroalimentarme con su experiencia y dedicación a la empresa, así como al jefe de ventas a nivel nacional por haber sido una persona con gran capacidad y disponibilidad a atenderme y retroalimentar su experiencia en la empresa.

iii. Carta Aval del tutor.

Por este medio certifico que la Tesis titulada: “ EVALUACION FINANCIERA DEL PROYECTO DE EXPANSIÓN DE LA UNIDAD GENERADORA DE EFECTIVO “REPUESTOS” PARA LA EMPRESA SHARK NICARAGUA, S.A. PERIODO 2016-2020 realizada por el licenciado, José de Jesús González Vado, como requisito para optar el título de Máster en Fianzas, ha concluido satisfactoriamente.

Como tutor de Tesis del especialista José de Jesús González Vado, considero que contiene los elementos científicos, técnicos y metodológicos necesarios para ser sometidos a Defensa ante el Tribunal Examinador, donde le dará sugerencia al trabajo, que conlleve a enriquecer y él lo sabrá acatar.

El trabajo del licenciado José de Jesús González Vado, se enmarca en las líneas de trabajo prioritarias del programas de Maestría referido a la solución de problemas valoración financiera de proyectos.

Dado en la ciudad de Mangua, Nicaragua a los seis días de Junio del año dos mil dieciséis

MSc. José Evenor Morales Garay

Tutor

iv. Resumen

El proyecto de inversión se desarrolla dentro de Shark Nicaragua SA, la evaluación financiera se desarrolla como un complemento a la unidad generadora de efectivo existente. La investigación ofrece a la empresa una guía del proceso de análisis que debe realizar antes de invertir en una expansión de su negocio, a fin de conocer el impacto que dicha inversión tendrá sobre los rendimientos.

Analizar elementos de mercado forma parte esencial del presente trabajo destacando las principales fortalezas y debilidades de la empresa, además de la relación existente con sus proveedores, clientes y competidores. Las estimaciones de crecimiento de mercado facilitaron el análisis de las proyecciones financieras encontrando un balance entre el crecimiento de mercado, comportamiento de la economía y los rendimientos de la empresa a fin de conocer su relación y dependencia. El proceso metodológico se desarrollo para respuesta a las variables en estudio, empleando instrumentos de recolección de datos como la entrevista, revisión documental y desarrollo de grupo focal y se utilizo Excel como herramienta de análisis de datos.

El análisis financiero se fundamenta en la elaboración de resultados proyectados, estos elementos siguen un patrón de comportamiento determinado por factores externos, como es el caso de las ventas, y factores internos como son los costos y gastos operativos.

El análisis se centra en el estudio de dos principales escenarios el primero donde la empresa financia internamente las necesidades de recursos para la ejecución del proyecto y el segundo cuando la empresa decide alquilar la nueva bodega y solo invertir en los gastos operativos. Como resultado del análisis la mejor alternativa es comprar el bien y

financiar sus operaciones con deuda, demostrando que si la empresa adquiere deuda el rendimiento del proyecto será superior al escenario donde no se adquiere deuda.

En el análisis de mercado se demostró la gran influencia que la empresa tiene sobre sus clientes debido a la alta gama de productos y al respaldo que ofrece sobre el rendimiento de los mismos. En esta investigación se demuestra que la ejecución del proyecto es económicamente viable y los resultados serán positivos siempre que la empresa decida comprar las nuevas instalaciones y financiar dicha inversión con deuda.

I Introducción

Los proyectos de expansión se han convertido en una de las principales alternativas de inversión dentro de las empresas, si bien las inversiones en nuevos negocios son las más conocidas, la tecnificación, el desarrollo, la innovación y el rediseño de negocios existentes son los que aportan crecimientos importantes a las grandes empresas. Por tal razón los proyectos de expansión dentro de una empresa deben ser evaluados y analizados económica y financieramente hablando.

Shark Nicaragua SA es una empresa que invierte gran parte de su capital en nuevos proyectos, pero que también destina fuertes cantidades de recursos para la expansión de sus negocios existentes, por ellos el utilizar herramientas de análisis financiero y económico de proyectos desde la organización se ha convertido en una herramienta alternativa para asegurar sus inversiones.

En esta investigación se aplican técnicas de investigación, recolección y procesamiento de datos a fin de dar seguridad a las inversiones de la empresa, se realizó un estudio de mercado tomando en consideración indicadores macroeconómicos del país y variables microeconómicas del sector, además se utilizaron instrumentos de recolección de datos como entrevistas y de análisis de los aspectos teóricos como grupos focales con expertos en materia de evaluación de proyectos.

El proceso de investigación del presente trabajo se basó en herramientas de análisis y recopilación de información las cuales están explicadas y desarrolladas en los diferentes acápite que integran el trabajo, en el acápite 1 se aborda la introducción al trabajo indicando los antecedentes y la justificación del trabajo. En el acápite 2 se definen los objetivos del trabajo

siendo el principal evaluar financieramente un proyecto de expansión dentro de la empresa Shark Nicaragua SA, mientras que en el acápite 3 se abordan en forma sistemática las principales teorías que forman parte del marco investigativo, el acápite 4 define las directrices que forma parte de la investigación, el acápite 5 y 6 abordan las principales variables a trabajar y el diseño metodológico empleado en el trabajo presentado, el análisis de resultados está expresado en el acápite 7 detallando el proceso de trabajo que se realizó y los principales resultados, las conclusiones se presentan en el acápite 8 evidenciando el proceso correcto que debe seguir una empresa al realizar un análisis de proyecto por último se presentan las recomendaciones en el acápite 9 a fin de cerrar el ciclo de la investigación y agregar valor al trabajo presentado.

1.1 Antecedentes del problema

Con la expansión de los mercados en todo el mundo y la exigencia de estandarizar procesos y actividades dentro de una organización surge la necesidad de analizar y valorar la estructura financiera de las compañías. El principal objetivo que persiguen las empresas es maximizar el valor de los socios por ello es necesario conocer el valor de mercado de las empresas a fin de definir estrategias financieras que permitan alcanzar este objetivo.

1.1.1 Antecedentes teóricos.

Mascareñas E. (1999: 1) Afirma que las finanzas corporativas abarcan “tanto la valoración de activos como el análisis de las decisiones financieras tendentes a crear valor”, se conoce que el principal objetivo que persiguen las empresas es crear valor a las inversiones de los socios. Las empresas dan valor a partir de sus resultados operacionales donde conocemos que la diferencia entre los ingresos y costos será considerada el rendimiento y este agrega valor a la inversión de los socios.

Suarez J. (1997) propone que las finanzas empresariales pueden ser agrupadas en dos campos de estudio:

- Uno dedicado al análisis de los mercados financieros y la valoración de los activos que en ellos se negocian.
- Otro relacionado con las decisiones de financiamiento y asignación de recursos dentro de la empresa.

1.1.2 Antecedentes de campo.

Sorrentino J. (2014) Evaluación de proyecto “La Cata” (Tesis de Maestría en evaluación de proyectos, Universidad del Cema Buenos Aires, Argentina). En esta tesis el autor llega a la conclusión que para el desarrollo de un proyecto de inversión se necesita trabajar en alternativas distintas a las convencionales en cuanto a producto o servicio se refiere. A demás destaca que el análisis de mercado es una gran herramienta para analizar las posibilidades de introducción del producto en el mercado.

A demás el autor demuestra que, para tomar una correcta decisión sobre algún proyecto de inversión, los indicadores financieros representan un gran incentivo para los inversionistas, el valor del proyecto en la actualidad, la tasa interna de retorno y el periodo en que los inversionistas recuperaran su inversión son grandes impulsores del interés de las personas involucradas.

Reyes J.(2014) Valoración Embotelladora ANDINA, S.A. (Tesis de Maestría, Universidad de Chile) En esta tesis el autor llega a la conclusión de que los precios de las acciones de la compañía ANDINA (A y B) se encuentran sobrevalorados respecto al precio encontrado por el criterio de flujo de caja descontado. La realización de una

valoración financiera del valor de mercado de una empresa nos permite identificar si el valor contable de la entidad está sobre el valor de mercado que pueden ofrecer por el mismo o si está por debajo del precio que el mercado ofrece por sus activos.

El determinar los precios de mercado mediante el descuento de flujos de caja nos permite identificar los factores que influyen positiva y negativamente en el valor de las acciones, por ejemplo el pago de dividendos agrega valor a la empresa pues crea una expectativa positiva ante los inversionistas al momento de recuperar su inversión, en cambio altos niveles de endeudamiento representan un escenario negativo para el valor de la compañía, pues indican que los principales tenedores de las obligaciones son los acreedores financieros y no los inversionistas.

Este trabajo investigativo proporciona ideas y herramientas para poder determinar el valor de mercado de la empresa White Shark SA mediante el descuento de los flujos de caja proyectados lo cual permitirá identificar los elementos administrativos y de mercado que influyen en una compañía para determinar su valor en el mercado en que opera.

Russo P. (2010) *Diferentes formas de valuación de empresas y proyectos de inversión por descuento de flujos y su comparación con lo previsto en la Ley de Concursos y Quiebras en oportunidad del cramdown* (Tesis de maestría, Universidad nacional de Rosario). En esta tesis el autor llega a la conclusión que las unidades económicas (empresas) tienen vida propia y está reflejada en su sistema de información histórico, actual y de tendencia a futuro y demuestra que las empresas “valen por lo que rinden y no por lo que contienen, valen por el futuro y no por el pasado”.

La investigación realizada por Russo la enfoca en cambio en las legislaciones vigentes en el año 2010 para las empresas con deseos de fusionarse ya sea para solidificar su presencia en el mercado o por absorción ante una posible quiebra, de ahí la necesidad de estimar el valor de mercado de las compañías tomando en cuenta los objetivos a corto y largo plazo de los tomadores de decisiones.

En Nicaragua no se han identificado estudios respecto a la valoración financiera de proyectos dentro de una empresa, sin embargo si se han realizado diversas investigaciones donde el principal objetivo es la valoración financiera de alguna empresa donde se han aplicado técnicas de análisis y evaluación que se emplearan en este trabajo investigativo, por ejemplo Cruz, M (2013) Elaboración de diagnóstico financiero a la compañía Nicatimber S.A. el periodo 2009-2011 mediante la aplicación de técnicas de análisis financiero (Tesis de Maestría, Universidad Nacional Autónoma de Nicaragua UNAN) llega a la conclusión de que el realizar una evaluación o diagnóstico financiero nos permite identificar fortalezas y debilidades dentro de la organización las cuales se pueden mitigar, además de que estos análisis sirven como pautas a la gerencia para la toma de cesiones financieras.

1.2 Justificación

Shark Nicaragua SA ha invertido en diferentes líneas de negocios dentro del mercado Nicaragüense lo que le permite diversificar su portafolio de inversiones, una de estas inversiones es la comercialización de repuestos automotrices de la línea Toyota principalmente, esta investigación nace como una necesidad de evaluar el comportamiento financiero la Línea “Repuestos” dentro de Shark Nicaragua SA a fin de conocer si es rentable invertir en nuevas instalaciones para ampliar los niveles de inventarios disponibles para la venta.

Esta tesis aporta herramientas de valuación financiera a la empresa para poder valorar las diferentes alternativas de inversión que les permita crecer dentro del mercado y los diferentes métodos para analizar en forma adecuada las fuentes de financiamiento necesarias para ejecutar sus planes de inversiones futuras.

Al proponer un modelo de valuación financiera de proyectos tendrán una herramienta que les facilitara el análisis de los diferentes escenarios involucrados en sus operaciones económicas, con el fin de alcanzar el principal objetivo planteado dentro de la organización el cual es generar valor a sus inversiones.

Nicaragua a diferencia de otros países no aporta herramientas para el análisis de valor de mercado basado en precios o indicadores de bolsa. En esta investigación se desarrollará una propuesta para analizar proyectos de inversión tomando en cuenta indicadores internacionales, adecuándolos a las condiciones internas del país.

1.3 Planteamiento del problema

Shark Nicaragua SA es una empresa que comercializa productos automotrices y como parte de su estrategia comerciales se plantea la posibilidad de expandir sus negocios o crear nuevas líneas comerciales, con el comportamiento actual de la economía mundial es evidente la necesidad de analizar sus expectativas de expansión, a la vez analizar los planes de proyectos que tienen dentro de la organización.

El análisis de los proyectos de expansión de Shark Nicaragua SA permitirán dar un alto grado de validez a las metas que se planteen con dicha inversión, utilizando el método de análisis de flujos de efectivo futuros descontados a una tasa determinada por factores internos y externos de la empresa, esto permitirá a Shark Nicaragua SA conocer el valor de mercado de sus proyectos de inversión y tomar decisiones sobre la viabilidad de los mismos para la línea de Repuestos.

La evaluación financiera de proyectos que la empresa implementa actualmente es por métodos de análisis convencionales, basados principalmente en metas de crecimiento de ventas y los costos de pre-inversión y de inversión que han realizado con sus inversiones anteriores.

Al valorar la situación financiera de la línea Repuestos dentro de Shark Nicaragua SA se podrán analizar proyectos de crecimiento de dicha empresa, así como sus fortalezas y debilidades buscando optimizar sus operaciones y el uso eficiente de sus recursos.

1.4 Formulación del problema

¿Cómo valorar financieramente el proyecto de expansión de la línea de negocio
Repuesto dentro de la empresa Shark Nicaragua SA para el periodo 2016 – 2020?

II Objetivos de la investigación

2.1 Objetivo general

Evaluar financieramente el proyecto de expansión de la unidad generadora de efectivo “Repuestos” dentro para la empresa Shark Nicaragua SA en el periodo 2016 -2020.

2.2 Objetivos específicos

Comprender la administración financiera de la unidad de Repuestos, como línea de negocio dentro de Shark Nicaragua SA.

Estudiar el método de proyección de flujos de efectivo, para el proyecto de inversión, en la unidad de negocios Repuestos de la empresa Shark Nicaragua SA para el periodo 2016 – 2020.

Analizar las variables cualitativas para el proyecto en la unidad de negocios “Repuestos”, a través de las cinco fuerzas de Michael Porter.

Analizar el costo de capital promedio ponderado óptimo del proyecto de inversión Repuestos.

Valorar financieramente el proyecto de expansión en la unidad generadora de efectivo “Repuestos” de la empresa Shark Nicaragua SA en el periodo 2016 -2020.

Proponer un modelo de análisis financiero para proyectos de expansión, que permita a la empresa Shark Nicaragua SA disminuir el riesgo en sus inversiones

III Marco teórico

3.1 Perfil de la empresa

3.1.1 Historia de la empresa.

Shark Nicaragua SA es una empresa con más de 30 años en el mercado Nacional, su principal actividad es como comercializador de productos automotrices, como una de sus principales directrices está el desarrollo de su capital humano, así como el crecimiento de sus inversiones.

En este sentido la empresa se ha trazado metas financieras para solidificar su posición en el mercado y poder elaborar planes de expansión más ambiciosos los cuales le permitirán posicionarse mejor en el mercado. Las inversiones de Shark Nicaragua SA están distribuidas en diferentes líneas de negocios, cada una enfocada a diferentes necesidades de sus clientes, la línea de Repuestos representa un 20% de la inversión total de la empresa con tendencias de crecimiento y solidificación dentro del mercado Nacional.

3.1.2 Misión y Visión

Misión.

Inspirar confianza a todas las personas involucradas en nuestros procesos comerciales.

Visión

Satisfacer las necesidades de nuestros clientes, manteniendo calidad y dedicación en cada transacción que realicemos.

3.2 Valoración financiera

3.2.1 Finanzas

Según establece Bodie y Merton (1999):

Las finanzas es el estudio que realizan las personas para asignar recursos escasos a través del tiempo, distinguiendo estas decisiones de otro tipo de decisiones por dos principales características la primera que se distribuye la inversión a lo largo del tiempo y la segunda es que los rendimientos son inciertos y están sujetos a la gestión realizada por los tomadores de decisiones de las empresas.

Dentro de las decisiones de inversión se encuentran las necesidades de financiamiento donde juega un papel importante el sistema financiero que no es más que un conjunto de mercados y otras instituciones mediante las cuales se realizan contratos financieros donde se intercambian recursos y riesgos a cambio de un costo mayor conocido como interés.

3.2.2 Administración financiera

Según Bolten S. (1994): Podemos considerar a la administración financiera como una “combinación de arte y ciencia que busca como identificar las mejores opciones para invertir recursos y las fuentes de obtención de los mismos”, refiriéndose a esto sabemos que el principal objetivo a seguir es maximizar los rendimientos y minimizar los costos de dichas operaciones.

El mismo autor establece que la forma en que se han de combinar la inversión y las políticas de financiamiento es una decisión que exige evaluación personal de todas las áreas involucradas desde el sondeo objetivo de información hasta los métodos de

comunicarles a los accionistas las propuestas de inversión y financiamiento óptimas para la empresa.

3.2.3 Finanzas Corporativas

Las finanzas corporativas son consideradas como el análisis de las diferentes actividades económicas de la empresa, involucra el análisis de las actividades productivas, actividades de ventas y comercialización de sus productos o servicios, así como el análisis de las diferentes fuentes de financiamiento que una empresa puede obtener.

Al respecto Allen, Myers y Bradley. (2010P.14) definen el análisis de las fuentes de financiamiento como una herramienta para “Optimizar el valor presente de las acciones de la empresa, anteponiendo este objetivo al de Maximizar las utilidades”.

3.2.4 Valor del dinero en el tiempo

Bodie y Merton (1999, p. 81) define el valor del dinero en el tiempo como “El hecho de que el dinero disponible hoy vale más que la expectativa de la misma cantidad que se recibirá en el futuro”. Este autor hace dicha afirmación debido a que el dinero que se espera obtener en una inversión a futuro es incierta, además de que la cantidad que se obtenga estará mermada por efectos de la inflación de los ciclos económicos que han transcurrido y por último que el riesgo de no obtener dinero es alto, todo esto dependiendo del tipo de inversión que se realice.

3.2.5 Valor de una empresa

Sapag N. (2008) establece:

La proyección del valor de una empresa no es más que el análisis de la inversión que se ha realizado y que se realizara en las actividades económicas de la misma buscando la mejor forma de materializar los acontecimientos futuros que afectaran en sus actividades económicas.

A pesar que durante este proceso se evalúan factores que aún no han ocurrido planificar es la mejor forma de fortalecer el valor de una entidad pues sirve para identificar los puntos críticos del proyecto, sus fortalezas, debilidades y sus principales causas en la creación de valor los cuales representan las principales variables que influyen en el éxito o fracaso de todo negocio.

3.2.6 Valor de mercado

Allen et al (2010 p.105) establece el valor de mercado de una empresa como “La suma que los inversionistas pagarían por una acción o negocio”. Este mismo autor también establece que “Las fórmulas de flujo de efectivo descontado solo estiman los valores de mercado, los cuales cambian con los pronósticos y los supuestos”.

Por lo antes expuesto podemos afirmar que el valor de mercado de una entidad es incierto y estará compensado mediante la tasa de rendimiento solicitada por los inversionistas a la empresa o el proyecto.

3.2.7 Valor contable

El valor contable de una entidad está dado por sus estados financieros, principalmente por los valores establecidos en el estado de situación financiera.

Al respecto Ross, Westerfield y Jaffe (2012p. 22) Establece el valor contable como “La participación de los accionistas en la propiedad de la empresa expresada en valores contables, el cual aumenta con las utilidades retenidas, esto ocurre cuando la empresa deja de pagar dividendos”

3.2.8 Capital de trabajo

El capital de trabajo neto representa una de las alternativas de inversión a corto plazo dentro de una organización.

Lawrence G. (2007, p. 511) define el capital de trabajo neto como “La inversión que circula de una forma a otra en la conducción ordinaria del negocio”.

3.2.9 Inversión en activos fijos

Las inversiones dentro de una organización están enfocadas a tres principales líneas, inversión operativa, inversión en instrumentos financieros y las inversiones en activos fijos o a como algunos autores los denominan, gastos de capital.

Lawrence G. (2007, p. 317) conceptualiza las inversiones en activos fijos como “un desembolso de fondos que realiza la empresa, el cual produce beneficios después de un periodo mayor a 1 año”.

3.2.10 Unidad generadora de efectivo

International Accounting Standard Board o IASB. NIC 36 (2009, p.3) El consejo de normas internacionales de contabilidad (IASB por sus siglas en ingles), define las unidades generadoras de efectivo como “El grupo identificable de activos más pequeños, que generan entradas de efectivo a favor de la entidad que son, en buena medida, independientes de los flujos de efectivos derivados de otros activos o grupo de activos”.

3.2.11 Estructura financiera

Una empresa presenta al lado derecho del estado de situación financiera su estructura financiera, la cual le indica las diferentes fuentes de apalancamiento que la empresa tiene para mantener sus actividades operativas.

Bodie y Merton. (1999) establece

Las empresa tienen fuentes de financiamiento internas y fuentes de financiamiento externas, ambos tipos de financiamiento tiene particularidades diferentes, por ejemplo las fuentes de financiamiento externa tienen un riesgo menor al de las internas por ellos su rendimiento debe ser menor al esperado por los socios de la entidad.

3.2.12 Estructura de capital

La estructura de capital es aquella demuestras como la empresa está financiando sus actividades operativas y principalmente las de inversión.

Lawrence G. (2007, p. 317) define la estructura de capital como “una de las áreas más complejas de la toma de decisiones financieras debido a su interrelación con otras variables de decisión financieras”.

3.2.13 Métodos de valuación financiera

Según el trabajo investigativo realizado por Fernández P. (2008) Métodos de valoración de empresas. IESE Business School – Universidad de Navarra existen 6 métodos de valoración de una empresa los cuales han sido empleados a lo largo de los años por diversos profesionales para conocer la posición de sus entidades en el mercado.

Fernández P. (2008) Establece los siguientes métodos de valoración de empresas:

Método basado en el Balance: Es conocido como el valor patrimonial y consiste en estimar el valor de la empresa a través de sus activos. Este método proporciona el valor desde una perspectiva estática, por lo tanto, no tiene en cuenta la posible evolución futura de la empresa, el valor temporal del dinero ni otros factores que también le afectan como pueden ser: la situación del sector, problemas de recursos humanos, de organización, contratos, entre otros.

Método basado en la cuenta de resultado: Este método se basa en las cuentas de resultado de la empresa, a diferencia del método anterior. Tratan de determinar el valor de la empresa a través de la magnitud de los beneficios, de las ventas o de otro indicador. Este sistema de valuación involucra varios métodos, valuación de la empresa por la ganancia por acción (UPA), o bien por el valor de los dividendos pagados por acciones emitidas.

Método mixto basado en el fondo de comercio o Goodwill: Es considerado el fondo de comercio o el valor de la empresa al momento de venderla en el mercado, este valor pretende representar el valor de los elementos inmateriales de la empresa, que muchas veces no se aparecen en el balance, pero aporta una ventaja respecto a otras empresas.

Métodos basados en el descuento de flujos de fondos: Este es el método más recomendado de valuación para una empresa. Este método trata de determinar el valor de la empresa a través de la estimación de los flujos de dinero –Cash Flows- que generarían en el futuro, para luego descontarlos a una tasa apropiada según el riesgo de dichos flujos.

Los métodos de descuento de flujos se basan en el pronóstico detallado y cuidadoso, para cada periodo, de cada una de las partidas financieras vinculadas a la generación de los cash flows correspondientes a las operaciones de la empresa, como por ejemplo, el cobro de ventas, los pagos de mano de obra, de materia prima, otros, por lo tanto el enfoque es similar al presupuesto de tesorería.

3.3 Análisis financiero de proyectos

3.3.1 Etapas de un proyecto en una empresa en marcha.

Sapag N (2004, p, 15) Este autor establece las “etapas de un proyecto de inversión dentro de una empresa en marcha, las principales etapas del proyecto son Etapa de idea, pre inversión, inversión y operación”.

3.3.2 Tipología de proyectos

Los proyectos de inversión pueden ser clasificados y agrupados de diferentes formas, todo depende de punto de vista y el enfoque que se desarrolle para esta inversión.

Sapag N (2007) Establece que “Las opciones de inversión se puede clasificar preliminarmente en dependientes, independientes y mutuamente excluyentes”. Este autor describe como diferencia cada uno de estos tipos de inversión, por ejemplo, las inversiones dependientes son aquellas que dependen de otra para poder ser desarrollada, las inversiones independientes no dependen de ningún otro proyecto o inversión para poder funcionar y las mutuamente excluyentes a como su nombre lo indica no puede ejecutarse al mismo tiempo o lugar que otro proyecto.

En la figura 1 se definen algunas de las posibles formas en que se puede clasificar un proyecto.

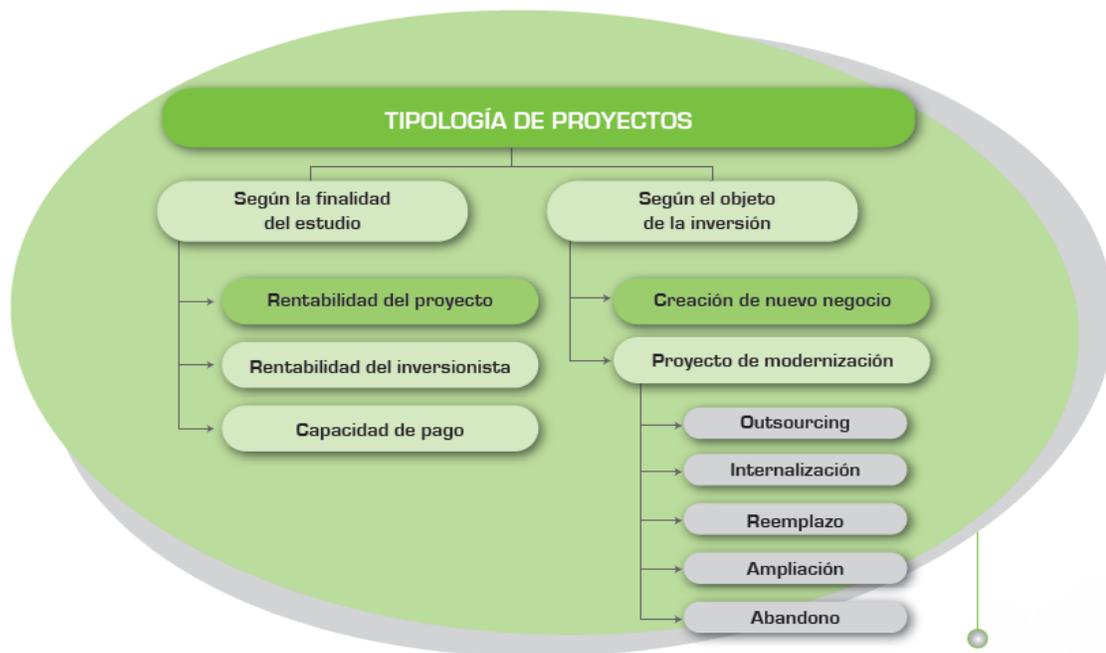


Figura 1

Fuente: Sapag N. (2007)

3.3.3 Etapas de un proyecto

Existen muchas maneras para establecer las etapas que envuelven el desarrollo de un proyecto, sobretudo un proyecto de inversión, una de las clasificaciones más utilizadas es la planteada por el profesor Sapag la cual se expone a continuación.

Sapag N. (2007) Establece que las etapas básicas de un proyecto de inversión son “la generación de la idea, los estudios de pre inversión para medir la conveniencia económica de llevar a cabo la idea, la inversión para la implementación del proyecto y la puesta en marcha y operación”.

La figura 1.2 nos demuestra gráficamente cuales son las etapas que incluye un proyecto.

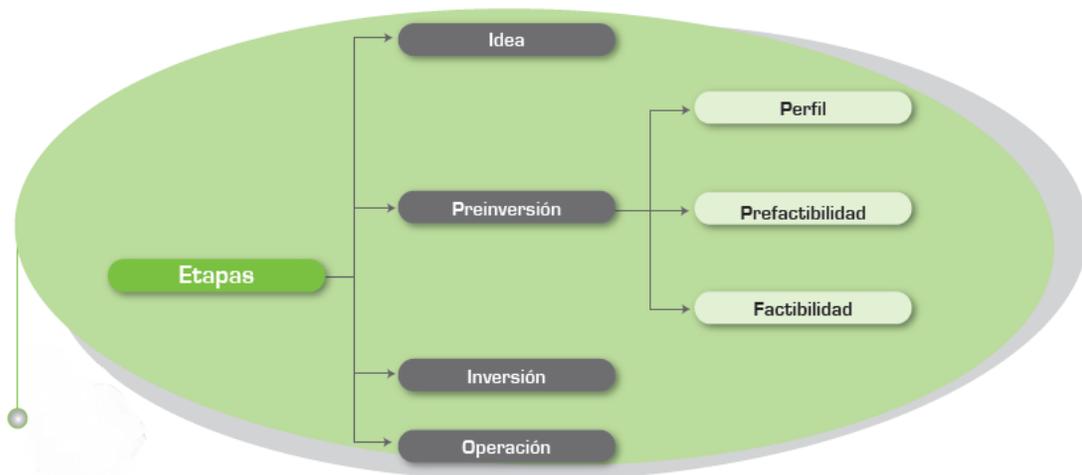


Figura 2

Fuente: Sapag N. (2007)

3.3.4 Evaluación financiera de proyectos.

La evaluación financiera de proyectos se ha convertido en más que una herramienta una necesidad de todo inversionista para poder medir el nivel de riesgo que este puede absorber dentro de su portafolio de inversiones.

Sapag N (2004, p, 22) define la evaluación de proyectos de la siguiente manera “La evaluación de proyectos considera para calcular la rentabilidad de la inversión la ocurrencia de hechos futuros y estima los costos y beneficios futuros en uno solo entre muchos escenarios posibles”.

3.3.5 Flujo de efectivos.

El flujo de efectivo dentro de una organización representa las diferentes fuentes de obtención de dinero y los distintos destinos o aplicaciones del mismo. El flujo de efectivo representa una herramienta financiera vital para toda organización debido a que permite identificar sus fortalezas y debilidades durante sus actividades económicas.

Ross et al (2012, p. 87) establece los flujos de efectivo como herramientas básicas de análisis financieros dentro de una organización, así como una herramienta de valuación financiera de las operaciones de las mismas o de proyectos de inversión futuros.

3.3.6 Ventajas y desventajas del flujo de efectivo descontado

Saavedra, M (2007, p 98) Establece una serie de ventajas y desventajas del método de flujos de efectivo descontados

Ventajas

- Contempla el potencial de crecimiento de la compañía.
- Contempla las mejoras en eficiencia al considerar el rendimiento esperado.
- Refleja los rendimientos esperados basados en el riesgo del negocio o del país.
- Permite realizar un análisis de sensibilidad completo.
- Al estar basado en flujos de efectivo, tasas de crecimiento y riesgos, específicos de la empresa, se evita la influencia de los errores de valuación del mercado.

Desventajas

- Se basa en la habilidad de la compañía para generar flujos de efectivos, sin considerar la inversión total.
- Si la empresa no cotiza en bolsa será difícil medir el riesgo, dado que el modelo requiere que los parámetros de riesgo sean estimados del comportamiento histórico.
- La tasa del costo de capital representa el riesgo de la empresa, de este modo los expertos eligen una tasa de rendimiento que requieren los inversionistas, induciendo así a errores de estimación.

3.3.7 Apalancamiento financiero.

El apalancamiento financiero representa una parte vital de las organizaciones pues permite a las empresas obtener recursos para cumplir con sus metas financieras ya sean metas de expansión de negocios, creación de nuevas unidades generadoras de efectivo o cumplir con obligaciones a corto plazo.

Diversos autores coinciden en las múltiples fuentes de financiamiento que una empresa puede obtener, pero estas se pueden clasificar en dos principales fuentes internas y fuentes externas.

Bodie y Merton (1999) lanzan una pregunta acerca del nivel de estructura de capital que una empresa debe tener “¿Cuánta deuda y cuanto capital contable debería tener la empresa en su mezcla de financiamiento?”.

Bodie y Merton (1999, p.415)

Una empresa obtiene financiamiento interno de sus operaciones mediante las utilidades retenidas, las cuales las obtiene de sus operaciones económicas pero al no pagar dividendos las está reinvertiendo dentro de la misma entidad, en cambio la obtención de financiamiento externo surge principalmente de instrumentos de deuda como bonos y préstamos bancarios.

3.3.8 Costo promedio ponderado de capital (WACC).

Este es un indicador financiero el cual es obtenido de combinar los costos de las diferentes fuentes de financiamiento que forman la estructura financiera de una empresa.

Una investigación realizada por Fernández, P (2008) Valoración de empresas por descuento de flujos define el WACC como la tasa a la que se debe descontar los flujo de caja futuros tomando en cuenta las fuentes de financiamiento internas y externas de una organización o de un proyecto.

La fórmula 1.1 para el cálculo del WACC es:

$$WACC = Kd(1 - T) \left(\frac{D}{D + E} \right) + Ke \left(\frac{D}{D + E} \right) + Rp$$

Donde:

K_d: Costo de la Deuda

D: Deuda Financiera

E: Capital Aportado

K_e: Costo del capital invertido

T: Impuesto

R_p: Riesgo País

Ross et al (2012, p.392) define el costo promedio ponderado de capital como “El rendimiento mínimo que una empresa necesita ganar para satisfacer a todos sus accionistas, incluidos accionistas, tenedores de bonos y accionistas preferentes”.

Dicho en palabras sencillas es la suma de mi costo de las deudas externas, ya sea por financiamiento bancario u emisión de deuda interna, el costo de mis acciones comunes o capital social, más el costo de las utilidades retenidas, más el costo de las acciones preferentes.

3.3.9 Costo de Capital.

Al constituir un negocio se parte del supuesto que existe una necesidad del mercado la cual se busca satisfacer, los inversionistas involucrados en este proceso buscan también satisfacer una necesidad por ellos invierten su dinero en estos proyectos, pero los inversionistas requieren una devolución de su dinero invertido más un plus a lo cual se le conoce como costo de capital.

Bolten S. (1994, p.389) define el costo de capital como “El equivalente de la tasa de rendimiento ajustada al riesgo que exigen los inversionistas (proveedores de capital) por los valores que ofrecen a la empresa”.

El conocer el costo de capital de un proyecto, una empresa o unidad generadora de dinero permite evaluar las operaciones futuras del negocio y determinar si es rentable la ejecución del mismo. La estructura financiera de una empresa puede estar dividida en diversas fuentes de financiamiento,

Según estableció Bolten S. (1994) existen diversas fuentes de financiamiento y cada una de ellas tiene diversos costos financieros, a continuación se detallan las principales fuentes de financiamientos abordadas por el mismo autor:

Costo de Capital del Pasivo de la empresa (K_d): Su costo esta dado por la tasa de rendimiento, interés, que se debe pagar a los acreedores financieros por los recursos suministrados durante un periodo determinado y generalmente la tasa de interés es fija.

Costo de Capital de acciones comunes (K_e): Es la tasa de rendimiento requerida por los accionistas por sus inversiones dentro de la empresa y que dan derecho solo la repartición de dividendos.

Costo de Capital de las utilidades retenidas (K_{re}): Es el costo requerido por los accionistas a la empresa por no recibir dividendos al momento que esta presenta utilidades, este costo debe ser inferior a los rendimientos que obtenga la empresa por reinvertir estos fondos en sus actividades económicas.

Costo de Capital de las Acciones Preferentes (K_p): Es el rendimiento que la empresa está dispuesta a pagar a los socios que desean adquirir este tipo de instrumento, en su gran mayoría es una tasa fija, otorga beneficios adicionales a los tenedores sobre las acciones comunes.

3.3.10 Costo de la deuda.

Diferentes autores hacen referencia al costo de la deuda como uno de los elementos esenciales dentro de una organización principalmente porque forma parte de la estructura de capital de la misma.

Bolten S. (1994, p. 353) hace referencia al costo de capital y al costo de la deuda como “Una cifra negociada entre las dos partes que representa el precio que la empresa paga a los proveedores de capital. Por lo general el precio se expresa como una tasa de interés”.

3.3.11 Modelo de precios de Activos de Capital (CAPM).

El desarrollo de esta teoría se atribuye a William F. Sharpe el cual desarrollo estos modelos para fijar los precios de los activos financieros, este modelo se basa principalmente en la combinación de riesgos que se adquieren con instrumentos de renta fija y variable.

Lawrence G. (2007, p. 212) define el modelo CAPM como un modelo que “Relaciona el riesgo no diversificable y el rendimiento de todos los activos”. Este mismo autor establece que este modelo debe analizarse en secciones:

Coeficiente de beta

Es una medida relativa del riesgo no diversificable. Es un índice del grado de movimiento del rendimiento de un activo en respuesta a un cambio en el *rendimiento de mercado*. Los rendimientos históricos de un activo se usan para calcular el coeficiente de beta del activo. El rendimiento de mercado es el rendimiento sobre la cartera de mercado de todos los valores que se cotizan en la bolsa. El *índice compuesto de Standard & Poor's* de 500 acciones o algún índice de acciones similar se usa comúnmente como el rendimiento de mercado.

La ecuación

La ecuación 1.2 proporciona el modelo de precios de activos de capital (CAPM) usando el coeficiente beta para medir el riesgo no diversificable:

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

Donde

K_e = Costo de capital de la inversión

R_f = Tasa de rendimiento libre de riesgo, medida comúnmente por el rendimiento de una letra del tesoro de los Estados Unidos.

β_m = coeficiente beta o índice del riesgo no diversificable del activo

R_m = rendimiento de mercado; rendimiento de la cartera de activos de mercado

La gráfica: La línea de mercado de valores (LMV)

Cuando el modelo de precios de activos de capital se presenta gráficamente se denomina línea de mercado de valores (LMV). De hecho, la línea de mercado de valores es una recta. Refleja el rendimiento requerido en el mercado para cada nivel de riesgo no diversificable (coeficiente beta). En la gráfica el riesgo medido con el coeficiente beta, b , se registra sobre el eje x y los rendimientos requeridos, k , se registran sobre el eje y . El intercambio entre riesgo y rendimiento se presenta claramente por medio de la LMV.

Línea de mercado de valores

Línea de mercado de valores (LMV) con los datos del activo Z de Benjamin Corporation

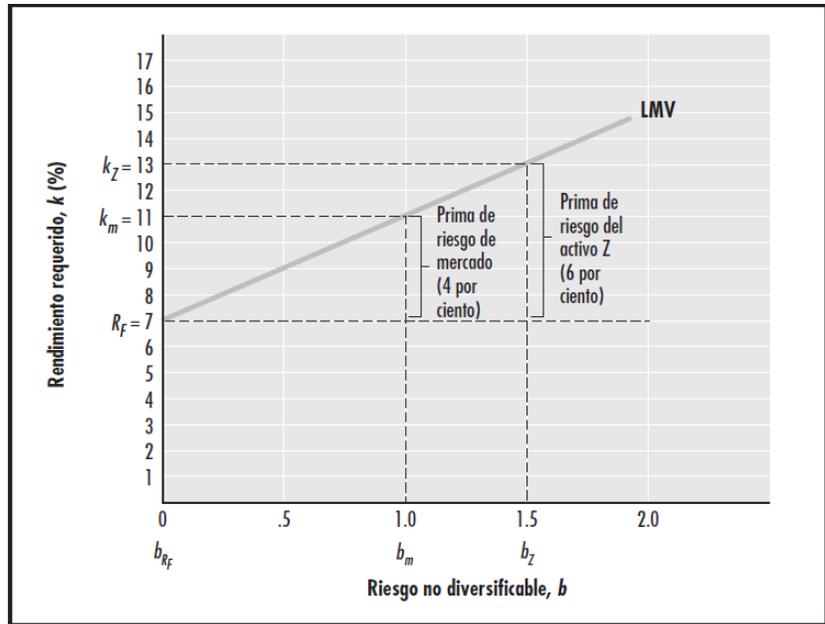


Figura 3

Fuente: Lawrence G. (2007)

3.3.12 Valor Presente Neto (VPN) de los flujos de efectivo.

Ross et al (2012, p.138) Este autor establece que el valor presente neto de los flujos de efectivo esta dado por el descuento de los flujos futuros a una tasa de descuento pactada por el inversionista, el mercado, o también es conocida como el costo de oportunidad para los inversionistas.

Diferentes autores defienden los postulados que la mejor tasa de descuento de los flujos de efectivo es el costo promedio ponderado de su estructura financiera (WACC) ajustado a los diferentes niveles de deuda y costos financieros en cada periodo que se proyecte de ahí el origen del VAN ajustado a las diferentes estructuras de capital.

3.3.13 Punto de equilibrio

El análisis de punto de equilibrio representa una herramienta sencilla, que facilita al inversionista o a la empresa determinar el nivel mínimo de ventas que la empresa necesita para cubrir sus costos totales. Además facilita al tomador de decisiones identificar el punto mínimo de ventas que debe realizar para no presentar pérdidas en sus informes financieros.

3.3.14 Relación beneficio - Costo

Sapag N. (2007) “La relación beneficio – costo compara el valor actual de los beneficios proyectados con el valor actual de los costos incluida la inversión. Este método utiliza la misma regla de decisión del VAN”.

3.3.15 Periodo de recuperación de la inversión

El periodo de recuperación de la inversión es uno de los criterios más utilizados en la evaluación de proyectos, el profesor Nassir define el periodo de recuperación de la siguiente manera.

Sapag N. (2007) “El periodo de recuperación de la inversión, PRI, es el tercer criterio más usado para evaluar un proyecto y tiene por objetivo medir en cuanto tiempo se recuperara la inversión, incluyendo el costo de capital involucrado”.

3.3.16 Tasa Interna de Retorno

La tasa interna de retorno, identificada como TIR, es considerada como uno de los principales indicadores para la evaluación de proyectos y de gran utilidad a la hora de tomar decisiones.

Lawrence G. (2007, p. 350) conceptualiza la tasa interna de rendimiento (TIR) como “La tasa de descuento que iguala el VPN de una oportunidad de inversión a 0. Es la tasa de rendimiento anual compuesta que la empresa ganara si invierte en el proyecto y recibe las entradas de efectivo esperadas”.

3.3.17 Valor de desecho

Bolten S. (1994, p. 205) define el valor de desecho como “El precio de venta estimado del proyecto, este valor se debe incluir en el flujo de efectivo. Cuando el proyecto se da por terminado, la maquinaria e incluso el terreno donde se instalo produce un ingreso cuando se vende”.

En las evaluaciones de proyectos el valor de desecho estimado debe ser considerado como una entrada de efectivo en los flujos estimados, sin embargo, el profesor Nassir Sapag aclara el uso correcto que debemos darle al valor de desecho durante los análisis de rentabilidad de un proyecto.

En el caso de los proyectos desarrollados dentro de una empresa en marcha debemos tomar en cuenta la siguiente recomendación del profesor Sapag.

Sapag, N (2001, p.20)

Para medir la rentabilidad de cualquier inversión se deberá incluir este beneficio, asociado al remanente de la inversión, que se denomina valor de desecho. Pero para medir la capacidad de pago de eventuales préstamos para financiar dicha inversión, el valor de desecho deberá excluirse, ya que el proyecto no será vendido.

3.4 Riesgo

3.4.1 Riesgo financiero

Lara, A (2008 p13) define el riesgo como “Una palabra con un significado negativo, relacionado con el peligro, daño, siniestro o pérdida. Sin embargo, el riesgo es parte inevitable de los procesos de toma de decisiones en general y los procesos de inversión en particular”.

Este mismo autor nos ofrece una clasificación del riesgo financiero.

Lara, A (2008 p16)

Se entiende como *riesgo de mercado* la pérdida que puede sufrir un inversionista debido a la diferencia en los precios que se registran en el mercado o en movimientos de los llamados factores de riesgos (tasas de interés, tipos de cambio). También se puede definir mas formalmente como la posibilidad de que el valor presente neto de un portafolio se mueva adversamente ante cambios en las variables macroeconómicas que determinan el precio de los instrumentos que componen una cartera de valores.

El *riesgo de crédito* es el más antiguo y probablemente el más importante que enfrentan los bancos. Se puede definir como la pérdida potencial producto del incumplimiento de la contraparte en una operación que incluye un compromiso de pago.

El *riesgo de liquidez* se refiere a la pérdida que puede sufrir una institución al requerir una mayor cantidad de recursos para financiar sus activos a un costo posiblemente inaceptable.

El *Riesgo Legal* se refiere a la pérdida que sufre en caso de que exista incumplimiento de una contraparte y no se pueda exigir, por la vía jurídica cumplir con los compromisos de pago.

El *riesgo operativo* es un concepto muy amplio y se asocia con las fallas en los sistemas, procedimientos, en los modelos o en las personas que manejan dichos sistemas. También se relaciona con pérdidas por fraudes o por falta de capacitación de algún empleado en la organización.

El *riesgo de reputación* es el relativo a las pérdidas que podrían resultar como consecuencia de no concretar oportunidades de negocios atribuibles a un desprestigio de una institución por falta de capacitación del personal clave, fraudes o errores en la ejecución de alguna operación.

3.4.2 Administración de riesgos

La administración de riesgos dentro de una organización en el proceso de evaluación de nuevos proyectos de inversión nos puede ayudar principalmente en dos aspectos, el primero es mitigar el riesgo de que una institución sufra pérdidas significativas en sus operaciones y el segundo es mejorar el desempeño económico y financiero de dicho ente económico.

Alfonso Lara en su libro *Medición y control de riesgo financiero* nos ofrece una idea de cómo deber ser el proceso de administración de los riesgos.

Lara, A (2008, p, 17) establece que

El proceso de la administración de riesgos implica en primer lugar la identificación de riesgos, en segundo lugar su cuantificación y su control mediante el establecimiento de límites de tolerancia al riesgo y, finalmente, la modificación o nulificación de dichos riesgos a través de disminuir la exposición al riesgo o de instrumentar una cobertura.

3.4.3 El riesgo y su costo financiero

El riesgo financiero se ve cuantificado en el rendimiento de una organización o de un proyecto de inversión, en la teoría financiera se conoce que a mayor riesgo financiero en una inversión mayor rendimiento se espera de la misma.

3.5 Análisis de las 5 fuerzas de Michael Porter

El modelo de análisis de las 5 fuerzas de Porter aporta una herramienta completa de análisis de mercado de una industria al evaluar elementos medulares dentro de una organización.

Según Porter, M (1998) existen 5 fuerzas que determinan las consecuencias de rentabilidad a largo plazo de un mercado o de algún segmento de este. La idea es que la empresa debe evaluar sus objetivos y recursos frente a estas cinco fuerzas que rigen la competencia industrial:

3.5.1 Amenaza de entrada de nuevos competidores.

El mercado o segmento no son atractivos dependiendo de si las barreras de entrada son difíciles o no de franquear por nuevos participantes que puedan llegar con nuevos recursos y capacidades para apoderarse de una porción del mercado.

3.5.2 Poder de negociación de los proveedores.

Un mercado o segmento de mercado no será atractivo cuando los proveedores estén bien organizados gremialmente, tengan fuertes recursos y puedan imponer sus condiciones de precios y tamaño del pedido. La situación será aun más complicada, si los insumos que suministran son claves para la corporación, no tienen sustitutos o son pocos y de alto costo. La situación será aun mas critica si al proveedor le conviene estratégicamente integrarse hacia adelante.

3.5.3 Poder de negociación de los compradores.

Un mercado o segmento no será atractivo cuando los clientes están muy bien organizados, el producto tiene varios o muchos sustitutos, el producto no es muy diferenciado o es de bajo costo para el cliente, lo que permite que el cliente pueda hacer sustituciones por igual o a muy bajo costo. A mayor organización de los compradores mayores serán sus exigencias en materia de reducción de precios, de mayor calidad y servicio, por consiguiente, la empresa tendrá una disminución en los márgenes de utilidad. La situación se hace más crítica si a las organizaciones de compradores les conviene estratégicamente integrarse hacia atrás.

3.5.4 Amenaza de ingreso de productos sustitutos.

Un mercado o segmento no es atractivo si existen productos sustitutos reales o potenciales. La situación se complica si los sustitutos están más avanzados

tecnológicamente o pueden entrar a precios más bajos, reduciendo los márgenes de utilidad de la empresa y de la industria.

3.5.5 Rivalidad entre los compradores.

Para una empresa será más difícil competir en un mercado o en uno de sus segmentos donde los competidores estén muy bien posicionados, sean muy numerosos y los costos fijos sean altos, pues constantemente estará enfrentada a guerras de precios, campañas publicitarias agresivas, promociones y entrada de nuevos productos.

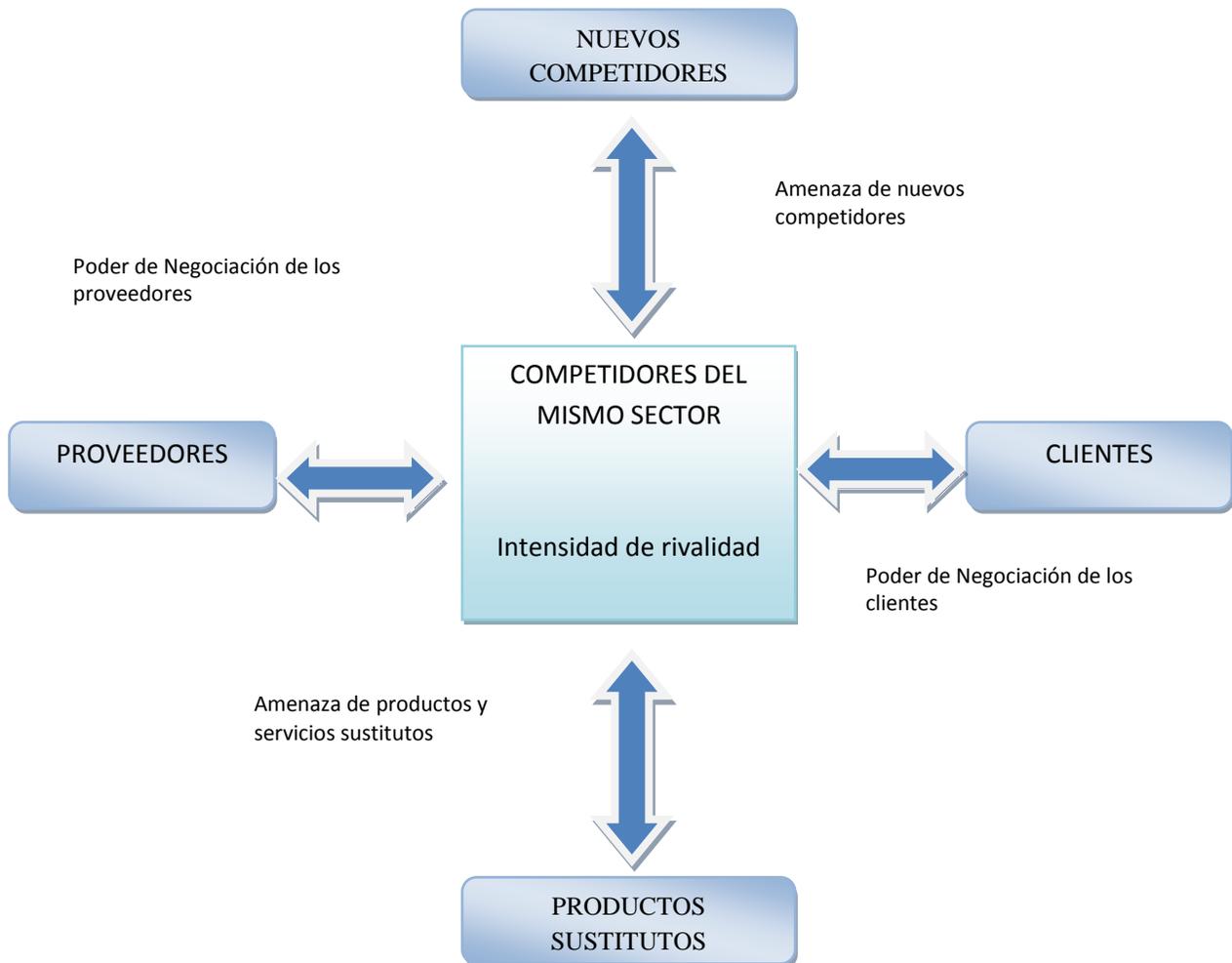


Figura 4

Fuente: Porter, M. (1998)

IV Preguntas directrices

¿Cómo evalúan los proyectos de expansión dentro de Shark Nicaragua SA?

¿Qué elementos de análisis de mercado toman en cuenta para conocer la viabilidad de sus proyectos?

¿Qué métodos de análisis financieros se utilizan para determinar los rendimientos de los proyectos de expansión?

¿Qué método de proyección es más adecuado para los proyectos de expansión dentro de la línea de Repuestos automotrices de Shark Nicaragua SA?

¿Qué herramientas de análisis financiero se utilizan para conocer el valor de los rendimientos proyectados al momento de la inversión?

V Operacionalización de variables

Objetivo	Variable	Definición Conceptual	Definición Operacional	Dimensión (Sub-Variable)	Indicadores	Ítem
Comprender la administración financiera de la unidad de Repuestos, como línea de negocio dentro de Shark Nicaragua	Administración financiera	Según Steven E. Bolten (1994) La administración financiera es "combinación de arte y ciencia que busca como identificar las mejores opciones para invertir recursos y las fuentes de obtención de los mismos"	Administrar correctamente los recursos de la empresa, a fin de conocer las mejores alternativas de uso a fin de maximizar su valor	Inversión	Activos Fijos	Anexo 2, P.2
				Financiamiento	Prestamos Bancarios Bonos, Instrumentos de renta fija Acciones comunes	Anexo 4, Preg.4 Anexo 5, Anexo 6, P.1
Estudiar el método de proyección de flujos de efectivo, para el proyecto de inversión, en la unidad de negocios Repuestos de la empresa Shark Nicaragua para el periodo 2016 – 2020	Proyección de flujos de efectivo	Ross. S. (2012, p. 87) establece los flujos de efectivo como herramientas básicas de análisis financieros dentro de una organización, así como una herramienta de valuación financiera de las operaciones de las mismas o de proyectos de inversión futuros.	Herramientas para el análisis de las situación presente de la empresa basada en las estimaciones a futuro que se realizaron durante el proceso de análisis y proyección de las cifras financieras	Metas de crecimiento	Utilidad Operativa Ingresos y egresos	Anexo 3, P.4. Anexo 4, P.6 Anexo 4, P.7
				Comportamiento de la economía	Inversión	Revisión Documental: Revisión y análisis de tendencias futuras basadas en resultados anteriores de la UGE y la empresa
				Resultados históricos	Capital de trabajo Valor de desecho	Anexo 6, P.2, 3,
Analizar las variables cualitativas para el proyecto en la unidad de negocios “Repuestos”, a través de las cinco fuerzas de Michael Porter.	Cinco fuerzas de Michael Porter	Según Porter, M (1998) existen 5 fuerzas que determinan las consecuencias de rentabilidad a largo plazo de un mercado o de algún segmento de este. La idea es que la empresa debe evaluar sus objetivos y recursos frente a estas cinco fuerzas que rigen la competencia industrial	El análisis de las 5 fuerzas de Porter proporcionan una herramienta de análisis cualitativo del comportamiento de la empresa dentro de su mercado	Poder de negociación de los clientes	Tipos de clientes, Nivel de organización entre clientes	Anexo 1, P. 3, 4,
				Rivalidad entre los competidores	Rentabilidad dentro del sector	Anexo 1, P.14
				Amenaza de nuevos competidores	Diferenciación de productos, Inversiones de capital, Canales de Distribución, Barretas de entrada	Anexo 1, P. 8,9,10
				Poder de Negociación de los proveedores	Cantidad de proveedores, Poder de decisión sobre el precio, Nivel de organización de los proveedores	Anexo 1, P. 5,6
				Amenaza de productos sustitutos	Preferencia del cliente, Precio de productos, disponibilidad de sustitutos, Suficientes proveedores	Anexo 1, P. 11,12,13

Objetivo	Variable	Definición Conceptual	Definición Operacional	Dimensión (Sub-Variable)	Indicadores	Ítem
Analizar el costo de capital promedio ponderado óptimo del proyecto de inversión Repuestos	Costo de capital promedio ponderado óptimo (WACC)	Bolten E. (1994, p.389) define el costo de capital como “El equivalente de la tasa de rendimiento ajustada al riesgo que exigen los inversionistas (proveedores de capital) por los valores que ofrecen a la empresa”.	El costo del capital permite conocer cual es el valor del dinero invertido o recibido por la empresa de parte de sus fuentes de financiamiento, para determinar si el valor de mis operaciones es suficiente para cubrir este costo			Anexo 4, P.14
				Costo de la deuda	Tasa de interés	Anexo 4, P.15
					Costos relacionados	
				Costo de inversión	Costo de oportunidad	Revisión Documental: Revisión de contratos para determinar su costo financiero, así como sus costos de capital basados en rendimientos
				Estructura de Capital	Deuda financiera	
					VAN	
					TIR	
	Capital contable					
Valorar financieramente el proyecto de expansión en la unidad generadora de efectivo “Repuestos” de la empresa Shark Nicaragua en el periodo 2017 -2021	Valoración financiera de proyectos	Sapag N (2004, p, 22) define la evaluación de proyectos de la siguiente manera “La evaluación de proyectos considera para calcular la rentabilidad de la inversión la ocurrencia de hechos futuros y estima los costos y beneficios futuros en uno solo entre muchos escenarios posibles”.	Valorar en forma financiera un proyecto permite conocer la viabilidad financiera de la ejecución del mismo, facilitando a los inversionistas decidir si invertir, esperar o no invertir en dicho proyecto.	Indicadores financieros del proyecto	VAN	Anexo 4, P.16
					TIR	
					Tiempo de recuperación de la inversión	
					Costo Beneficio	
					Valor Anual equivalente	

VI Diseño metodológico

6.1 Tipo de estudio

El tipo de estudio es analítico, no experimental debido a que se establece relación de Causa –Efecto entre las variables de estudio basado en la observación y no en la experimentación; de diseño transversal puesto que se estudiarán las variables simultáneamente en determinado momento, haciendo un corte en el tiempo.

6.2 Variables

6.2.1 Variable principal

Variable Principal: Administración financiera. Comprensión de la estructura financiera de Repuesto como línea de negocio de Shark Nicaragua SA.

6.2.2 Proyección de flujos de efectivo

Variables independientes: Flujo de efectivo proyectado, para poder evaluar financieramente el proyecto de expansión de Shark Nicaragua SA dentro de la línea Repuestos se deberá proyectar y descontar sus flujos de efectivo durante el periodo estudiado.

La técnica de proyectar los flujos de efectivo parte de identificar las entradas y salidas de dinero futuras que la empresa estima obtener y realizar, tomando en cuenta sus ventas, costos y gastos, planes de inversión, se proyectan a una tasa de crecimiento que

tome en cuenta el comportamiento del mercado y el comportamiento histórico de la empresa.

6.2.3 Análisis de las 5 fuerzas de Michael Porter

Cinco fuerzas de Michael Porter: Integrar el análisis de mercado para el proyecto que se ejecutara representa un valor agregado sobre todo al momento de determinar la viabilidad del proyecto, usar como método de análisis principal las 5 fuerzas de Porter permitirá identificar las principales fortalezas y debilidades dentro de la empresa así como sus principales oportunidades y amenazas.

Este análisis facilita la identificación de los diferentes niveles de influencia que tienen los clientes y los proveedores sobre las inversiones de Shark Nicaragua SA, al igual se podrá evaluar la rivalidad existente entre los competidores de dicho mercado.

6.2.4 Costo promedio ponderado de capital

Costo promedio ponderado de Capital (WACC): El WACC representa la tasa a utilizar para descontar los flujos de efectivo proyectados, esta tasa tiene elementos externos como el costo de financiamiento, por ejemplo préstamos bancarios cuyo costo es la tasa de interés, en el caso de los bonos emitidos su costo es el rendimiento pagado por los mismos, y elementos internos como el costo del capital invertido por los accionistas, en el caso de las acciones comunes será el costo que los inversionistas desean ganar el cual parte de la teoría del costo de oportunidad y en el caso de las acciones preferentes su costo será el estipulado en los contratos de emisión, además se

incluye el costo de las utilidades retenidas el cual se medirá a partir del beneficio que se obtiene de reinvertir las utilidades en las operaciones de la compañía.

Estos elementos se ponderan respecto a su representación porcentual en la estructura financiera de la empresa, por ello se ajustará a cada cambio que experimente la estructura financiera de la empresa.

6.2.5 Valoración financiera de proyectos

El análisis financiero de un proyecto permite conocer la viabilidad en términos monetarios del mismo, facilita a los inversionistas la toma de decisiones sobre invertir o desistir sobre el proyecto. El análisis de los principales indicadores financieros que miden un proyecto facilitan la comparabilidad de dicho proyecto con otro tipos de inversiones, lo cual permite tomar decisiones basadas en cifras obtenidas de procesos de investigación y simulación de diferentes escenarios de trabajo.

6.3 Unidad de muestreo y de análisis

La muestra de esta investigación está representada por Shark Nicaragua SA y la unidad de análisis será Repuestos como unidad generadora de efectivo dentro de la empresa.

6.4 Pasos metodológicos

Revisión bibliográfica: Al realizar esta investigación se debe revisar documentación relacionada al tema, se necesita invertir suficiente tiempo durante el proceso de revisión documental para poder identificar la información que será necesaria y útil para dicha investigación.

Se necesita solicitar permiso a los custodios de la información interna de la empresa a fin de obtener la autorización por parte de las autoridades de la empresa para poder realizar el trabajo de valuación financiera de sus informes financieros para de la línea de negocio Repuesto manteniendo confidencialidad sobre su información financiera, ante todo.

En el proceso de recolección de datos se utilizara el instrumento como guía de observación, grupo focales con expertos en el tema de análisis financiero de proyectos para obtener ideas y otros puntos de vistas sobre el proceso investigativo y entrevistas dirigida a los principales involucrados en el proceso de elaboración de los estados financieros y de la toma de decisiones,

Se entrevistara al Gerente de línea de negocio para poder conocer sus expectativas de crecimiento y apreciación sobre el comportamiento futuro de Repuestos, a demás se entrevistara al gerente financiero del cual se espera obtener información crucial sobre las metas de crecimiento planteada así como factores internos y externos que influyen en el proceso de toma de decisiones, así mismo se realizara entrevista al contador general el cual nos apoyara a identificar el comportamiento pasado de las operaciones de la entidad y los factores que han influido en dicho comportamiento, por último se debe entrevistar

al gerente de ventas a nivel nacional a fin de conocer sus expectativas y sus apreciaciones acerca del comportamiento de las ventas en términos de mercado.

La información obtenida se ordenará y procesará en función a los objetivos específicos que se plantearon en la investigación, al organizar la información se determinará el comportamiento de las cifras financieras para poder proyectar los flujos de efectivo, determinar la tasa de descuento y evaluar el riesgo que se adquiere con los niveles de endeudamiento planteados en los flujos de efectivo.

Los datos obtenidos se procesan y proyectan utilizando como herramienta principal Excel 2010, esta aplicación de Windows permite evaluar distintos escenarios de valoración financiera diseñando modelos financieros que se apeguen a los requerimientos de la empresa.

Una de las herramientas a utilizar durante el análisis financiero de diferentes escenarios es el complemento en Excel “modelo Monte Carlo” diseñado y publicado por el profesor Javier Varela publicado en su página de internet (<http://www.ucema.edu.ar/u/jvarela/simulacion.htm>).

La información que se obtendrá será presentada en flujo de efectivos proyectados, el cual se descuenta a una tasa determinada por factores internos y externos, la salida de información que se espera obtener es el valor presente de la empresa (VPN) el cual representa el valor de mercado de la empresa.

Los resultados obtenidos del procesamiento de la información serán presentados en gráficos de comportamiento donde podrán identificar las proyecciones financieras de cada variable para facilitar la comprensión de los resultados obtenidos.

Se presentan conclusiones del proceso de investigación realizados el cual debe cumplir con el objetivo principal de la investigación así como el planteamiento de las recomendaciones que permitirán a la gerencia general alcanzar las metas planteadas y los resultados proyectados.

Se redacta un informe final donde se estructura toda la investigación realizada por el investigador.

6.5 Instrumentos

Como parte del proceso investigativo se desarrollaron una serie de instrumentos que tenían como objetivo y finalidad la recolección de información que permitiera realizar un correcto estudio de todas las variables del trabajo.

A continuación, se detallan los instrumentos utilizados durante el proceso de investigación:

- Entrevista al jefe de ventas a nivel nacional del departamento de repuesto. Se espera obtener información valiosa sobre el comportamiento de mercado del departamento de repuestos, así como aprovechar sus ideas para el desarrollo del análisis de mercado para la presente investigación. Ver Anexo 1
- Entrevista dirigida al gerente comercial de la línea de repuesto plaza España, esta entrevista tiene como finalidad conocer las metas de crecimiento esperadas con el nuevo proyecto de expansión, así como su experiencia en el comportamiento de la línea durante los últimos años. Ver Anexo 2

- Entrevista dirigida al contador general, esta entrevista tiene como finalidad obtener recursos e información financiera durante los años anteriores de cada uno de los elementos que forman la estructura financiera del departamento. Ver Anexo 3
- Entrevista dirigida a la gerente financiera, esta entrevista tiene como objetivo conocer las metas financieras planteadas para el departamento, así como conocer la forma en que evalúan sus proyectos de inversión, como estiman los rendimientos esperados y sus costos involucrados. Ver Anexo 4
- Otro instrumento que se utilizó fue grupo focal con expertos en evaluación financiera de empresas a fin de conocer sus experiencias y opinión sobre la evaluación de proyectos dentro de una empresa. Anexo 6
- Revisión documental: Se solicitó informes financieros de la empresa en electrónicos a fin de determinar líneas de tendencias y comportamiento histórico de los resultados anteriores y poder estimar y proyectar los resultados futuros con el proyecto puesto en marcha.

VII Análisis de resultados

7.1 Análisis de mercado

7.1.1 Plan de mercado.

Shark Nicaragua S.A. forma parte de diversos segmentos dentro del sector servicios, su principal participación está en la distribución y comercialización de bienes automotrices, la empresa es proveedor de repuestos de marcas representativas de su negocio como son Toyota y Suzuki, además ofrece el servicio de taller mecánica para mantenimiento y reparación de los vehículos de sus clientes.

Es importante destacar que Shark Nicaragua SA también se dedica a la venta de vehículos nuevos y en ese negocio existe una cláusula en el contrato de garantía donde requiere a los compradores usar repuestos genuinos y a la vez dar mantenimiento al vehículo en los talleres autorizados por los fabricantes, estas condiciones garantizan el crecimiento de las líneas de talleres y principalmente la línea de repuestos, en caso de no cumplir con estas condiciones la garantía del fabricante queda invalida.

Este análisis de mercado se enfoca en la línea de negocios de Repuestos dentro de Shark Nicaragua SA, con el propósito de validar el plan de expansión que se está desarrollando para este Negocio.

Descripción del producto

Shark Nicaragua, S.A. importa productos automotrices, los cuales son comercializados en el mercado local, los repuestos importados son adquiridos directamente del fabricante, este último es también es el encargado de la producción de

vehículos automotrices; por lo tanto, todos los productos que Shark Nicaragua SA vende en el mercado Nacional, son repuestos genuinos.

Las marcas representativas de los repuestos que se venden son Toyota, Suzuki; estos repuestos son debidamente probados por el fabricante y por los talleres de Shark Nicaragua SA a fin de garantizar su calidad y rendimiento.

Mercado consumidor

Los repuestos se ofrecen y venden al público en general, Shark Nicaragua SA enfoca su atención en los clientes corporativos, clientes que tengan flotas de distribución o gran cantidad de vehículos a fin de ofrecerles un amplio stock de inventario.

Otra línea importante de clientes que atiende Repuestos son los clientes derivados de las líneas de autos nuevos y de la línea de talleres mercantiles y enderezado, estas líneas de negocio aportan al crecimiento de la línea Repuesto.

Los clientes de Shark Nicaragua SA prefieren adquirir sus repuestos en esta empresa debido al gran prestigio que tiene y a la amplia gama de productos que ofrecen.

7.1.2 Las 4P del Marketing

Las 4p del marketing son una forma sencilla y muy práctica de tener presente los factores claves para el éxito comercial de una inversión, por ello se presenta el análisis de estos elementos enfocados en repuestos dentro de Shark Nicaragua SA.

Producto

La gran variedad de repuestos automotrices crea una ventana de oportunidades para invertir y a la vez un gran reto para los inversionistas de mantener grandes

cantidades de capital en inventario, Shark Nicaragua SA ofrece un stock completo de repuestos para los automóviles de sus clientes y los repuestos para mantenimientos o reparaciones de los mismos.

El repuesto ofrecido cuenta con calidad y garantía de fábrica, este elemento da una gran ventaja comercial a este producto en comparación a la gran mayoría de su competencia, los contratos de exclusividad que tiene con los fabricantes ayudan a minimizar costos en el proceso de importación de estos repuestos.

La línea de repuestos también ofrece accesorios para vehículos, ajustándose a las necesidades y requerimientos de los clientes, la línea de repuestos industriales brinda a sus clientes repuestos para maquinaria pesada como tractores o camiones de carga.

A como se ha mencionado el inventario de repuestos que ofrece Shark Nicaragua SA es amplio y variado, pero sobre todo de calidad y rendimiento garantizado.

Precio

Existen muchos oferentes de repuestos dentro del país, por lo tanto, los precios de estos productos varían de acuerdo a sus proveedores, el mercado de repuestos de Nicaragua no trabaja bajo la teoría del mercado perfecto, donde la oferta y la demanda determinan el precio de los productos, más bien se asemeja al mercado de oligopolio de oferta.

Esto se debe a varios factores como la procedencia, la calidad y garantía de los bienes comercializados, estos elementos influyen en la determinación de los precios de venta; Shark Nicaragua SA ofrece sus productos a precios por encima de muchos

competidores y en un rango aceptable en comparación a su competidor más fuerte Auto Nica.

El alto precios en los repuestos, ofrecidos por Shark Nicaragua SA, es debido a la calidad, garantía, respaldo y rendimiento que se ofrece a sus clientes, la aceptación de los repuestos por parte de la clientela de Shark Nicaragua SA es notoria, pues la mayoría de clientes están consientes que, a pesar de gastar un poco más que con otros proveedores, la relación precio y rendimiento es aceptable.

Plaza

La necesidad de este análisis es para validar la viabilidad del proyecto de expansión de la línea de repuestos de Shark Nicaragua SA, la cual está ubicada en plaza España, Managua Nicaragua.

El crecimiento estará enfocado en la adquisición de una nueva bodega a fin de mantener mayor inventario de repuestos disponibles para los clientes, así como el crecimiento de la fuerza de ventas y atención a clientes.

Promoción

Uno de los elementos importantes dentro de este estudio son las promociones que Shark Nicaragua SA ofrece a sus clientes, esto permite la ampliación del mercado de clientes, manteniendo a sus clientes actuales y ofrecer mejores precios y producto a sus clientes potenciales.

Diversas son las promociones que realiza Shark Nicaragua SA, entre otras están las siguientes:

- Compra de juego de llantas y se regalan válvulas, instalación, balanceo y armado de las mismas.
- Descuentos sobre montos de compras, por ejemplo, por compras mayores a 30,000 se dará un descuento máximo del 18%, en compras mayores a 35,000 se ofrece hasta un 25% de descuento.
- Por la compra de baterías se regala el servicio de instalación, además de una garantía de uso por 36 meses, esta garantía dependerá del tiempo que se ha usado la batería y se ofrece un descuento que va desde el 15% hasta el 100% de la nueva batería.
- Por la compra de los repuestos para mantenimiento “B” se le regala un litro de aceite.
- Entre otras que se establecen de acuerdo al comportamiento de los clientes.

7.1.3 Estudio de Marketing

Análisis FODA

Fortalezas.

- Alta capacidad de inversión.
- Prestigio de sus productos en el mercado.
- Respaldo de fabricantes de productos genuinos.
- Presentan una cadena de servicios completa.
- Personal capacitado.
- Atención al cliente de calidad.
- Disponibilidad de inventario.
- Productos con garantía de fábrica
- Canales de distribución ya existentes y conocidos.
- Marca creada, prestigiosa y de gran trayectoria en el país.

Oportunidades

- Crecimiento constante del mercado en el país
- Aumento de demanda en accesorios de lujo por parte de los clientes.
- Nuevos productos no ofertados en el país que sirven para nuevos modelos de vehículos.
- Innovación en productos y servicios.
- Creación de procesos enfocados a la satisfacción del cliente

Debilidades

- Bajo seguimiento de clientes
- Bajo seguimiento de problemas con clientes insatisfechos
- Altos precios por la calidad y garantía ofertada
- Falta de atracción de los clientes que prefieren productos no originales

Amenazas

- Gran variedad de productos y marcas no genéricas.
- Aumento de precio de los productos por efecto de la economía global
- Modernización de la competencial
- Influencia negativa de problemas externos no controlables: Inflación, aumento de costos financieros, inestabilidad política y económica.
- Entrada de nuevos competidores.
- No hay barreras materiales para ingresar a este mercado.
- Grandes inversiones por parte de competidores existentes
- Rentabilidad del segmento de mercado al que se pertenece

El análisis FODA permite identificar cuáles son las fortalezas y debilidades desde el interior de la organización, así como la identificación y atención de elementos externos como las oportunidades y amenazas. Sin embargo para que esta herramienta de análisis sea completa se debe estudiar la forma en que se pueden mitigar los riesgos internos y externos que engloban las debilidades y amenazas, así como las estrategias para aprovechar sus fortalezas y materializar las oportunidades de mercado.

7.1.4 Aprovechamiento del análisis FODA

Fortalezas

Si una empresa tiene alta capacidad de inversión para sus proyectos en desarrollo aporta una ventaja sobre aquellas empresas que deben buscar cómo financiar sus metas de crecimiento, sin embargo, el crecimiento sin medida puede ocasionar pérdidas significativas para la empresa sobre todo si el mercado ya se encuentra saturado.

El prestigio que Shark Nicaragua SA se ha forjado es debido a la atención con calidad, oportunidad y profesionalismos a sus clientes, el desarrollo de nuevos puntos de venta debe mejorar la calidad y atención al cliente a fin de mantener alta calidad de sus servicios.

Al contar con personal altamente capacitado los productos y servicios que se ofrecen a sus clientes cumplirán con las exigencias de estos últimos, al igual que mantener inventarios diversos y amplios atraerán a clientes potenciales.

Oportunidades

El crecimiento del mercado actual representa una gran oportunidad para incrementar las inversiones de Shark Nicaragua SA, este crecimiento depende de muchos factores externos por lo tanto se debe mitigar este riesgo creando cadenas de valor para los productos ofrecidos a los clientes, así como innovar en formas de ahorro de costos, tiempo y dinero para la organización.

Los procesos de innovación permitirán al proyecto mejorar sus productos y servicios ofrecidos, actualmente el mercado de clase alta está creciendo y este mercado está demandando productos más selectivos y con altos costos, lo cual representa una oportunidad para aumentar la gama de productos que se ofrecen dentro de la empresa.

Por ejemplo, existen clientes que solicitan cubiertas de alógenos las cuales dan un mejor enfoque de la luz proyectada, también existen clientes que solicitan la elaboración de accesorios personalizados, entre otras demandas.

Debilidades

Una gran debilidad dentro de toda empresa es la falta de compromiso, por parte de sus trabajadores, para con los clientes existentes y los clientes potenciales, una buena atención y seguimiento de los clientes aportara valor agregado a las inversiones.

Si bien las ventas o la participación de mercado son determinativas para la medición de los rendimientos, quizás la satisfacción de sus clientes sea el mejor indicador para estimar si sus clientes volverán o recomendarán los productos ofrecidos por la empresa. Se estima que cada cliente insatisfecho comunica su incomodidad al menos a 10 personas más, esto demuestra cuán valiosa es la opinión de los clientes.

A como explica la teoría del cliente insatisfecho, un cliente insatisfecho representa una pérdida de diez clientes potenciales, si bien los clientes actuales prefieren los productos de Shark Nicaragua SA, para obtener un real crecimiento hay que enfocar los esfuerzos al mercado desatendido y los clientes potenciales, para esto se debe mejorar el servicio al cliente, así como demostrar porque comprar repuestos genuinos es mejor

que comprar repuestos de baja calidad, plantear los riesgos a los que exponen a sus vehículo.

Mediante campañas de publicidad y pruebas de uso se puede demostrar a los clientes que el rendimiento de sus vehículos es mejor con repuestos genuinos y demostrar el ahorro en costos por esta decisión, así como respaldar los productos con calidad y garantiza ofertada.

Amenazas

La principal amenaza de este tipo de mercados son los productos de marcas no genéricas, sin embargo, más que una amenaza esto debe representar una oportunidad para profundizar en la diferenciación de sus productos, para alcanzar este objetivo se debe invertir en calidad y prestigio.

La modernización de la competencia representa una amenaza tangible, pero que se puede mitigar mediante la capacitación constante de sus trabajadores, así como mantenerse a la vanguardia tecnológica en relación a sus productos y servicios ofrecidos.

Si bien el sector político del país es un elemento importante a tomar en cuenta para aceptar o rechazar un proyecto de inversión, la relación actual entre empresa privada y gobierno ha sido de dialogo y satisfactoria para ambas partes, por ello se debe esperar estabilidad económica de las inversiones futuras.

Matriz FODA

<p>Factores Internos</p> <p>Factores Externos</p>	<p>Fortalezas</p> <ul style="list-style-type: none"> -Alta capacidad de inversión -Prestigio de sus productos -Respaldo de productos genuinos -Canales de distribución -Atención al cliente de calidad 	<p>Debilidades</p> <ul style="list-style-type: none"> -Bajo seguimiento de clientes insatisfechos -Altos precios en productos - Poca atención a mercados inexplorados.
<p>Oportunidades</p> <ul style="list-style-type: none"> -Crecimiento de mercado -Innovación en productos -Creación de procesos enfocados a la satisfacción del cliente 	<p>FO (Maxi – Maxi)</p> <ul style="list-style-type: none"> -Incrementar la participación en el mercado, atraer nuevos clientes, mejorar la atención y seguimiento de las necesidades de los clientes existentes y potenciales. 	<p>DO (Mini – Maxi)</p> <ul style="list-style-type: none"> Invertir en líneas de atención a cliente y mejorar del servicio de los mismos. Demostrar el mejor rendimiento y desempeño de los repuestos. Invertir en nuevos mercados.
<p>Amenazas</p> <ul style="list-style-type: none"> -Productos de marcas no genéricas. -Modernización de competencia. -Sin barreras de entrada o salidas en este mercado. 	<p>FA (Maxi – Mini)</p> <ul style="list-style-type: none"> Estrategias de diferenciación de productos. Dar a conocer el respaldo de fábrica con el que se cuenta. Llegar a zonas donde no se negocian utilizando los canales de distribución existentes. Invertir en sistemas o modelos para mejora la calidad del servicio. 	<p>DA (Mini – Mini)</p> <ul style="list-style-type: none"> Desarrollar estrategias de diferenciación de productos y servicios. Demostrar que la relación precio y rendimiento es coherente. Invertir en sistemas o procesos que maximicen el aprovechamiento del tiempo y recursos.

7.1.5 Análisis de 5 Fuerzas de Michael Porter

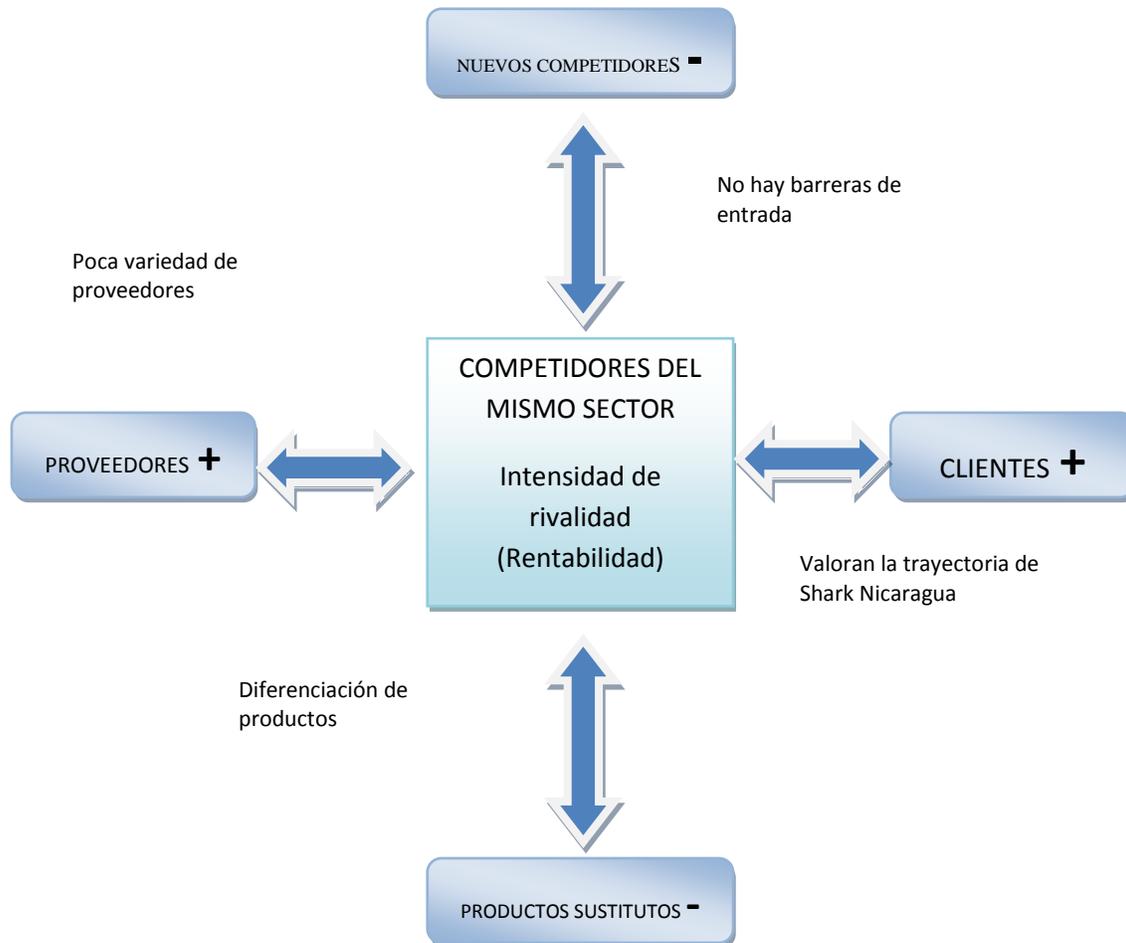


Figura 5

Fuente: Adaptación de Porter, M. (1998)

Amenaza de entrada de nuevos competidores

En el mercado de comercialización de repuestos no existen barreras de entrada significativas, todas las empresas o personas que deseen comercializar este tipo de productos deben cumplir con los mismos requisitos como las grandes corporaciones, por ejemplo el pago de impuestos por importación de productos, sin embargo el contar con una línea de servicio completa ofrece grandes ventajas sobre estos nuevos competidores, así como contar con el prestigio y respaldo de más de 30 años dentro de este mercado.

Sin embargo el riesgo de nuevos competidores es latente, por ellos este riesgo se mitiga empleando las siguientes técnicas:

- Plan activo de mercado.
- Procesos enfocados a la satisfacción del cliente
- Disponibilidad de capital para invertir
- Inversiones en infraestructura
- Innovación en productos y servicios

A demás se emplean técnicas de diferenciación de productos, entre otras las siguientes:

- Servicio de calidad
- Valor agregado
- Garantía
- Mayor accesibilidad al cliente

Otra herramienta con la que cuenta la empresa y será de gran utilidad al nuevo proyecto son los canales de distribución que existen dentro de Shark Nicaragua SA, estos

canales brindan mayor accesibilidad de nuestros productos y servicios a los clientes, facilitan la estandarización de los procesos operativos, así como un mejor conocimiento de los mercados locales y diseño de estrategias focalizadas a cada necesidad.

La amenaza de nuevos competidores es un elemento negativo dentro del análisis de las 5 fuerzas de Porter y es necesario mitigar este riesgo aplicando las recomendaciones anteriores.

Poder de negociación de los proveedores

El negocio de comercialización de productos automotrices es alto y variable, existen proveedores con grandes capitales e inversiones así como proveedores minoristas y con poca o mínima participación en el mercado.

No existe nivel organizativo dentro de los proveedores de repuestos, sin embargo existe una aceptable comunicación y relación entre ellos, sobre todo para satisfacer las necesidades de sus clientes corporativos a fin de no descuidarlos y perder su confianza.

El establecimiento de precios en ciertos casos está orientado a los precios de la competencia, sin embargo, no es un elemento determinativo para la mayoría de líneas de productos que ofrece la empresa, los precios son determinados por los márgenes establecidos por la junta directiva y personal a cargo de los mismos.

A continuación, se presentan los principales proveedores y su nivel de abastecimiento promedio para Shark Nicaragua SA:

- Toyota Motor Corporation 35%
- Maruti Suzuki Corporation, LTD 25%

➤ SKF Latin Trader	5%
➤ General Motors Mexico	7%
➤ Pioner Corporation	11%
➤ Energya – Grupo Gonher	7%
➤ Otros	10%

Poder de negociación de los compradores

Los clientes de Shark Nicaragua SAse encuentran segmentados en virtud de la industria a la que pertenecen, tipo de producto demandado, volumen y frecuencias de compras.

Los principales compradores de la empresa son aquellos que confían en el respaldo que la empresa ofrece para sus productos y el trato y atención personalizada que ofrecen a cada cliente, sin embargo los principales clientes (clientes corporativos) ejercen gran presión sobre los suministros de repuestos, en cuanto a disponibilidad de inventarios, descuentos otorgados, entre otras ventajas.

El departamento de repuestos tiene líneas de comercio sobre los cuales los clientes tienen gran poder de negociación, esto se debe a gran oferta de repuestos que existe en el mercado, así como los altos costos a los que se han adquirido dichos productos.

A continuación se presentan los principales clientes y su participación promedio en las ventas para Shark Nicaragua SA en Repuestos:

- Compañías aseguradoras 20%
- Clientes corporativos VIP 16%
- Clientes Gubernamentales 9%
- Clientes de talleres 6%
- Otros clientes y público en general 49%

Amenaza de productos sustitutos

El mercado de repuestos no presenta productos sustitutos pero si tiene productos de marcas no genéricas las cuales representan una gran competencia dentro del mercado de Repuestos. El mercado actual de repuestos automotrices esta en amplio y en constante crecimiento lo que representa una gran oportunidad para nuevos proyectos de inversión y expansión donde se oferten estos productos.

La ventaja que Shark Nicaragua SA tiene dentro del mercado actual deriva de su calidad y nivel de garantía para los productos ofertados, lo que demuestra a sus clientes que pueden comprar con seguridad y saber que la calidad del mismo está respaldada por el fabricante.

El gerente de ventas nacional de Shark comenta lo siguiente: Por lo general, el usuario de un vehículo; desea calidad en pro de su bienestar y seguridad y en virtud de ello nuestro liderazgo; sin embargo en ocasiones por desconocimiento o por la inversión a realizar, es que se valora la opción del "alterno".

Rivalidad entre los competidores

La rivalidad existente en el mercado de Repuestos es bastante amplia, sin embargo son pocos los competidores que representan gran riesgo para las inversiones de Shark Nicaragua, SA debido a sus oportunidades de mejora previamente indicadas y sus fortalezas internas como garantía y atención al cliente.

Dentro de la gran gama de productos ofertados, ciertos productos, son los que realmente tienen el riesgo de una guerra de precios con los principales competidores, ejemplo de ellos son los productos de la línea Toyota, pero los productos de la línea Suzuki son de menor competencia y de alta demanda.

7.1.6 Mercado Competidor

El mercado al que pertenece Shark Nicaragua SA como comercializador de Repuestos es un oligopolio, si bien existen gran cantidad de oferentes de productos, estos no representan gran competencia en el mercado; el mercado de repuesto es representativo por pocas empresas, entre otras están las siguientes:

- Casa Pellas
- Auto Nica
- Casa Cross

7.1.7 Análisis Estadístico del Mercado

Las variables utilizadas para observar las tendencias del mercado de repuestos son:

- IR: Ingresos por ventas de repuestos en Plaza España, en dólares corrientes.

- IS: Ingresos por ventas de servicios del taller en Plaza España, en dólares corrientes.
- VA: Ingresos por ventas de autos nuevos en Plaza España, en dólares corrientes.
- PIBc: Producto Interno Bruto per-cápita, en dólares.

La relación entre sub-variables de mercado muestran una tendencia de crecimiento sostenido en los últimos 10 años (Anexo 7 tabla 1 y 2).

Para observar la relación estadística entre mi variable ingreso por venta de repuestos (variable dependiente) con las variables PIB per-cápita; ingreso por venta de autos y los ingresos por ventas de servicios del taller (variables independientes), todas medidas en dólares corrientes norteamericanos; se utilizaron modelos econométricos, a través del análisis regresión simple y múltiple para cada una de las variables.

Los modelos fueron construidos con ayuda del programa Excel y validados con el programa econométrico EViews versión 8 (desarrollado por Quantitative Micro Software (QMS). Obteniendo los siguientes resultados (Anexo 7. Tabla 3 Figura 1.3):

1. Regresión entre las variables ingresos por ventas de Repuestos (variable dependiente) e ingreso por venta de servicios del taller (variable independiente).

Los resultados se muestran a continuación:

$\text{Log}(\text{IR}) = 2.35898903 + 0.782630135 * \text{Log}(\text{IS})$. Esta ecuación esta expresada como la elasticidad (en porcentajes) de los ingresos por ventas de repuestos (IR) con respecto a los ingresos por ventas de servicios del taller (IS). Por cada uno por ciento que incrementaron los ingresos por ventas de servicios del taller, los incrementos por ventas de repuestos fueron de 0.783% (inelástica). Además, el

coeficiente de determinación (R^2) es de 94%, mostrando ambas variables ser estadísticamente significativas al 95% de confianza. En el análisis de dispersión (grafico 1) ambas variables también muestran un buen ajuste entre ellas.

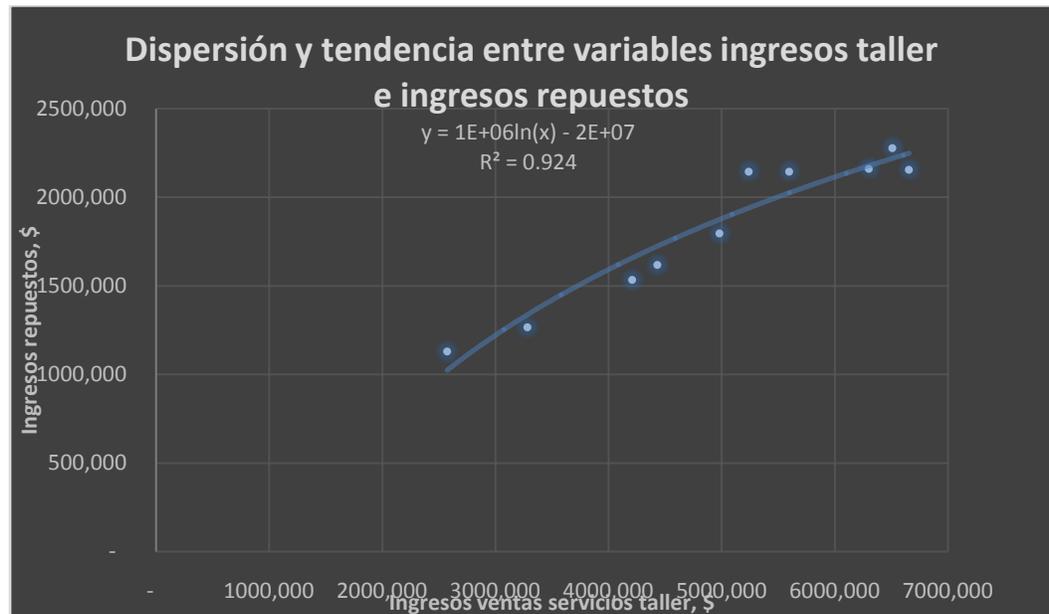


Grafico 1. Fuente: Elaboración propia

2. Regresión entre la variable Ingresos por ventas de repuestos e ingresos por ventas de autos nuevos en Plaza España. Se obtuvieron los siguientes resultados:

$\text{LOG (IR)} = 5.483094157 + 0.5077615478 * \text{LOG (VA)}$. Nos muestra que por cada uno por ciento que se incrementaron los ingresos por ventas de autos, los incrementos de los ingresos por ventas de repuestos fueron de 0.508% (inelástica). El coeficiente de determinación (R^2) es de 67%, mostrando ambas variables ser estadísticamente significativas al 95% de confianza. (Anexo7. Tabla 4).

El análisis de dispersión (grafico 2) de ambas variables también muestra un buen ajuste entra ellas

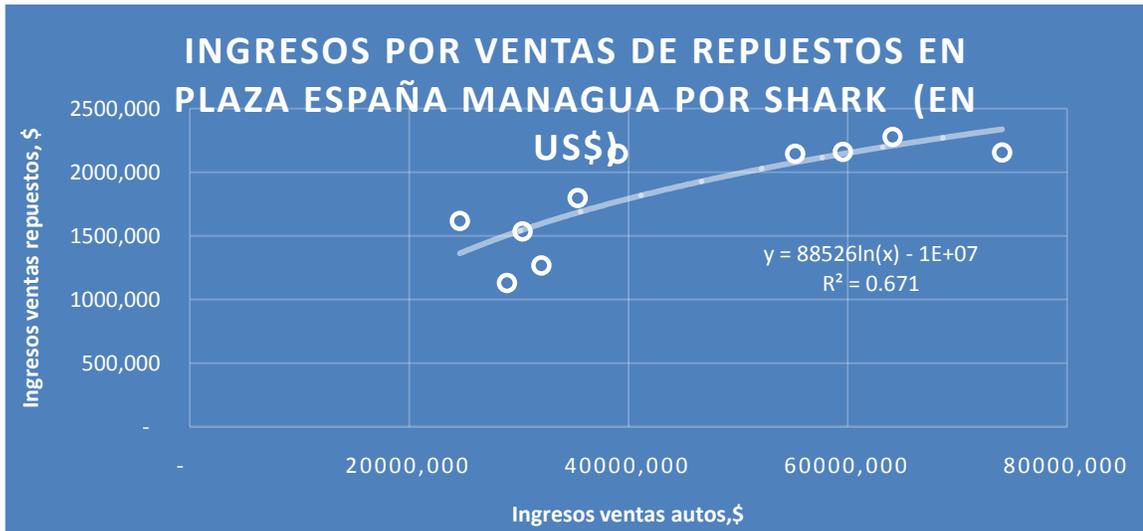


Grafico 2. Fuente: Elaboración propia

3. Regresión entre la variable Ingresos por ventas de repuestos y producto interno bruto per cápita. Anexo 7 tabla

$LOG(IR) = 4.129222525 + 1.393749095 * LOG(PIBC)$. Define que por cada uno por ciento que se incrementó el PIB per cápita, los ingresos por ventas de repuestos incrementaron en 1.39% (elástica). El coeficiente de determinación (R^2) es de 87%, mostrando ambas variables ser estadísticamente significativas al 95% de confianza (Anexo 7 tabla 5). El analice de dispersión (grafico 3) de ambas variables también muestra un buen ajuste entre ellas.

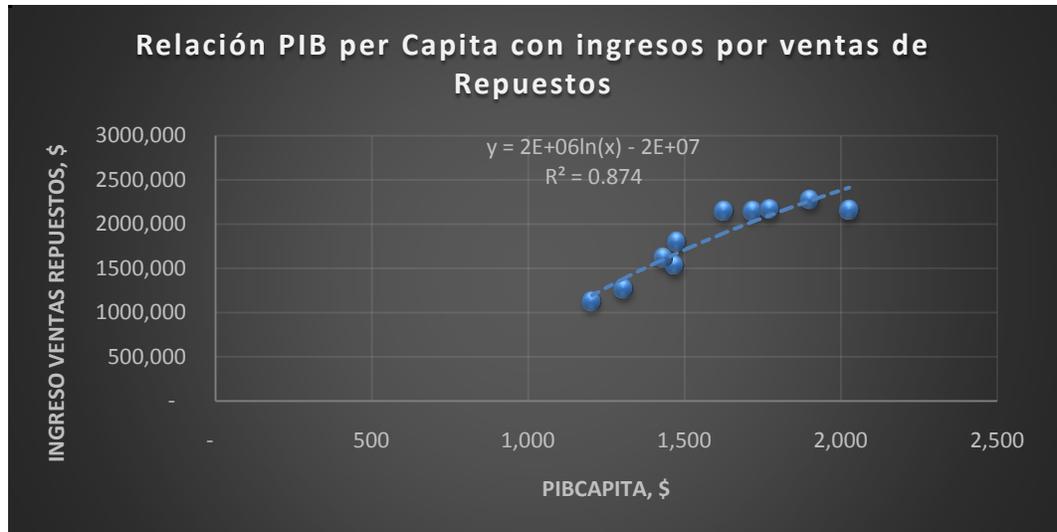


Gráfico 3. Fuente: Elaboración propia

El modelo de regresión múltiple, donde se involucra la variable dependiente (IR) y las tres variables independientes (VA, IS y PIB per cápita), nos muestra problemas de heterocedasticidad, es decir, que, aunque el modelo presenta un alto coeficiente de determinación ($R^2 = 0.95$), las variables VA y PIB per cápita, no son estadísticamente significativa al 95% de confianza (ver las p para ambas variables), sumado a que el coeficiente de la variable PIB per cápita, tiene signo negativo lo cual contradice la teoría económica.

$$\text{LOG}(\text{IR}) = 1.968 + 0.834 * \text{LOG}(\text{IS}) + 0.0969 * \text{LOG}(\text{VA}) - 0.287 * \text{LOG}(\text{PIBC})$$

Por lo tanto, este modelo de regresión múltiple no nos puede ayudar para el pronóstico de las ventas de repuestos. Sin embargo, los modelos simples y la tendencia histórica de todas las variables, nos apoyan en que el ingreso por ventas de repuestos continuara creciendo de manera sostenida.

7.1.8 Punto de equilibrio financiero

El punto de equilibrio financiero es aquel que permite conocer el nivel mínimo de ventas que puede realizar la unidad de negocio Repuestos para no presentar pérdidas en su resultado operativo, a la vez sirve como base para estimar el resultado que la empresa puede obtener a medida que sobrepase dicho nivel de ventas.

Para Shark Nicaragua SA su punto de equilibrio está determinado por sus costos fijos y sus gastos variables necesarios para su operación, a continuación, se muestra los costos y gastos fijos y variables necesarios para determinar el punto de equilibrio de acuerdo a las tendencias de crecimiento y el comportamiento histórico presentado por los resultados de la línea Repuestos dentro de Shark Nicaragua SA.

$$PE \$ = \frac{\text{Costos fijos}}{1 - \left(\frac{\text{Costos Variables}}{\text{Ventas}} \right)}$$

En la siguiente tabla se presenta el punto de equilibrio determinado para el periodo base de Shark Nicaragua SA, para efectos de esta investigación es el año 2015, además del punto de equilibrio para dos escenarios del año 2016, el primero con la opción de comprar una nueva bodega y la segunda opción rentar el edificio.

Análisis Punto de Equilibrio			
	Año Base	Compra del bien	Alquiler del bien
Costos Fijos	346,237	419,275	425,834
Contribución Marginal (%)	49.3%	30.5%	30.5%
Punto Equilibrio \$	702,851	1376,455	1397,989

Tabla 6. Fuente: Elaboración propia

El detalle de costos fijos y variables se presenta en el anexo 7 (tabla 7) a fin para identificar con mayor detenimiento los elementos incluidos en este cálculo, a

continuación, se presenta el grafico 4 donde se evidencia el comportamiento del punto de equilibrio proyectado para los dos principales escenarios de esta investigación:

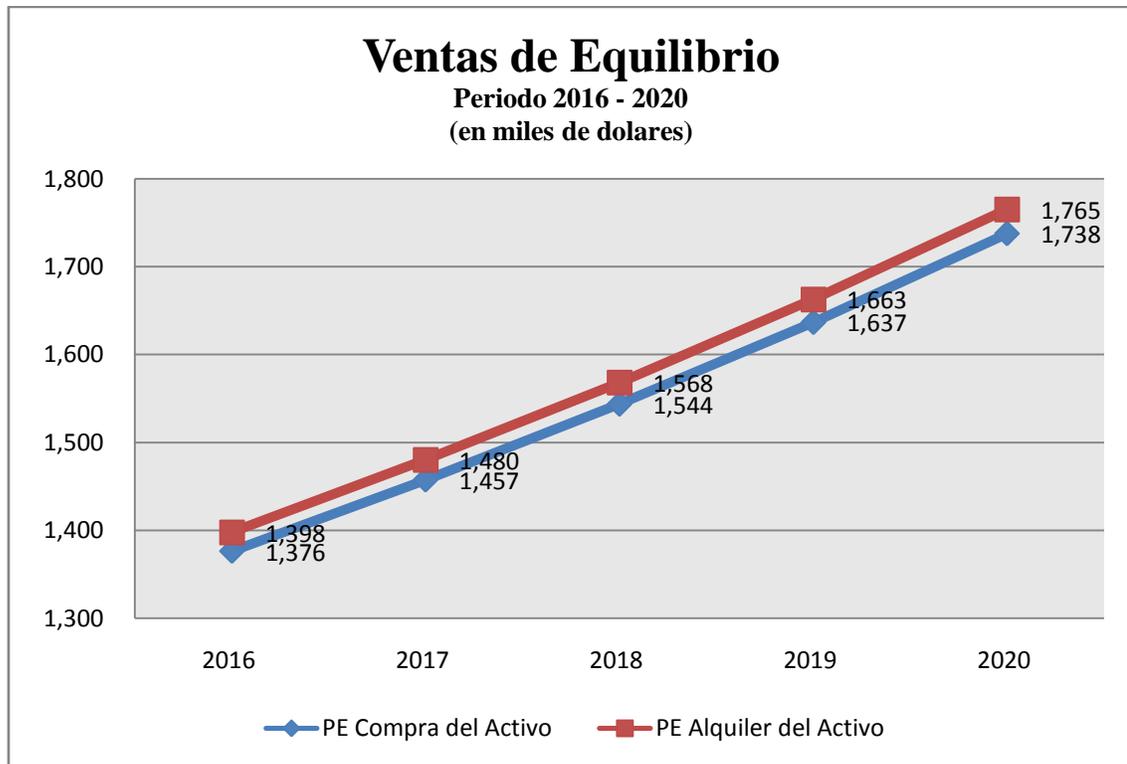


Grafico 4. Fuente: Elaboración propia

7.2 Análisis y proyecciones financieras

Cuando una empresa tiene en su poder excedentes de dinero puede decidir dedicarlo a consumir dichos recursos (como pagar deudas, comprar bienes, pagar dividendos, entre otros) con lo que obtendrá una satisfacción inmediata y cierta, o bien, puede renunciar a ellos invirtiendo dicho dinero con el objetivo de obtener rendimientos o ganancias en un futuro.

Shark Nicaragua SA es un grupo empresarial que cuenta con gran capital de trabajo para invertir, expandir, mejorar, actualizar e innovar en sus inversiones existentes, la

correcta administración financiera consiste en saber utilizar los recursos propios, saber invertir y ganar valor con los recursos ajenos, así como conocer el nivel óptimo o requerido que debe presentar la estructura de capital.

A continuación, se presenta una de las posibles alternativas para evaluar financieramente un proyecto, en este capítulo se analizarán las diferentes fuentes de financiamiento con las que la empresa cuenta, así como los costos financieros asociados.

Para el desarrollo del proyecto de inversión en el área de Repuesto dentro de Shark Nicaragua, S.A. es necesario hacer presupuestos de inversión, a fin de conocer los costos involucrados durante el proceso de desarrollo.

7.2.1 Necesidades de recursos.

Personal

Supervisor de Almacén: Es necesario una persona que cumpla con las funciones de coordinar y supervisar el trabajo realizado en las nuevas instalaciones donde se almacenará el nuevo inventario, dicha mercadería será trasladada de la bodega principal a dichas instalaciones.

Auxiliares de bodega: Debido a las dimensiones de las nuevas instalaciones se requieren cuatro auxiliares de bodega, los cuales tendrán las funciones de ordenar los productos, despacho y abastecimiento de las necesidades de los puntos de ventas dentro del área.

Inventariarte: Con el fin de mantener un control constante del inventario en existencia dentro de las nuevas instalaciones se requiere contratar 2 auxiliares de bodega

adicionales, estos tendrán la función principal de realizar inventarios selectivos cada día dentro de la bodega.

Vendedor técnico: Los puntos de ventas que serán abastecidos por la nueva bodega actualmente cuentan con 6 vendedores técnicos, con los proyectos de expansión se requerirá la contratación de 2 vendedores adicionales.

Ver anexo 7 tabla 8 para poder apreciar el detalle de costos y costos presupuestados por las nuevas contrataciones, las proyecciones se hicieron basadas en datos reales sobre salarios del personal y gastos laborales según ley.

Inversión en Propiedad Planta y Equipo.

Las instalaciones que se desean adquirir son propiedad de un grupo comercial que se dedica a la venta y renta de bienes raíces dentro del país. La nueva bodega tendrá una dimensión de cuatro mil novecientos ochenta y tres metros² con 60 centímetros² (4,983.60 m²), equivalentes a siete mil sesenta y ocho varas cuadradas (7,062 vsr²). Anexo 8. Foto 1 y 2.

Las alternativas para usar estas instalaciones son la compra del bien a un precio de U\$ 302, 017.67 de los cuales se estima el terreno tendrá un valor de U\$ 135,000 y el valor del edificio por U\$ 167,826.86 más los costos por traspaso del bien e inscripción del mismo; la otra alternativa es adquirir un contrato de renta a un costo mensual de 3 dólares por cada metro cuadrado durante un año y un incremento del 3% durante los próximos periodos que se desee rentar el bien.

En ambos casos se estima que Shark Nicaragua SA deberá invertir costos para la rehabilitación y acondicionamiento de las bodegas, para que cumpla con las necesidades del departamento.

Entre los costos estimados está la instalación de estanterías dentro de la bodega que asciende a un monto de U\$ 100,000.00. Esta inversión permitirá el correcto control y orden del inventario dentro de la bodega (Anexo 8. Foto 3 y 4). A demás se estima invertir aproximadamente U\$ 50,000 dólares para trabajos de rehabilitación de las instalaciones en general para que las instalaciones tengan todas las condiciones necesarias para trabajar.

Mobiliario y equipos de oficina

Se requiere inversión en mobiliario y equipo de oficina por U\$ 3,500 dólares, esta inversión es para los puntos de trabajo que ocupara el personal de planta que estará en la nueva bodega.

Adicional a la inversión en mobiliario se realizara compra de equipos de cómputo que asciende a U\$ 6,000 dólares.

Equipo Rodante

Se necesitara comprar un microbús por valor de U\$ 30,000 el cual se usara para traslado de los repuestos entre la bodega principal y la nueva bodega.

Maquinaria y Herramientas.

Pallet Jack: Compra de 4 Pallet Jack Manuales para el transporte de la mercadería dentro de la bodega, el costo de cada herramienta es por U\$ 235.00 (Anexo 8. Foto 5)

Pallet Jack Eléctrico: Compra de 1 herramienta eléctrica para transporte de mercadería, el costo estimado de este activo es por U\$ 4,600 dólares. (Anexo8. Foto 6y7)

Carretillas manuales: Compra de 4 Carretillas manuales para transporte de mercadería. El costo de cada carretilla es de U\$ 125.(Anexo 8. Foto 8)

Los costos fijos estimados y el valor residual al final del año 5 (periodo que se está analizando) debido a estas adquisiciones se presentan a continuación:

Opción 1: compra de Edificio					
Presupuesto de Gasto por depreciación (US\$)					
Activo	Valor del Activo	Vida Util	Valor Residual	Depreciación Anual	Valor al año 5
Terreno	135,000.00				135,000.00
Edificio	167,826.86	20	-	8,391.34	125,870.15
Estanteria	100,000.00	10	-	10,000.00	50,000.00
Rehabilitación	50,000.00	5	-	10,000.00	-
Vehiculo	30,000.00	5	-	6,000.00	-
Mobiliario	3,500.00	5	-	700.00	-
Computo	6,000.00	2	-	3,000.00	-
Pallet Jack 4	940.00	5	-	188.00	-
Pallet Jack Eléctrico	4,600.00	5	-	920.00	-
Carretillas manuales	500.00	5	-	100.00	-
Total	498,366.86			39,299.34	310,870.15

Tabla 9. Fuente: Elaboración propia

La siguiente tabla muestra el presupuesto financiero en caso que se desee alquilar la bodega:

Opción 2: Renta de Edificio					
Presupuesto de Gasto por depreciación (US\$)					
Activo	Valor del Activo	Vida Util	Valor Residual	Depreciación Anual	Valor al año 5
Estanteria	100,000.00	10	-	10,000.00	50,000.00
Rehabilitación	50,000.00	5	-	10,000.00	-
Vehiculo	30,000.00	5	-	6,000.00	-
Mobiliario	3,500.00	5	-	700.00	-
Computo	6,000.00	2	-	3,000.00	-
Pallet Jack 4	940.00	5	-	188.00	-
Pallet Jack Eléctrico	4,600.00	5	-	920.00	-
Carretillas manuales	500.00	5	-	100.00	-
Total	195,540.00			30,908.00	50,000.00

Tabla 10. Fuente: Elaboración propia

7.2.2 Financiamiento

Shark Nicaragua SA si bien está consciente de las ventajas de diversificar sus alternativas de financiamiento, no está dispuesta a invertir en la bolsa de valores, por esta decisión las principales alternativas de financiamiento es reinvertir su capital o solicitar préstamo a las instituciones financieras del país.

Shark Nicaragua SA tiene líneas de crédito con los bancos nacionales donde le ofrecen préstamos a una tasa del 5% anual sobre saldos, con plazos de pagos que se ajusten a las necesidades de la empresa.

En el desarrollo de este capítulo se presentaran diferentes escenarios donde la empresa puede hacer uso de su línea de crédito a diferentes niveles, a la vez de hacer uso del capital propio o de aportaciones de socios en caso de ser necesario.

7.2.3 Proyección de estados financieros.

La herramienta para analizar el proyecto de inversión de Shark Nicaragua SA dentro de la línea de Repuestos es el descuento de los flujos de efectivo proyectados, por ello se analizaron variables como el crecimiento de mercado, la relación entre los ingresos de la línea talleres, con la línea Repuestos y la línea autos nuevos vendida (Ver Anexo 7 tabla 1 y 2).

Los resultados de este análisis se pueden ver en el acápite anterior, al obtener la correlación entre estas variables y las variables macroeconómicas inflación y PIB per cápita, (ver gráfico 3), se construyó una matriz de crecimiento proyectada para el periodo 2016 – 2020, en esta matriz se tomaron en cuenta elementos como el crecimiento de las ventas directamente atribuibles al servicio de taller durante los últimos 8 años, así como

el comportamiento de las ventas de repuestos al público en general con el crecimiento individual de las ventas de autos nuevos, en el anexo 7 tabla 11 se muestra tabla de análisis donde demuestra la relación entre todas estas variables.

En esta correlación el comportamiento de las ventas de autos nuevos no es determinante debido a que al correlacionar estas variables no tienen mucha dependencia directa a como se demostró en el acápite de análisis de mercado.

Respecto a las ventas de repuestos el crecimiento promedio anual fue de 7,8%, con un crecimiento máximo de 21,1% y con un punto mínimo de -5,4%, este comportamiento incluye las dos principales fuentes de ingresos como son las ventas directas al taller y las ventas de mostrador (directamente al cliente), el crecimiento promedio anual de las ventas al taller fue de 5.31% y el crecimiento de las ventas anual en mostrador fue del 5.71%, se debe destacar que del total ingresos por ventas el taller represento como mínimo un 65% del total ingresos durante este periodo. Ver Anexo 7 tabla 12

El crecimiento promedio de la venta de taller fue del 11,7% durante el periodo 2008-2015, respecto al departamento de autos nuevos la relación es indiferente debido a que los vehículos nuevos no necesitan de grandes cantidades de repuestos durante sus primeros años, pero al menos después de 3 años si comienzan a consumir repuestos lo cual eleva los ingresos por ventas de repuesto, la variación positiva promedio del mercado para autos durante este periodo fue del 12.6%.

En el caso de la variable macroeconómica PIB per-cápita el crecimiento promedio fue del 5,7%, en el caso de la inflación el último año fue del 3,1% si bien es un elemento

importante para tomar en cuenta en cuanto a la determinación de costos, en el análisis de mercado se demostró que no existe correlación significativa entre la variable inflación y los ingresos por ventas de repuestos.

Al correlacionar estas variables se podrá tomar un punto de partida del crecimiento de mercado estimado para el proyecto, el crecimiento por año estimado para las ventas de repuestos se presenta a continuación:

Proyección de comportamiento de las ventas					
Concepto	2016	2017	2018	2019	2020
Crecimiento promedio Mercado	5.2%	2.8%	2.6%	2.3%	2.5%
Crecimiento económico del país	3.6%	3.8%	3.8%	3.8%	3.8%
Metas Adicionales de crecimiento	3%	3%	3%	3%	3%
Total Crecimiento estimado en ventas	11.8%	9.6%	9.4%	9.1%	9.3%

Tabla 11. Fuente: Base comportamiento de mercado de las variables analizadas

Los costos de ventas se estiman de acuerdo al comportamiento y las tendencias históricas durante los últimos 5 años, a excepción de los gastos variables que dependen del volumen de las ventas, ejemplo de estos son los gastos por comisiones, las prestaciones sociales y gastos por planilla relacionado a comisiones, el pago de impuesto municipal entre otros.

Los gastos fijos se proyectan además de sus tendencias históricas, se agrega el efecto de la inflación en el caso de los salarios, debido a que se ajustan anualmente, además los gastos fijos como depreciaciones se determinan de acuerdo al valor de los activos existentes adicionando el gasto por la depreciación de los nuevos bienes

adquiridos y necesarios para que el proyecto inicie operaciones. Ver Anexo 7 tablas 13 y 14 de costos y gastos estimados.

Los gastos por impuestos directamente relacionados con las ventas se determinan según ley, el tributo municipal establece que el impuesto equivale a un 1% sobre el valor de las ventas. Los otros impuestos relacionados a la nómina se determinaron de acuerdo a lo establecido en las normas vigentes, por ejemplo INSS laboral un 18.5% para el 2016 y un 19% para los siguientes años y el INATEC el 2% sobre los gastos por salarios.

En la tabla 13 y 14 se muestra la tabla detallada de cada gasto que fue contemplado en el estado de resultado proyectado estos son los gastos directamente atribuibles al negocio y aquellos gastos operativos y administrativos no tan ligados a la empresa.

Las proyecciones de los gastos operativos relacionados al negocio se presentan en dos principales escenarios, uno donde la inversión inicial para la expansión del proyecto es dedicada a la adquisición de la bodega y los demás; o bien si las instalaciones nuevas se alquilaran a fin de agregar valor a las acciones existentes.

Estado de resultado proyectado

Escenario 1: Compra de nueva bodega.

Estado de Resultados					
proyecciones 2016 - 2020					
	Compra del bien				
	2016	2017	2018	2019	2020
Ventas Netas	2447,259	2683,325	2934,604	3202,115	3500,973
<i>Ventas Brutas</i>	2879,128	3156,853	3452,476	3767,195	4118,792
<i>Devoluciones y Rebajas</i>	431,869	473,528	517,871	565,079	617,819
<i>Costo Venta</i>	1497,147	1641,563	1795,287	1958,941	2141,772
Margen Bruto	950,112	1041,761	1139,317	1243,174	1359,201
	38.82%	38.82%	38.82%	38.82%	38.82%
<i>Intereses Corrientes Ganados</i>	-	-	-	-	-
<i>Gastos de Operación</i>	636,195	681,230	728,255	778,718	834,290
<i>Gastos de depreciación</i>	68,709	68,709	68,709	68,709	68,709
<i>Gastos financieros</i>	66,550	65,219	63,915	62,637	61,384
Utilidad Operativa	178,658	226,603	278,438	333,110	394,818
	7.30%	8.44%	9.49%	10.40%	11.28%
<i>Otros Ingresos</i>	-	-	-	-	-
<i>Otros Gastos</i>	-	-	-	-	-
Utilidad Antes de Impuestos	178,658	226,603	278,438	333,110	394,818
<i>Impuestos Sobre la Renta</i>	53,597	67,981	83,531	99,933	118,445
Utilidad Neta	125,060	158,622	194,907	233,177	276,373
	5.11%	5.91%	6.64%	7.28%	7.89%

En este primer escenario todos los ingresos fueron proyectados tomando en cuenta la tabla 11 de crecimiento de las ventas del Anexo 7, este resultado se obtuvo mediante el estudio de mercado realizado al proyecto. En el caso de los devoluciones y rebajas se mantiene una relación fija del 15% lo cual representa las metas estimadas de la empresa.

El costo de venta se mantiene en una relación del 52% de las ventas totales, el margen de comercialización está determinado por la administración de la línea y a como se planteó con anterioridad la determinación de precios está dada por el margen de ganancia que espera obtener la gerencia y no por los precios de mercado local.

Los gastos operativos fueron proyectados en forma individual a como se explicó con anterioridad, los gastos variables se determinaron de acuerdo a los volúmenes de ventas proyectados y los gastos fijos de acuerdo al comportamiento esperado que presenten los mismos, así como la inversión en ellos que se estime tendrán.

En el caso de los gastos por depreciación estos varían principalmente por la amortización de las remodelaciones que se realizara en la nueva bodega, así como los gastos por depreciación de la estantería y del nuevo edificio, pues en este escenario se toma la compra del bien como la opción viable.

Escenario 2: Alquiler de nueva bodega.

Estado de Resultados					
proyecciones 2016 - 2020					
	Alquiler del bien				
	2016	2017	2018	2019	2020
Ventas Netas	2447,259	2683,325	2934,604	3202,115	3500,973
<i>Ventas Brutas</i>	2879,128	3156,853	3452,476	3767,195	4118,792
<i>Devoluciones y Rebajas</i>	431,869	473,528	517,871	565,079	617,819
<i>Costo Venta</i>	1497,147	1641,563	1795,287	1958,941	2141,772
Margen Bruto	950,112	1041,761	1139,317	1243,174	1359,201
	38.82%	38.82%	38.82%	38.82%	38.82%
<i>Intereses Corrientes Ganados</i>	-	-	-	-	-
<i>Gastos de Operación</i>	651,146	696,629	744,116	795,056	851,118
<i>Gastos de depreciación</i>	60,318	60,318	60,318	60,318	60,318
<i>Gastos financieros</i>	66,550	65,219	63,915	62,637	61,384
Utilidad Operativa	172,098	219,595	270,968	325,164	386,382
	7.03%	8.18%	9.23%	10.15%	11.04%
<i>Otros Ingresos</i>	-	-	-	-	-
<i>Otros Gastos</i>	-	-	-	-	-
Utilidad Antes de Impuestos	172,098	219,595	270,968	325,164	386,382
<i>Impuestos Sobre la Renta</i>	51,629	65,879	81,290	97,549	115,915
Utilidad Neta	120,469	153,717	189,678	227,615	270,468
	4.92%	5.73%	6.46%	7.11%	7.73%

En este segundo escenario se parte de la necesidad de invertir en las nuevas instalaciones, pero no se decide comprar el bien, sino que se opta por la opción de alquilar el bien, los cambios en el resultado de ambos escenarios se deben principalmente

al gasto operativo por alquileres de bien el cual en el primer equivale a U\$ 14,950 y para los siguientes años se incrementa un 3%.

En el caso de los gastos por depreciación experimentan una leve disminución originada por la depreciación del edificio el cual ya no será necesario proyectar, sin embargo los demás gastos como depreciación de estanterías y la amortización de los gastos por rehabilitación del bien si será necesario mantenerlos.

Al comparar ambos escenarios es evidente que el mejor resultado se obtiene si la empresa decide comprar el bien y eso se debe principalmente a que el bien se depreciara a lo largo de su vida útil y este costo es inferior al incurrido si se decide rentar el bien el cual tendrá un incremento anual de al menos el 3% según contrato.

A continuación, se muestran diferentes razones financieras que comparan los resultados de ambos escenarios.

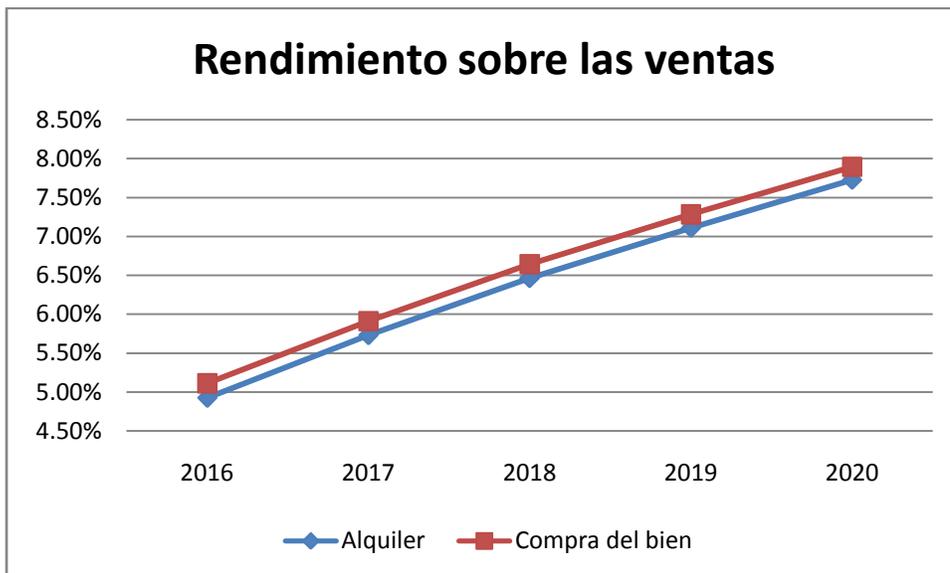


Grafico 5. Fuente: Elaboración propia

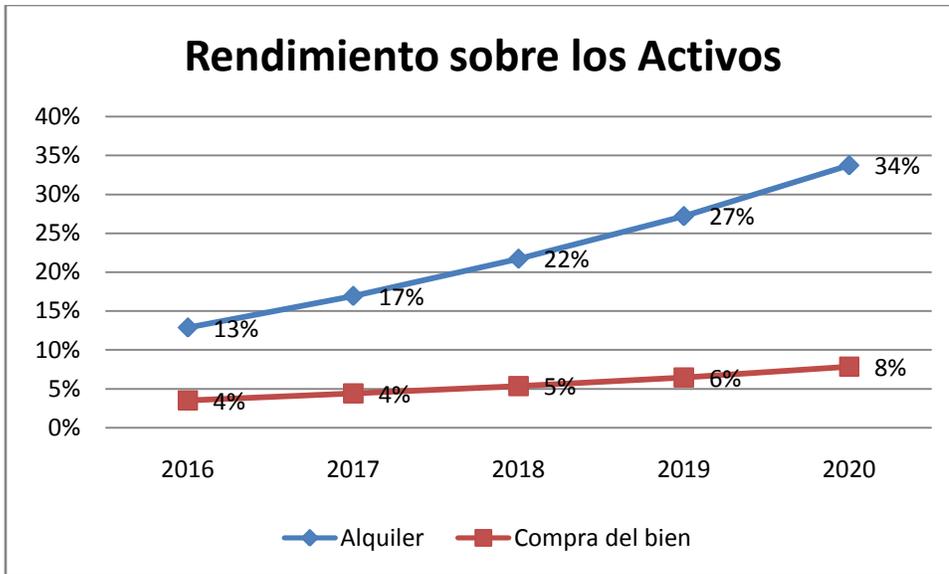


Grafico 6. Fuente: Elaboración propia

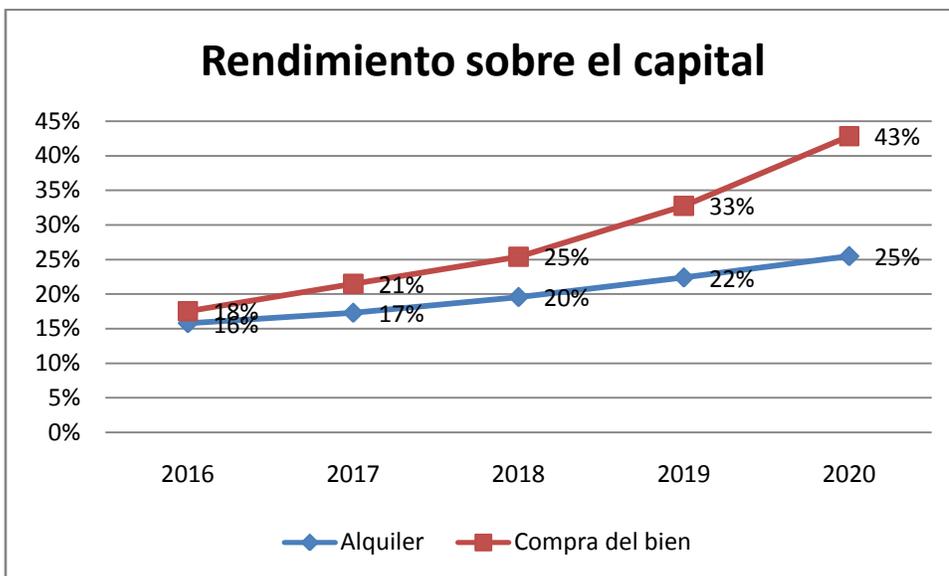


Grafico 7. Fuente: Elaboración propia

Calculo de costo promedio ponderado de capital (WACC)

Los elementos que se deben utilizar para la determinación del costo de promedio ponderado de capital son la estructura de capital de la empresa, el costo de las fuentes de financiamiento externas que la empresa utiliza y el costo de las fuentes internas que la empresa usa para financiar sus operaciones.

En el caso de Shark Nicaragua SA su costo financiero está determinado por las líneas de crédito que tiene con bancos locales, los cuales representan su principal fuente de financiamiento externo, en el caso de las fuentes internas de financiamiento están representada por las utilidades acumuladas, y las nuevas aportaciones de los socios.

Shark Nicaragua SA presenta una sólida estructura patrimonial por lo tanto el financiamiento externo no es su primer alternativa, sin embargo en esta tesis se evidenciara por qué las fuentes de financiamiento externa son más rentables que las internas.

El costo de capital de la empresa está definido por el costo de oportunidad de los socios, para efectos de este estudio se tomo como costo de oportunidad el promedio de los rendimientos según los activos (ROA) y el rendimiento según el capital (ROE) de 6 inversiones financieras actuales de la empresa que se dedican al mismo giro de negocio, con la diferencia que están ubicadas en diferentes lugares dentro y fuera de Managua.

En el siguiente cuadro se muestra los resultados del análisis de costo de oportunidad de esas seis inversiones financieras, en la tabla 14 se muestran los valores analizados durante el periodo 2008 – 2015 de dichas inversiones.

Costo de oportunidad por inversiones existentes							
Promedio de Periodo 2011 - 2015							
	Plaza	Acahualinca	Altamira	Esteli	Granada	Chinandega	Promedio
ROA	11.8%	6.6%	8.9%	5.4%	6.0%	7.2%	7.6%
ROE	24.1%	11.2%	12.7%	9.0%	9.5%	13.6%	13.3%

Tabla 14. Fuente: Resultados de inversiones de Shar Nicaragua

Para agregar valor al estudio realizado en la determinación del costo de capital se agregó un elemento adicional y es el riesgo financiero de aumentar con deuda la estructura de capital de la empresa.

Como parte del análisis financiero se debe considerar el efecto del riesgo de quiebra que se agrega a un proyecto o a una empresa cuando esta decide adquirir deuda para financiar sus operaciones y sus inversiones.

Para efectos de esta investigación se realizó una comparación entre el valor del rendimiento sobre los activos y la proporción de deuda que la empresa tenía en los años base, represento una limitante en este análisis la falta de información acerca de las deudas reales de la compañía para los periodos anteriores al año 2011 por lo tanto construir un gráfico de dispersión para ambas variables no era viable, sin embargo en la tabla 18 se demuestra que a medida que el nivel de deuda aumenta el nivel de ROE disminuye.

A continuación, se presenta una tabla utilizada para determinar el costo promedio ponderado de capital (WACC) tomando en cuenta los elementos externos por financiamientos y los costos internos por reinversión del capital el cual fue determinado por el costo de oportunidad. Se presentan dos escenarios:

Costo promedio ponderado de capital en el caso que la empresa decida comprar el bien y endeudarse:

Costo promedio de capital con deuda					
	2016	2017	2018	2019	2020
Costo Deuda	5%	5%	5%	5%	5%
(1-tax)	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
Peso Deuda	59%	57%	54%	51%	48%
Costo Capital	13%	13%	13%	13%	13%
Peso Capital	41%	43%	46%	49%	52%
Riesgo Financiero	1%	1%	1%	1%	0.5%
WACC	8.1%	8.3%	8.6%	8.9%	9.1%

Tabla 15. Fuente: Elaboración propia

Costo promedio ponderado de capital en el caso que la empresa decida alquilar el bien:

Costo promedio de capital sin deuda					
	2016	2017	2018	2019	2020
Costo Deuda	5%	5%	5%	5%	5%
(1-tax)	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
Peso Deuda	34%	31%	33%	28%	25%
Costo Capital	13%	13%	13%	13%	13%
Peso Capital	66%	69%	67%	72%	75%
Riesgo Financiero	0%	0%	0%	0%	0.2%
WACC	10.3%	10.6%	10.4%	10.9%	11.2%

Tabla 16. Fuente: Elaboración propia

En las tablas 16 y 17 podemos identificar como varia el costo promedio ponderado de capital según la estructura financiera que se estime en ambos escenarios para el periodo estudiado, si bien se conoce que el costo de la deuda es mejor para un proyecto hemos de agregar el elemento del riesgo financiero por quiebra y este riesgo está íntimamente ligado al incremento de la deuda en una estructura de capital, por ello el

riesgo financiero es mayor en el escenario donde la estructura de capital es financiada con bastante deuda.

Flujos de Efectivo proyectado

A grandes rasgos se analizan dos principales escenarios el primer escenario donde se compra una nueva bodega para incrementar las existencias y las disponibilidades de inventario para los clientes y la segunda donde se decide alquilar este mismo bien, en ambos escenarios se debe invertir al inicio en la instalación de estanterías para los productos y la inversión en trabajos para acondicionar y remodelar las instalaciones.

A demás se estima un incremento por mantenimiento de las inversiones adicional por dos mil dólares anuales en los escenarios presentados.

El capital de trabajo en ambos escenarios está determinado por la necesidad operativa que la línea de negocio estima necesaria para trabajar, con anterioridad el capital de trabajo ha representado entre un 17% y un 22% de la utilidad operativa de la unidad de negocio, por ello para efectos de determinación del capital de trabajo necesario se estima una relación promedio del 20% en el periodo de estudio.

El valor de desecho está determinado por el valor en libros que se estime tengan las inversiones fijas realizadas al inicio del proyecto, en este caso, en el escenario donde se compra, el bien el valor de desecho será el valor del bien menos sus depreciaciones acumuladas y el valor del terreno que será el mismo que el de adquisición.

Si bien en el caso del terreno es casi un hecho que este ganara valor durante estos años, no fue un elemento determinado en este proceso investigativo por ello no se hará más referencia al tema de la plusvalía.

En el escenario donde se decide alquilar el bien el valor residual será únicamente el valor que está pendiente de depreciar la estantería instalada en la nueva bodega.

A continuación se presentan los resultados del análisis de los flujos de efectivos proyectados así como el resultado de sus principales indicadores económicos como son el valor actual neto (VAN), la tasa interna de retorno (TIR), el periodo de recuperación de la inversión y el valor anual equivalente (VAE), se debe destacar que estos indicadores son altos debido a que el resultado obtenido es para un proyecto de expansión y no para un proyecto individual, es decir que los resultados son una combinación de las operaciones actuales mas las adiciones que se necesitan para ejecutar el nuevo proyecto.

Escenario 1.

En este escenario podemos ver que el VAN es por 808,818 es decir, el valor actual neto de los flujos de efectivo proyectados es superior a la inversión inicial luego de exigirle al proyecto tasas de un 8.06% en promedio durante el periodo analizado.

Esto nos demuestra que el valor anual equivalente de la inversión es de U\$126,803 dólares lo cual es positivo en este escenario para los inversionistas, este valor anual lo determinamos entre la relación del rendimiento sobre el capital que los accionistas desean que la inversión rinda (ROE) que es del 13.3% y el costo promedio ponderado de capital que se le está exigiendo al proyecto el cual es por 8.6%. Este dato nos indica cuanto debemos obtener año con año para poder cubrir la inversión inicial.

En el caso de la TIR este escenario ofrece un rendimiento máximo del 48% lo cual es muy positivo para cualquier inversionista.

En cuanto al periodo de recuperación de la inversión para el primer escenario el periodo equivale a 1 año diez meses y 24 días aproximadamente.

FLUJO DE EFECTIVO PROYECTADO						
Proyecciones 2016 - 2020						
	Base	Compra del bien con deuda				
		2016	2017	2018	2019	2020
Utilidad Neta	-	125,060	158,622	194,907	233,177	276,373
Gastos no desembolsables						
<i>Depreciación</i>		68,709	68,709	68,709	68,709	68,709
<i>Egresos no afectos a impuestos</i>		-	-	-	-	-
<i>Ingresos no afectos a impuestos</i>		-	-	-	-	-
<i>Inversión</i>	(498,367)	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000
<i>Capital de trabajo</i>		(25,012)	(6,712)	(7,257)	(7,654)	(8,639)
<i>Recuperación</i>						55,275
<i>Valor de desecho</i>		-	-	-	-	310,870
Flujo de caja Neto	(498,367)	216,781	232,044	268,873	307,540	717,866
Costo promedio ponderado de Capital		8.12%	8.35%	8.60%	8.87%	9.07%
VAN Ajustado	808,818	1413,311	1296,395	1155,910	965,732	
Retorno sobre inversión						
<i>VAN</i>		808,818				
<i>TIR</i>		48%				
<i>PRI</i>		1 año 10 meses 24 días				
<i>VAE</i>		126,802.78				

Grafico 8. Fuente: Elaboración propia

Escenario 2

En el caso del escenario 2 si se decide por alquilar el bien el VAN del proyecto asciende a 787,753 dólares lo cual es inferior al escenario 1, los elementos que hacen menos atractivo este escenario son los rendimientos anuales que son menores debido al efecto de la depreciación del bien contra el efecto que origina el gasto por alquiler del mismo.

El costo de capital de este escenario es superior al escenario 1, por tal razón el valor actual de este proyecto es inferior al anterior, sin embargo, si analizamos la tasa interna de retorno (TIR) esta es superior en más de 2 veces al anterior, pero esto se debe a que la inversión inicial es menor y el rendimiento sobre la inversión deberá ser mayor.

En el caso del tiempo de recuperación de la inversión, a como apreciamos en el flujo de efectivo proyectado para este escenario, el tiempo es menor al escenario 1 dando un total de 9 meses y 11 días aproximadamente. Este efecto es resultado de invertir menos dinero en el proyecto.

En cuanto al valor anual equivalente para este escenario el resultado será de 52,478 dólares lo cual lo podemos interpretar en que cada año el proyecto nos rendirá en promedio más de 57 mil dólares a fin de recuperar nuestra inversión y rendimientos exigidos. Este valor es inferior a los otros dos escenarios debido a que su inversión inicial es inferior.

FLUJO DE EFECTIVO PROYECTADO						
Proyecciones 2016 - 2020						
	Base	Alquiler del bien				
		2016	2017	2018	2019	2020
Utilidad Neta	-	120,469	153,717	189,678	227,615	270,468
Gastos no desembolsables						
<i>Depreciación</i>		60,318	60,318	60,318	60,318	60,318
<i>Egresos no afectos a impuestos</i>		-	-	-	-	-
<i>Ingresos no afectos a impuestos</i>		-	-	-	-	-
<i>Inversión</i>	(195,540)	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000
<i>Capital de trabajo</i>		(25,012)	(6,712)	(7,257)	(7,654)	(8,639)
<i>Recuperación Capital de trabajo</i>						55,275
<i>Valor de desecho</i>		-	-	-	-	50,000
Flujo de caja Neto	(195,540)	203,799	218,747	255,252	293,587	387,424
Costo promedio ponderado de Capital		10.32%	10.59%	10.44%	10.86%	11.17%
VAN Ajustado	787,753	1084,804	974,310	834,418	642,083	
Retorno sobre inversión						
<i>VAN</i>		787,753				
<i>TIR</i>		112%				
<i>PRI</i>		9 meses y 11 días				
<i>VAE</i>		52,478.01				

Escenario 3

En el caso del escenario 3 se vario la tasa de descuento o costo promedio debido a que se toma la opción de comprar el bien pero que sea financiado con recursos propios de la entidad.

En este caso el valor actual neto del proyecto asciende a 726,025 dólares inferior al VAN de los escenarios anteriores y el costo promedio ponderado de capital durante este periodo asciende a 10.68% lo cual demuestra que es sano adquirir deuda a fin de disminuir sus costos.

La TIR es de un 48% lo cual demuestra que bajo este escenario también el proyecto puede dar un mayor rendimiento y el periodo de reparación de la inversión es de 9 meses y 11 días igual al tiempo estimado en el escenario 2.

Revisando el valor anual equivalente para este escenario el resultado será de 145,865 dólares lo cual lo podemos interpretar en que cada año el proyecto nos rendirá en promedio más de 145 mil dólares a fin de recuperar nuestra inversión y rendimientos exigidos.

FLUJO DE EFECTIVO PROYECTADO						
Proyecciones 2016 - 2020						
	Base	Compra del bien sin deuda				
		2016	2017	2018	2019	2020
Utilidad Neta	-	125,060	158,622	194,907	233,177	276,373
Gastos no desembolsables						
<i>Depreciación</i>		68,709	68,709	68,709	68,709	68,709
<i>Egresos no afectos a impuestos</i>		-	-	-	-	-
<i>Ingresos no afectos a impuestos</i>		-	-	-	-	-
Inversión	(498,367)	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000
<i>Capital de trabajo</i>		(25,012)	(6,712)	(7,257)	(7,654)	(8,639)
<i>Recuperación Capital de trabajo</i>						55,275
<i>Valor de desecho</i>		-	-	-	-	310,870
Flujo de caja Neto	(498,367)	216,781	232,044	268,873	307,540	717,866
Costo promedio ponderado de Capital		10.32%	10.59%	10.44%	10.86%	11.17%
VAN Ajustado	726,025	1350,793	1254,112	1128,737	953,276	
Retorno sobre inversión						
<i>VAN</i>		726,025				
<i>TIR</i>		48%				
<i>PRI</i>		9 meses y 11 días				
<i>VAE</i>		133,749.11				

En el grafico 8 se muestran los resultados de comparar el valor actual neto y el valor anual equivalente de los diferentes escenarios que se presentan en esta investigación:

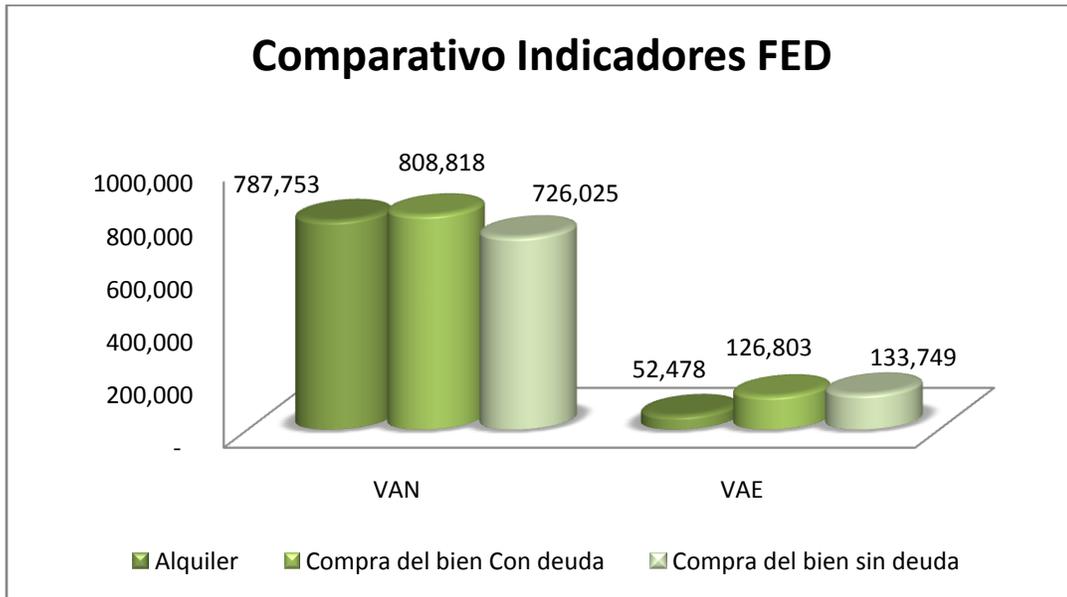


Grafico 8. Fuente: Elaboración propia

A como se demuestra en el grafico 8 el mejor escenario es la empresa decide comprar el bien y financiar su inversión con deuda externo, estas decisiones maximizan el valor presente de los flujos futuros y el valor anual equivalente de los rendimientos esperados se ubica como la segunda mejor alternativa.

El costo financiero en el escenario donde la empresa desea adquirir deuda asciende a 8.6% en promedio durante el periodo analizado, en cambio en el escenario donde la empresa financia internamente sus inversiones el costo promedio es de 10.7% este efecto permite que el escenario más atractivo sea comprar el bien y financiarlo con deuda externa.

Análisis bajo método monte Carlos

Como parte del análisis de proyecto se necesita simular tres escenarios por ello en esta investigación se plantea la alternativa de análisis bajo el método monte Carlos. Con este método de análisis financiero y estadístico se simulan 200 escenarios distintos donde las principales variables que se modificarán serán la estructura de capital, el riesgo financiero por cambios en la estructura de capital y los resultados serán el costo promedio ponderado de capital y el valor actual neto de los diferentes escenarios.

En la tabla 19 del anexo 7 se presentan los doscientos escenarios que se simularon para poder evaluar a diferentes niveles de deuda el valor presente de los rendimientos futuros que generara el proyecto, a continuación, se presenta un resumen de los resultados

Resumen de las variables

Iteraciones	200					
Nombre	Máximo	Minimo	Media	Varianza	Desv.Est.	Des./Media
VAN	839,267	735,203	792,909	325858,477	18,052	2.28%
WACC	10.0%	7.5%	8.6%	0.0%	0.4%	5.13%
Deuda	65%	39%	54%	0%	4%	8.35%
Riesgo	1%	0%	1%	0%	0%	5.90%

Tabla 17. Fuente: Elaboración propia, herramienta de simulación Monte Carlos

A diferentes niveles de deuda nuestro costo promedio ponderado aceptable es en promedio de 8.6% con una estructura de capital del 54% de deuda y el 46% de capital, incrementando el costo debido al riesgo financiero en un 0.525%.

Estos escenarios demuestran que las ganancias de la empresa bajo el supuesto de comprar el bien generarán suficiente flujo de dinero para cubrir sus inversiones y agregar valor a los accionistas.

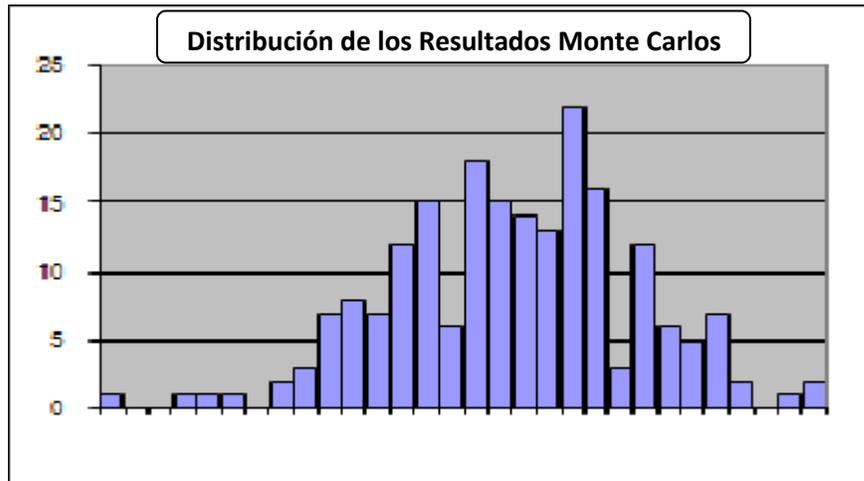


Gráfico 9. Fuente: Elaboración propia

VIII Conclusiones

El presente trabajo tuvo como finalidad realizar una evaluación financiera del proyecto de expansión planteado para la línea de negocio Repuestos dentro de Shark Nicaragua S.A, durante el proceso investigativo se abordaron elementos cruciales para decidir si la inversión en este proyecto es viable o no.

Adquirir conocimientos de la forma en que la empresa administra sus recursos financieros fue uno de los objetivos planteados, si bien la línea de negocios Repuesto genera recursos en forma suficiente para financiar todas sus aspiraciones de crecimiento, la administración financiera no demuestra ser la correcta. Las inversiones en recursos no se realizan con un análisis y un estudio previo a fin de conocer cuál será el beneficio adicional que aportara la inversión, en cuanto a las fuentes de financiamiento la empresa no aprovecha el bajo costo que las instituciones financieras le ofrecen el cual lo establecen en un 5% a este debemos disminuirle el efecto de escudo fiscal que ofrecen y si lo comparamos con el costo de oportunidad que se le exige al negocio el cual es de 13% la empresa puede financiar sus inversiones con deuda en lugar de reinvertir su capital.

El análisis de mercado utilizando como herramienta el estudio de las 5 fuerzas de Porter permite a Shark Nicaragua SA conocer cómo se comporta el mercado; la amenaza de nuevos competidores es negativa debido a que no existen grandes barreras de entrada o salida en este mercado, al igual los productos no genéricos afectan negativamente el mercado de repuestos al ofrecer a los clientes marcas a menor precio, sin embargo se logro identificar aspectos positivos como el poder de negociación con los proveedores lo cual es positivo debido a la exclusividad que la empresa tiene con los fabricantes de sus

marcas representativas, al igual que el poder de negociación con los clientes es positivo debido a elementos como las garantías de productos y la alta variedad de sus inventarios.

En este estudio se demostró la forma en que elementos externos e internos se pueden combinar para poder realizar un estudio de mercado aceptable como herramienta de proyección para futuros resultados dentro de la empresa, como resultado se demostró que el mercado puede crecer en promedio un 3.1%, además para realizar un correcto análisis del proyecto se toma en cuenta el crecimiento esperado para la economía del país el cual se sitúa en 3.8% y las metas de crecimiento interna de la empresa las cuales son del 3%, por lo tanto el crecimiento estimado para el periodo analizado se estableció en un 9.9% lo cual responde a uno de los objetivos específicos de la investigación el cual tenía como finalidad analizar el mercado de Repuestos.

Al analizar diferentes escenarios proyectando los ingresos, costos y gastos, es posible anticiparse a la ocurrencia de ciertos hechos en el futuro o bien a identificar cual debe ser la estrategia a seguir por parte de la empresa. Proyectando flujos de efectivo a diferentes escenarios posibles aporta a la empresa una perspectiva completa de los posibles resultados que puede esperar con sus inversiones. El mejor escenario que se obtuvo fue aquel donde la empresa decide comprar la bodega y financiar dicha inversión en un 54%, el VAN de este escenario es U\$ 808,818, lo cual está en un 3% por encima del VAN en el escenario donde se decide rentar el bien, pero si lo comparamos con el escenario donde se compra el bien y se financia con utilidades propias la diferencia es del 11%, por esta razón se asegura que es más rentable comprar el bien y financiarlo con deuda.

Una desventaja de adquirir el bien es el periodo de recuperación de la inversión (PRI) el cual se determino en un año y diez meses, muy por encima de los 9 meses estimados para el

escenario donde se renta el bien, esto se debe a la diferencia entre los montos invertidos lo cual es aceptable, al invertir más dinero se recupera en más tiempo.

La determinación del costo promedio ponderado de capital es un elemento determinante en la evaluación de proyectos, para este estudio dicho costo representa el valor al que se descuentan los resultados futuros estimados. Utilizando la técnica del VAN ajustado la mejor alternativa es adquirir deuda y esto es debido a que el costo por financiamiento es menor y el efecto del crédito fiscal sobre los gastos deducibles permite un ahorro aun mayor para el proyecto.

El costo promedio ponderado de capital de la mejor alternativa (compra del bien con deuda) es 8.6% en promedio durante el periodo analizado, utilizando la metodología de VAN ajustado se utilizan diferentes tasas de descuento en cada uno de los periodos, esto con el objetivo de evidenciar que la estructura de capital de la empresa no es la misma durante varios periodos, en el mejor escenario el valor de capital represento en promedio un 46% inferior al 70% que representaba en el escenario menos favorable para la empresa. Estos datos evidencian como financiar con deuda las operaciones o inversiones de una empresa repercute positivamente en el valor presente de los flujos futuros.

El realizar una correcta evaluación financiera de proyectos dentro de la empresa aporta una gran herramienta de análisis para las organizaciones, este estudio fue realizado y adaptado para evaluar financieramente los proyectos de expansión de Shark Nicaragua SA en la Línea de repuestos y similares, este trabajo aporta una guía paso a paso de como analizar, proyectar, evaluar y tomar una decisión a fin de invertir en forma segura.

El presente trabajo representa una guía útil que la empresa puede seguir para analizar sus futuras inversiones dentro o fuera de la empresa, realizar un análisis de mercado, tomando en cuenta comportamiento histórico, tendencias de mercado futuras, expectativas de

comportamiento de la economía y metas internas de la empresa permitirán definir el crecimiento promedio de sus ingresos, además de proyectar sus gastos según el comportamiento de sus ventas, así como su comportamiento histórico facilitara la estimación de un margen aceptable, además conocer la estructura optima de capital durante cada periodo que se analiza (VAN ajustado) facilitara la toma de decisiones al aceptar o rechazar un proyecto.

IX Recomendaciones

Administrar en forma correcta los recursos de la empresa debe ser una de las principales prioridades de todo negocio y esto se debe a que una correcta administración de los recursos agregara valor a las inversiones que se realicen. Shark Nicaragua SA necesita realizar un estudio previo a realizar inversiones en sus instalaciones, conocer cómo se comportara el mercado con este cambio y si el beneficio adicional será suficiente para que la inversión sea aceptable. Este análisis puede incluir la correlación de variables determinantes en los resultados de la variable estudiada.

Shark Nicaragua SA debe realizar estudios y análisis de mercado con sus inversiones financieras, sobre todo en aquellos mercados donde desea expandir su presencia, el análisis que actualmente se realiza es superficial, únicamente pensando en cuanto puedo crecer y tomando en cuenta si el mercado está saturado, sin embargo, se invierte en zonas desatendidas lo cual es una gran ventaja para la empresa y sus inversiones.

En cuanto al financiamiento es útil conocer el costo financiero de apalancarse el cual siempre será inferior al costo de reinvertir los rendimientos y esto es explicado por la relación riesgo-beneficio.

Utilizar las líneas de crédito financiero que Shark Nicaragua SA tienen con instituciones bancarias es una buena alternativa para poder obtener mejores rendimientos por parte del proyecto, el costo que los socios le exigen a la línea de negocio Repuestos es superior al costo financiero que exigen los bancos, por ellos es necesario balancear las

estructura de capital para aprovechar al máximo los rendimientos esperados y escudo fiscal ofrecido.

Proyectar flujos de efectivo representa una buena práctica para toda organización sobre todo cuando se desea mantener un análisis de crecimiento esperado, así como comportamiento de mis diferentes variables operativas las cuales determinaran el rendimiento que se ofrecerá a los socios.

X Bibliografía

Allen, Myers & Bradley. (2010). *Principios de finanzas corporativas* (9na ed.) Mexico: McGRAW HILL companies, Inc.

Bodie & Merton. (1999). *Finanzas* (1ra ed) México: PRENTICE HALL HISPANOAMERICA, S.A.

Bolten S. (1994). *Administración Financiera*. (9na ed.) México: Editorial LIMUSA, S.A. de C.V.

CAPM the Journal of Finance <http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/j.1540-6261.1964.tb02865.x/pdf>

De Lara Alonso (2008) *Medición y control de riesgos financieros*. 3ra ed. México, Limosa.

Fernández, P. (1994) *Equivalencia y significado de las formulas para valorar empresas por descuento de flujos*. España: IESE BUSINESS SCHOOL.

Fernández, P. (2008) *Métodos de valoración de empresas*. España: IESE BUSINESS SCHOOL.

Fernández, P. (2008) *Valoración de empresas por descuento de flujos: Diez métodos y siete teorías*. Barcelona, España: IESE BUSINESS SCHOOL.

Galindo, L. SF. Fundamentos de valoración de empresas. Recuperado de <http://www.google.com.ni/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&cad=rja&ua>

ct=8&ved=0CBwQFjAA&url=http%3A%2F%2Fwww.eumed.net%2Flibros-gratis%2F2005%2Fagl%2Fagl.pdf&ei=LmdjVfn_MoqpNrCcgNgP&usg=AFQjCNHAhMRVc8P8vYdzXAo_JYNZh6Lfwg&sig2=w5UKrx_iL28IZUU48TnOw&bvm=bv.93990622,d.eXY

Lawrence G. (2007). *Principios de administración financiera* (11ra ed.) Mexico: PEARSON EDUCACIÓN.

Pereiro & Galli. SF. *La determinación del costo de capital en la valuación de empresas de capital cerrado: Una Guía práctica*. Universidad Torcuato Di Tella.

Porter, M. E (1980) *Competitive Strategy: Techniques for analyzing industries and competitors*. Nueva York: The Free Press

Ross, Westerfield y Jaffe. (2012). *Finanzas Corporativas* (9na ed.) México: McGRAW HILL companies, Inc

Sampieri, Collado & Lucio (2006) *Metodología de la investigación*. 4ta ed. México, McGRAW HILL, companies, Inc.

Sapag Nassir (2004) *Evaluación de proyectos de inversión en la empresa*. 1ra ed. Argentina, Pearson Education, S.A.

Sapag Nassir (2007) *Proyectos de inversión. Formulación y Evaluación*. 1ra ed. México, Pearson Education de México, S.A. de C.V.

Gómez Pérez, A (2016, 15 de Febrero). Las Calificaciones de riesgo. El Nuevo Diario. Recuperado de <http://www.elnuevodiario.com.ni/opinion/385068-calificaciones-riesgo/>

XI Anexos

**Anexo No. 1 Entrevista dirigida al gerente de ventas a nivel nacional de la línea
Repuestos dentro de Shark Nicaragua SA**

UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA

RECINTO UNIVERSITARIO “CARLOS FONSECA AMADOR”

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS

DEPARTAMENTO DE CONTABILIDAD PÚBLICA Y FINANZAS



MAESTRIA EN FINANZAS

INSTRUMENTO DE RECOPIACION DE INFORMACION

Introducción

Al medir lo valioso que es su aporte dentro de Shark Nicaragua SA se le considera un elemento vital para tomar en cuenta en el proceso de recolección de información, por ello se le remite el siguiente cuestionario con el objetivo de recopilar información desde las fuentes principales dentro de la compañía.

1. ¿De qué forma establece sus metas de crecimiento?
2. ¿Considera que han alcanzado o sobrepasado las metas de crecimiento económico que se han planteado en los últimos 3 años?

3. ¿Cómo están organizados sus principales clientes?
4. ¿Considera que entre sus principales clientes existe poder de negociación que afecte sus precios o márgenes de ganancia negativamente? En caso que si, podría ejemplificar algunas
5. ¿Qué tan organizados están sus proveedores? ¿Considera que puede negociar precios con ellos o se ajusta a los precios establecidos con anticipación?
6. ¿Qué elementos considera que facilitan la negociación de precios con sus proveedores?
7. ¿De qué forma mitiga el riesgo de perder participación en su mercado actual?
8. ¿Qué técnicas utilizan para diferenciar sus productos?
9. ¿De qué forma sus canales de distribución contribuyen a su crecimiento corporativo?
10. ¿Existen barreras de entradas y de salidas en el mercado al que pertenece Repuesto? Puede ejemplificar algunas
11. ¿Cómo es el mercado de productos no genericos para Repuestos?
12. ¿Cómo son los precios de estos productos y a que se debe esta diferenciación?
13. ¿Cómo perciben sus clientes estos productos no genericos? Según su opinión
14. ¿Cómo estima que es la rivalidad entre los diferentes proveedores de Repuestos en el país?

**Anexo No. 2 Entrevista dirigida al Gerente de línea Repuestos de Shark Nicaragua
SA**

UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA

RECINTO UNIVERSITARIO “CARLOS FONSECA AMADOR”

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS

DEPARTAMENTO DE CONTABILIDAD PÚBLICA Y FINANZAS



MAESTRIA EN FINANZAS

INSTRUMENTO DE RECOPIACION DE INFORMACION

Introducción

Al medir lo valioso que es su aporte dentro de Shark Nicaragua SA se le considera un elemento vital para tomar en cuenta en el proceso de recolección de datos, por ello se le remite el siguiente cuestionario con el objetivo de recopilar información desde las fuentes principales dentro de la compañía.

1. ¿Cómo estima la salud financiera de Repuestos dentro de Shark Nicaragua SA?
2. ¿De qué forma administra los recursos financieros de Repuestos dentro de Shark Nicaragua SA?

3. ¿Cómo calificaría el comportamiento que ha tenido la empresa en los últimos 3 años?
4. ¿Emplea algún proceso de análisis para las inversiones en Repuesto? ¿De qué forma lo aplica?
5. ¿Considera que han alcanzado o sobrepasado las metas de crecimiento económico que se han planteado en los últimos años?
6. ¿De qué forma establece sus metas de crecimiento?
7. ¿Qué factores considera que ha aportado a alcanzar las metas planteadas, o en caso que no se hayan cumplido que factores han interferido en su cumplimiento?
8. ¿Cómo están organizados sus principales clientes? ¿Cuáles son sus principales clientes?
9. ¿Considera que la rentabilidad del sector sea un factor determinante para que haya rivalidad entre sus competidores?
10. ¿Existen productos sustitutos en el mercado? ¿De que forma mitigan la problemática de los productos sustitutos existentes?
11. ¿Considera que sus competidores acaparan gran parte del mercado? ¿Qué estrategias utiliza para mejorar su participación dentro del mercado?
12. ¿Utiliza técnicas que le permitan diferenciar sus productos en cuanto a calidad y precio se refiere? ¿Qué estrategias son las que utiliza para diferenciar sus productos?
13. ¿Utiliza indicadores financieros para la valoración de sus proyectos? ¿Cuáles?
14. ¿Cómo considera que los indicadores financieros de evaluación de proyectos podría mejorar su toma de decisiones?

Anexo No. 3 Entrevista dirigida al Contador General de Shark Nicaragua SA

UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA

RECINTO UNIVERSITARIO “CARLOS FONSECA AMADOR”

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS

DEPARTAMENTO DE CONTABILIDAD PÚBLICA Y FINANZAS



MAESTRIA EN FINANZAS

INSTRUMENTO DE RECOPIACION DE INFORMACION

Introducción

Al medir lo valioso que es su aporte dentro de Shark Nicaragua SA se le considera un elemento vital para tomar en cuenta en el proceso de recolección de datos, por ello se le remite el siguiente cuestionario con el objetivo de recopilar información desde las fuentes principales dentro de la compañía.

1. ¿Cómo estima la salud financiera de Repuestos dentro de Shark Nicaragua SA?
2. ¿Considera que han alcanzado o sobrepasado las metas de crecimiento económico que se han planteado en los últimos años?
3. ¿De qué forma establece sus metas de crecimiento?

4. ¿Cómo proyecta o estima el comportamiento de sus costos y gastos operativos?
5. ¿Qué factores considera que ha aportado a alcanzar las metas planteadas, o en caso que no se hayan cumplido que factores han interferido en su cumplimiento?
6. ¿Cómo están organizados sus principales clientes? ¿Cuáles son sus principales clientes?
7. ¿Existen productos sustitutos en el mercado? ¿De que forma mitigan la problemática de los productos sustitutos existentes?
8. ¿Considera que sus competidores acaparan gran parte del mercado? ¿Qué estrategias utiliza para mejorar su participación dentro del mercado?
9. ¿Utiliza técnicas que le permitan diferenciar sus productos en cuanto a calidad y precio se refiere? ¿Qué estrategias son las que utiliza para diferenciar sus productos?
10. ¿Cómo determina su estructura optima de capital?
11. ¿Utiliza indicadores financieros para la valoración de sus proyectos? ¿Cuáles?
12. ¿Cómo considera que los indicadores financieros de evaluación de proyectos podría mejorar su toma de decisiones?

Anexo No. 4 Entrevista dirigida al Gerente financiero de Shark Nicaragua SA

UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA

RECINTO UNIVERSITARIO “CARLOS FONSECA AMADOR”

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS

DEPARTAMENTO DE CONTABILIDAD PÚBLICA Y FINANZAS



MAESTRIA EN FINANZAS

INSTRUMENTO DE RECOPIACION DE INFORMACION

Introducción

Al medir lo valioso que es su aporte dentro de Shark Nicaragua SA se le considera un elemento vital para tomar en cuenta en el proceso de recolección de datos, por ello se le remite el siguiente cuestionario con el objetivo de recopilar información desde las fuentes principales dentro de la compañía.

1. ¿Cómo estima la salud financiera de Shark Nicaragua SA en términos generales?
2. ¿De qué forma administra los recursos financieros de Repuestos dentro de Shark Nicaragua SA?

3. ¿Cómo calificaría el comportamiento que ha tenido la empresa en los últimos 3 años?
4. ¿Emplea algún proceso de análisis para las inversiones en Repuesto? ¿De qué forma lo aplica?
5. ¿Considera que han alcanzado o sobrepasado las metas de crecimiento económico que se han planteado en los últimos años?
6. ¿De qué forma establece sus metas de crecimiento?
7. ¿Cómo proyecta o estima el comportamiento de sus costos y gastos operativos?
8. ¿Qué factores considera que ha aportado a alcanzar las metas planteadas, o en caso que no se hayan cumplido que factores han interferido en su cumplimiento?
9. ¿Cómo están organizados sus principales clientes? ¿Cuáles son sus principales clientes?
10. ¿Considera que la rentabilidad del sector sea un factor determinante para que haya rivalidad entre sus competidores?
11. ¿Existen productos sustitutos en el mercado? ¿De que forma mitigan la problemática de los productos sustitutos existentes?
12. ¿Considera que sus competidores acaparan gran parte del mercado? ¿Qué estrategias utiliza para mejorar su participación dentro del mercado?
13. ¿Utiliza técnicas que le permitan diferenciar sus productos en cuanto a calidad y precio se refiere? ¿Qué estrategias son las que utiliza para diferenciar sus productos?
14. ¿Cómo financia sus operaciones?
15. ¿Cómo determina su estructura optima de capital?

16. ¿Utiliza indicadores financieros para la valoración de sus proyectos? ¿Cuáles?

17. ¿Cómo considera que los indicadores financieros de evaluación de proyectos podría mejorar su toma de decisiones?

18. ¿Cuáles son las oportunidades de análisis que considera aportara para su administración este trabajo investigativo?

Anexo No.5 Instrumento de observación línea Repuestos Shark Nicaragua SA

UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA

RECINTO UNIVERSITARIO “CARLOS FONSECA AMADOR”

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS

DEPARTAMENTO DE CONTABILIDAD PÚBLICA Y FINANZAS



MAESTRIA EN FINANZAS

INSTRUMENTO DE RECOPIACION DE INFORMACION

Introducción

El instrumento de la observación aportara una visión más amplia de los métodos, procedimientos e instrumentos que utilizan los tomadores de decisiones para analizar los diferentes proyectos de inversión que presentan.

Finalidad.

Con este instrumento se pretende validar el proceso de análisis utilizado para los recursos financieros de Repuestos como línea de negocio de Shark Nicaragua SA. A demás se obtendrá información sobre sus principales técnicas para acaparar mercado, diferenciar sus productos, mantener a sus clientes y negociar con sus proveedores, lo cual facilitara el análisis integral de las 5 fuerzas de Michael Porter.

Anexo No.6 Grupo focal con especialistas en evaluación financiera de proyectos.

UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA

RECINTO UNIVERSITARIO “CARLOS FONSECA AMADOR”

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS

DEPARTAMENTO DE CONTABILIDAD PÚBLICA Y FINANZAS



MAESTRIA EN FINANZAS

INSTRUMENTO DE RECOPIACION DE INFORMACION

Introducción

Utilizar como instrumento la realización de grupo focal con especialistas en el tema que se investiga permite al investigador obtener otras visiones de lo que se presente analizar, de los enfoques que el proceso investigativo debe incluir, así como la obtención de ideas para la recopilación y procesamiento de la información requerida.

Para el grupo focal se plantearan una serie de preguntas a los participantes y obtendremos su diferentes opiniones.

1. ¿Cómo debe ser la administración financiera de una unidad generadora de efectiva?

2. ¿Cómo integrar el comportamiento de la economía Nicaragüense con las tendencias de crecimiento de la línea de negocio Repuestos?
3. ¿Qué indicadores económicos y financieros deben formar parte dentro de la construcción del flujo de efectivo proyectado?
4. ¿De qué forma las 5 fuerzas de Porter afectan los análisis de mercado de Repuesto dentro de Shark Nicaragua SA?
5. ¿Cómo consideran que podemos integrar el riesgo financiero de Nicaragua dentro del cálculo del WACC?

Anexo No.7 Tablas y gráficos: Análisis de Resultados

Variables de Mercado										
Variables	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006
Inflación	3.1%	6.5%	5.7%	6.6%	8.0%	9.2%	0.9%	13.8%	16.9%	9.4%
PIBc: PIB per-cápita (en US\$)	2,027	1,902	1,773	1,720	1,627	1,476	1,432	1,469	1,307	1,204
Cantidades de Autos Vendidos a Nivel Nacional	19,000	15,191	14,326	13,620	9,677	6,622	5,133	10,545	13,113	6,197
Cantidades de Autos vendidos en Managua por Shark Nicaragua	6,240	4,915	3,900	3,000	2,440	1,920	1,332	1,779	1,938	1,826
VA: Ingresos por ventas de Autos en Plaza España Managua por Shark (en miles US\$)	74,087	64,114	59,559	55,202	39,048	35,396	24,644	30,367	32,069	28,954
IS: Ingresos por ventas de servicios taller en Plaza España Managua por Shark (en miles US\$)	6,654	6,507	6,300	5,239	5,596	4,981	4,431	4,210	3,282	2,573
IR: Ingresos por ventas de Repuestos en Plaza España Managua por Shark (en miles US\$)	2,155	2,277	2,160	2,144	2,144	1,796	1,617	1,534	1,266	1,130

Tabla 1 Fuente: Datos de resultados dentro de Shark Nicaragua e indicadores económicos obtenidos del BCN

Variación % de los indicadores de Mercado										
Variables	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006
Inflación	-52.3%	14.0%	-13.6%	-17.5%	-13.0%	922.2%	-93.5%	-18.3%	79.8%	
PIB a precios constantes (tasas de crecimiento)	4.9%	4.6%	4.5%	5.6%	6.2%	3.2%	-2.8%	2.9%	5.3%	
PIB per-cápita (en US\$)	6.5%	7.3%	3.1%	5.7%	10.2%	3.0%	-2.5%	12.5%	8.6%	
Cantidades de Autos Vendidos a Nivel Nacional	25.1%	6.0%	5.2%	40.7%	46.1%	29.0%	-51.3%	-19.6%	111.6%	
Cantidades de Autos vendidos en Managua por Shark Nicaragua	27.0%	26.0%	30.0%	23.0%	27.1%	44.1%	-25.1%	-8.2%	6.1%	
Ingresos por ventas de Autos en Plaza España Managua por Shark (en US\$)	15.6%	7.6%	7.9%	41.4%	10.3%	43.6%	-18.8%	-5.3%	10.8%	
Ingresos por ventas de servicios taller en Plaza España Managua por Shark (en US\$)	2.3%	3.3%	20.3%	-6.4%	12.3%	12.4%	5.2%	28.3%	27.5%	
Ingresos por ventas de Repuestos en Plaza España Managua por Shark (en US\$)	-5.4%	5.4%	0.8%	0.0%	19.4%	11.1%	5.4%	21.1%	12.1%	

Tabla 2 Fuente: Elaboración propia datos del BCN y resultados de Shark Nicaragua

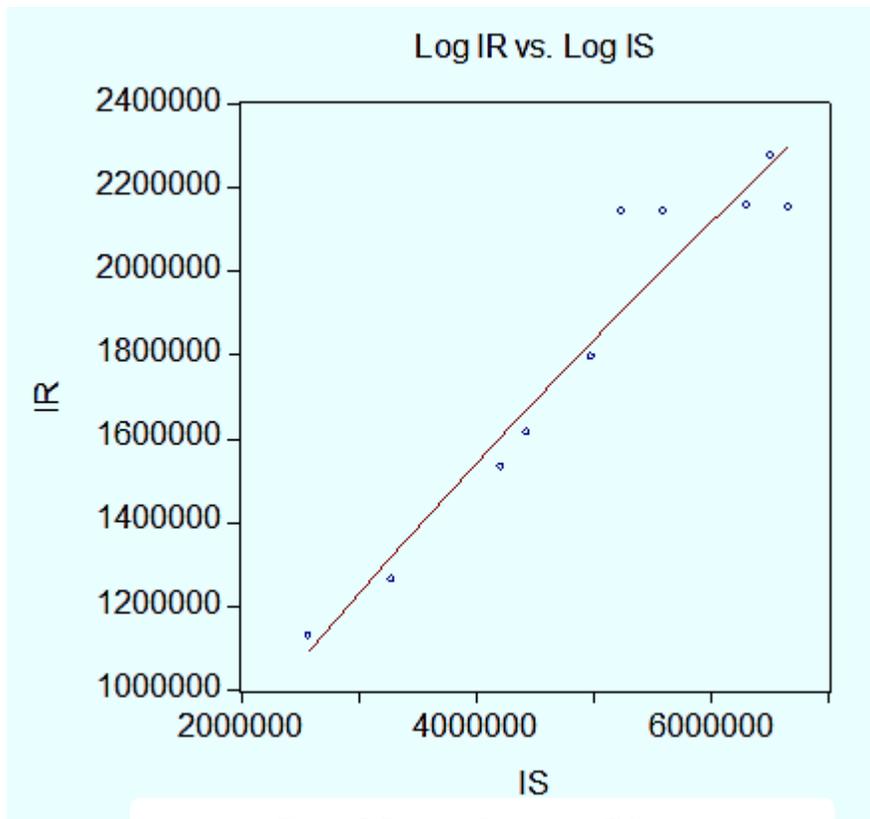


Figura 3 Fuente: Programa EViews

Ingresos por ventas de servicios taller en Plaza España Managua por Shark (en US\$)	Ingresos por ventas de Repuestos en Plaza España Managua por Shark (en US\$)
2573,468	1130,060
3282,226	1266,347
4210,207	1533,563
4430,860	1616,885
4980,810	1796,314
5595,837	2143,946
5238,799	2143,946
6299,816	2160,128
6506,716	2276,732
6654,388	2154,780

Tabla 3

Ingresos por ventas de Autos en Plaza España Managua por Shark (en US\$)	Ingresos por ventas de Repuestos en Plaza España Managua por Shark (en US\$)
28954,414	1130,060
32068,512	1266,347
30367,062	1533,563
24643,718	1616,885
35396,436	1796,314
39048,386	2143,946
55202,226	2143,946
59558,525	2160,128
64113,612	2276,732
74086,910	2154,780

Tabla 4

PIB per-cápita (en US\$)	Ingresos por ventas de Repuestos en Plaza España Managua por Shark (en US\$)
1,204	1130,060
1,307	1266,347
1,469	1533,563
1,432	1616,885
1,476	1796,314
1,627	2143,946
1,720	2143,946
1,773	2160,128
1,902	2276,732
2,027	2154,780

Tabla 5

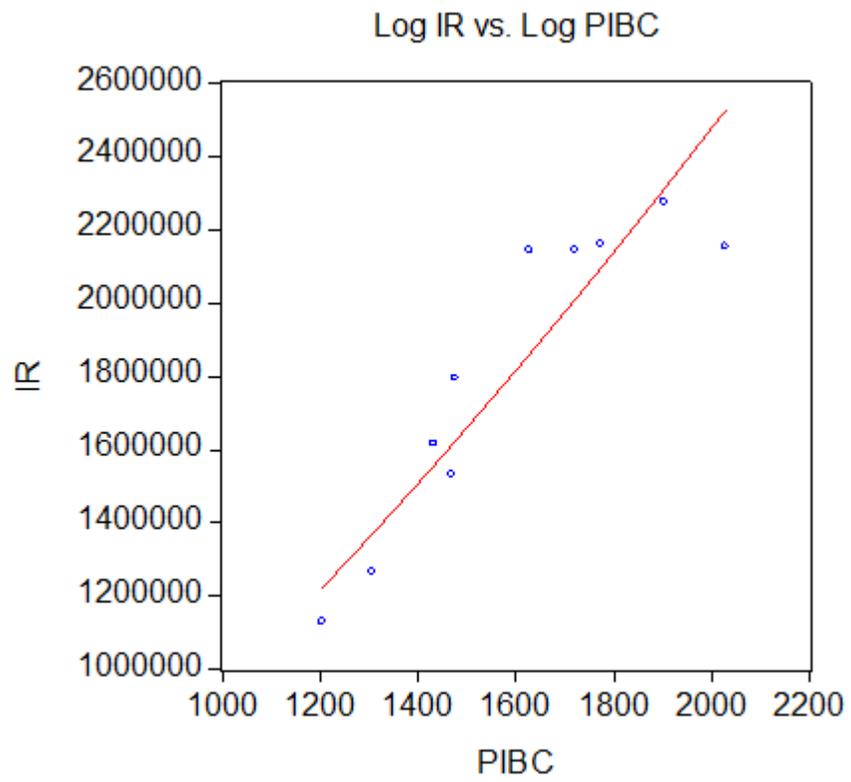


Figura 4 Fuente: Programa EViews

	Proyecciones		
	Año Base	Compra Edificio	Alquiler
Punto de Equilibrio US\$	754,097	1793,285	1878,655

Detalle de costos fijos y variables			
	Año Base	Compra Edificio	Alquiler
Ventas (US\$)	2276,732	2447,259	2447,259
Detalle de costos variables			
Costo de venta	955,067	1497,147	1497,147
Comisiones por ventas	113,923	122,363	122,363
Regalías	17,182	12,351	12,351
Gastos de Planilla Variables	18,987	20,394	20,394
INSS PATRONAL	24,588	22,637	22,637
INATEC	2,658	2,447	2,447
Impuesto municipal	22,767	24,473	24,473
Total CV	1155,174	1701,812	1701,812
Detalle de costos fijos			
Sueldos	83,625	119,584	119,584
Gastos de Planilla Fijos	38,050	44,445	44,445
Energía Eléctrica	20,857	21,900	21,900
Mantenimiento de edificios	11,150	8,551	9,376
Mantenimiento de Vehículos	3,473	10,000	10,000
Depreciación Edificio	20,544	24,826	16,435
Depreciación eq. De transporte	20,544	24,826	16,435
Depreciación eq. De Herramienta	6,818	20,518	20,518
Depreciación de mobiliario	6,818	20,518	20,518
Propaganda y anuncios	33,307	122,363	134,166
Servicios de garantía	11,150	8,551	8,551
Alquiler	-	-	14,951
Software	39,315	43,594	43,594
Gastos Administrativos	66,126	72,739	72,739
Gastos de Almacén	4,254	3,829	3,637
Gasto de combustible	5,451	-	15,399
Total CF	371,481	546,243	572,247

Tabla 7 Fuente: Elaboración propia

A continuación se muestra un presupuesto del gasto anual adicional que la empresa incurriría con el proyecto de expansión en cuanto al personal que requerido:

Proyección de gastos Nomina Mensual						
Personal	Salario	Horas Extras	Comisión	Inss Patronal	Inatec	Prestaciones Sociales
Jefe de Almacén	12,000.00	-	-	2,220.00	240.00	3,000.00
Auxiliar 1	6,000.00	250.00	-	1,156.25	125.00	1,500.00
Auxiliar 2	6,000.00	250.00	-	1,156.25	125.00	1,500.00
Auxiliar 3	6,000.00	250.00	-	1,156.25	125.00	1,500.00
Auxiliar 4	6,000.00	250.00	-	1,156.25	125.00	1,500.00
Inventariante 1	4,500.00	187.50	-	867.19	93.75	1,125.00
Inventariante 2	4,500.00	187.50	-	867.19	93.75	1,125.00
Vendedor 1	3,700.00	-	15,000.00	3,459.50	374.00	4,675.00
Vendedor 2	3,700.00	-	15,000.00	3,459.50	374.00	4,675.00
Total	52,400.00	1,375.00	30,000.00	15,498.38	1,675.50	20,600.00
Gasto Anual	628,800.00	16,500.00	360,000.00	185,980.50	20,106.00	247,200.00
TC Promedio	28.40	28.40	28.40	28.40	28.40	28.40
Dólares	22,140.85	580.99	12,676.06	6,548.61	707.96	8,704.23
Total	51,358.68					

Tabla 8. Fuente: Elaboración propia

Variables	Variación % de las variables de Mercado									
	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	
Inflación	-52.3%	14.0%	-13.6%	-17.5%	-13.0%	922.2%	-93.5%	-18.3%	79.8%	
PIB a precios constantes (tasas de crecimiento)	4.9%	4.6%	4.5%	5.6%	6.2%	3.2%	-2.8%	2.9%	5.3%	
PIB per-cápita (en US\$)	6.5%	7.3%	3.1%	5.7%	10.2%	3.0%	-2.5%	12.5%	8.6%	
Cantidades de Autos Vendidos a Nivel Nacional	25.1%	6.0%	5.2%	40.7%	46.1%	29.0%	-51.3%	-19.6%	111.6%	
Cantidades de Autos vendidos en Managua por Shark Nicaragua	27.0%	26.0%	30.0%	23.0%	27.1%	44.1%	-25.1%	-8.2%	6.1%	
Ingresos por ventas de Autos en Plaza España Managua por Shark (en US\$)	15.6%	7.6%	7.9%	41.4%	10.3%	43.6%	-18.8%	-5.3%	10.8%	
Ingresos por ventas de servicios taller en Plaza España Managua por Shark (en US\$)	2.3%	3.3%	20.3%	-6.4%	12.3%	12.4%	5.2%	28.3%	27.5%	
Ingresos por ventas de Repuestos en Plaza España Managua por Shark (en US\$)	-5.4%	5.4%	0.8%	0.0%	19.4%	11.1%	5.4%	21.1%	12.1%	

Tabla 12. Fuente: Datos de mercado y resultados de Lineas de negocio de Shark Nicaragua

Matriz de costo de oportunidad Shark Nicaragua, S.A.

Lista de inversiones	2015	2014	2013	2012	2011
Plaza España					
Utilidad Operativa	221,665	268,984	125,643	147,020	123,813
Inversión en Capital	793,791	822,126	753,142	627,498	630,478
Inversión en Activos	1569,579	1587,546	1265,420	1508,587	1529,990
ROA	14.1%	16.9%	9.9%	9.7%	8.1%
ROE	27.9%	32.7%	16.7%	23.4%	19.6%
Acahualinca					
Utilidad Operativa	164,737	142,979	85,805	119,049	39,521
Inversión en Capital	948,286	945,914	1042,871	1040,265	1070,431
Inversión en Activos	1909,889	1704,575	1700,314	1517,532	1354,395
ROA	8.6%	8.4%	5.0%	7.8%	2.9%
ROE	17.4%	15.1%	8.2%	11.4%	3.7%
Altamira					
Utilidad Operativa	209,537	186,111	152,249	150,233	136,934
Inversión en Capital	1240,066	1236,965	1363,754	1360,346	1499,780
Inversión en Activos	1761,334	1756,929	1937,015	1932,175	2130,220
ROA	11.9%	10.6%	7.9%	7.8%	6.4%
ROE	16.9%	15.0%	11.2%	11.0%	9.1%
Esteli					
Utilidad Operativa	674,388	382,387	272,071	120,132	105,168
Inversión en Capital	4515,988	3775,404	3262,671	2047,510	1804,578
Inversión en Activos	7486,533	5694,672	4562,698	4393,936	4043,402
ROA	9.0%	6.7%	6.0%	2.7%	2.6%
ROE	14.9%	10.1%	8.3%	5.9%	5.8%
Granada					
Utilidad Operativa	90,915	73,509	43,780	31,132	25,375
Inversión en Capital	518,458	616,911	571,453	537,304	533,863
Inversión en Activos	907,520	888,461	885,990	879,997	785,396
ROA	10.0%	8.3%	4.9%	3.5%	3.2%
ROE	17.5%	11.9%	7.7%	5.8%	4.8%
Chinandega					
Utilidad Operativa	379,902	272,541	180,114	150,710	171,136
Inversión en Capital	1887,138	1530,264	2316,155	1668,746	1281,685
Inversión en Activos	3913,521	3573,212	3308,793	2781,244	2209,801
ROA	9.7%	7.6%	5.4%	5.4%	7.7%
ROE	20.1%	17.8%	7.8%	9.0%	13.4%

Tabla 13. Fuente: Rendimientos de inversiones de Shark

Resultados de la simulación

Nombre Clase	VAN Output	WACC Output	Deuda Input	Riesgo Input
Iteración 1	C\$ 802,249.59	8.4%	56%	1%
Iteración 2	C\$ 806,743.84	8.3%	57%	1%
Iteración 3	C\$ 788,527.32	8.7%	52%	1%
Iteración 4	C\$ 813,519.92	8.1%	59%	1%
Iteración 5	C\$ 789,647.11	8.7%	53%	1%
Iteración 6	C\$ 798,712.33	8.4%	55%	1%
Iteración 7	C\$ 788,502.60	8.7%	53%	1%
Iteración 8	C\$ 806,262.65	8.3%	57%	0%
Iteración 9	C\$ 815,875.55	8.0%	59%	1%
Iteración 10	C\$ 735,202.74	10.0%	39%	1%
Iteración 11	C\$ 793,085.10	8.6%	55%	1%
Iteración 12	C\$ 796,165.22	8.5%	54%	0%
Iteración 13	C\$ 770,212.04	9.1%	48%	1%
Iteración 14	C\$ 760,873.33	9.4%	45%	1%
Iteración 15	C\$ 803,826.28	8.3%	56%	1%
Iteración 16	C\$ 780,351.95	8.9%	50%	0%
Iteración 17	C\$ 802,530.26	8.4%	56%	1%
Iteración 18	C\$ 802,668.13	8.4%	56%	1%
Iteración 19	C\$ 815,813.34	8.0%	60%	1%
Iteración 20	C\$ 795,621.72	8.5%	54%	0%
Iteración 21	C\$ 803,052.69	8.3%	56%	1%
Iteración 22	C\$ 785,805.98	8.8%	51%	0%
Iteración 23	C\$ 777,518.79	9.0%	50%	1%
Iteración 24	C\$ 761,980.83	9.4%	46%	1%
Iteración 25	C\$ 765,906.84	9.3%	47%	1%
Iteración 26	C\$ 797,511.01	8.5%	55%	1%
Iteración 27	C\$ 774,325.44	9.0%	49%	0%
Iteración 28	C\$ 788,276.66	8.7%	52%	1%
Iteración 29	C\$ 789,854.59	8.7%	53%	1%
Iteración 30	C\$ 775,748.05	9.0%	49%	1%
Iteración 31	C\$ 777,851.00	9.0%	49%	0%
Iteración 32	C\$ 812,377.52	8.1%	58%	0%
Iteración 33	C\$ 787,978.54	8.7%	53%	1%
Iteración 34	C\$ 810,937.95	8.2%	58%	1%
Iteración 35	C\$ 766,142.04	9.3%	47%	0%
Iteración 36	C\$ 743,587.63	9.8%	41%	1%
Iteración 37	C\$ 778,476.35	8.9%	50%	1%
Iteración 38	C\$ 781,992.16	8.9%	51%	1%

Iteración 39	C\$ 806,273.21	8.3%	57%	1%
Iteración 40	C\$ 801,478.21	8.4%	55%	0%
Iteración 41	C\$ 768,461.21	9.2%	47%	0%
Iteración 42	C\$ 759,225.67	9.4%	45%	0%
Iteración 43	C\$ 825,294.33	7.8%	61%	0%
Iteración 44	C\$ 801,818.20	8.4%	56%	1%
Iteración 45	C\$ 788,962.06	8.7%	53%	1%
Iteración 46	C\$ 806,026.96	8.3%	57%	1%
Iteración 47	C\$ 774,963.40	9.0%	49%	1%
Iteración 48	C\$ 792,042.36	8.6%	54%	1%
Iteración 49	C\$ 791,408.59	8.6%	53%	0%
Iteración 50	C\$ 801,715.98	8.4%	56%	1%
Iteración 51	C\$ 786,577.71	8.7%	52%	0%
Iteración 52	C\$ 805,304.48	8.3%	56%	0%
Iteración 53	C\$ 803,113.68	8.3%	56%	0%
Iteración 54	C\$ 778,855.46	8.9%	51%	1%
Iteración 55	C\$ 808,194.34	8.2%	58%	1%
Iteración 56	C\$ 821,861.74	7.9%	61%	1%
Iteración 57	C\$ 801,985.65	8.4%	56%	1%
Iteración 58	C\$ 818,487.62	8.0%	60%	1%
Iteración 59	C\$ 805,899.39	8.3%	57%	1%
Iteración 60	C\$ 805,000.34	8.3%	57%	1%
Iteración 61	C\$ 814,063.45	8.1%	60%	1%
Iteración 62	C\$ 839,267.02	7.5%	65%	1%
Iteración 63	C\$ 815,899.55	8.0%	59%	1%
Iteración 64	C\$ 767,053.37	9.2%	48%	1%
Iteración 65	C\$ 773,741.13	9.1%	49%	1%
Iteración 66	C\$ 794,359.42	8.6%	54%	1%
Iteración 67	C\$ 786,649.27	8.7%	52%	1%
Iteración 68	C\$ 799,247.10	8.4%	56%	1%
Iteración 69	C\$ 811,560.77	8.1%	58%	1%
Iteración 70	C\$ 786,096.35	8.8%	52%	1%
Iteración 71	C\$ 799,589.76	8.4%	55%	0%
Iteración 72	C\$ 792,175.72	8.6%	53%	1%
Iteración 73	C\$ 794,434.62	8.6%	54%	0%
Iteración 74	C\$ 784,715.34	8.8%	52%	1%
Iteración 75	C\$ 778,522.26	8.9%	51%	1%
Iteración 76	C\$ 824,835.78	7.8%	62%	1%
Iteración 77	C\$ 767,674.94	9.2%	47%	1%
Iteración 78	C\$ 805,611.62	8.3%	57%	1%
Iteración 79	C\$ 788,936.65	8.7%	52%	0%
Iteración 80	C\$ 774,505.04	9.0%	49%	1%
Iteración 81	C\$ 793,657.78	8.6%	54%	1%

Iteración 82	C\$ 780,312.92	8.9%	51%	1%
Iteración 83	C\$ 776,257.21	9.0%	50%	1%
Iteración 84	C\$ 803,216.41	8.3%	56%	0%
Iteración 85	C\$ 801,708.04	8.4%	56%	1%
Iteración 86	C\$ 773,822.05	9.1%	49%	1%
Iteración 87	C\$ 785,183.97	8.8%	51%	0%
Iteración 88	C\$ 804,652.73	8.3%	56%	0%
Iteración 89	C\$ 792,772.94	8.6%	53%	0%
Iteración 90	C\$ 794,947.45	8.5%	54%	1%
Iteración 91	C\$ 781,504.58	8.9%	51%	1%
Iteración 92	C\$ 768,245.41	9.2%	47%	1%
Iteración 93	C\$ 793,042.09	8.6%	54%	1%
Iteración 94	C\$ 767,313.67	9.2%	48%	1%
Iteración 95	C\$ 770,868.21	9.1%	48%	1%
Iteración 96	C\$ 812,222.93	8.1%	58%	1%
Iteración 97	C\$ 820,183.84	7.9%	61%	1%
Iteración 98	C\$ 796,711.78	8.5%	55%	1%
Iteración 99	C\$ 811,256.73	8.1%	58%	1%
Iteración 100	C\$ 781,735.95	8.9%	51%	1%
Iteración 101	C\$ 822,365.53	7.9%	61%	1%
Iteración 102	C\$ 796,910.75	8.5%	55%	1%
Iteración 103	C\$ 789,508.15	8.7%	53%	1%
Iteración 104	C\$ 798,700.61	8.4%	55%	0%
Iteración 105	C\$ 798,870.73	8.4%	56%	1%
Iteración 106	C\$ 800,507.36	8.4%	56%	1%
Iteración 107	C\$ 805,630.28	8.3%	57%	1%
Iteración 108	C\$ 776,859.33	9.0%	50%	1%
Iteración 109	C\$ 769,564.98	9.2%	48%	1%
Iteración 110	C\$ 764,363.09	9.3%	47%	1%
Iteración 111	C\$ 751,391.78	9.6%	43%	0%
Iteración 112	C\$ 800,243.37	8.4%	55%	1%
Iteración 113	C\$ 790,287.70	8.7%	54%	1%
Iteración 114	C\$ 781,503.16	8.9%	51%	1%
Iteración 115	C\$ 821,808.89	7.9%	61%	1%
Iteración 116	C\$ 813,671.08	8.1%	59%	1%
Iteración 117	C\$ 812,344.31	8.1%	59%	1%
Iteración 118	C\$ 775,217.10	9.0%	49%	1%
Iteración 119	C\$ 801,254.29	8.4%	55%	0%
Iteración 120	C\$ 801,531.15	8.4%	56%	1%
Iteración 121	C\$ 820,742.41	7.9%	60%	1%
Iteración 122	C\$ 803,108.42	8.3%	56%	1%
Iteración 123	C\$ 808,602.29	8.2%	57%	1%
Iteración 124	C\$ 781,692.81	8.9%	51%	1%

Iteración 125	C\$ 804,978.30	8.3%	57%	1%
Iteración 126	C\$ 790,316.24	8.7%	53%	1%
Iteración 127	C\$ 765,479.80	9.3%	47%	1%
Iteración 128	C\$ 767,989.56	9.2%	48%	1%
Iteración 129	C\$ 788,195.00	8.7%	52%	1%
Iteración 130	C\$ 805,003.38	8.3%	56%	1%
Iteración 131	C\$ 790,979.86	8.6%	53%	0%
Iteración 132	C\$ 800,897.61	8.4%	55%	0%
Iteración 133	C\$ 781,517.19	8.9%	51%	1%
Iteración 134	C\$ 812,857.27	8.1%	58%	0%
Iteración 135	C\$ 777,089.07	9.0%	49%	0%
Iteración 136	C\$ 772,470.74	9.1%	48%	1%
Iteración 137	C\$ 778,649.24	8.9%	50%	1%
Iteración 138	C\$ 796,317.91	8.5%	54%	1%
Iteración 139	C\$ 786,330.71	8.7%	52%	0%
Iteración 140	C\$ 778,622.82	8.9%	50%	1%
Iteración 141	C\$ 788,330.46	8.7%	52%	1%
Iteración 142	C\$ 802,242.03	8.4%	56%	1%
Iteración 143	C\$ 780,337.54	8.9%	51%	1%
Iteración 144	C\$ 789,536.07	8.7%	52%	0%
Iteración 145	C\$ 812,669.40	8.1%	59%	1%
Iteración 146	C\$ 800,835.03	8.4%	55%	0%
Iteración 147	C\$ 782,235.96	8.9%	51%	1%
Iteración 148	C\$ 794,741.98	8.5%	54%	1%
Iteración 149	C\$ 808,713.63	8.2%	58%	1%
Iteración 150	C\$ 788,670.09	8.7%	53%	1%
Iteración 151	C\$ 772,013.26	9.1%	49%	1%
Iteración 152	C\$ 821,573.48	7.9%	60%	1%
Iteración 153	C\$ 782,582.39	8.8%	51%	0%
Iteración 154	C\$ 779,831.87	8.9%	50%	1%
Iteración 155	C\$ 798,608.65	8.5%	55%	1%
Iteración 156	C\$ 758,900.16	9.4%	45%	1%
Iteración 157	C\$ 814,917.23	8.1%	59%	1%
Iteración 158	C\$ 792,816.81	8.6%	54%	1%
Iteración 159	C\$ 787,336.71	8.7%	53%	1%
Iteración 160	C\$ 825,997.82	7.8%	61%	0%
Iteración 161	C\$ 791,186.46	8.6%	53%	1%
Iteración 162	C\$ 802,218.85	8.4%	56%	1%
Iteración 163	C\$ 783,206.63	8.8%	51%	0%
Iteración 164	C\$ 776,347.01	9.0%	50%	1%
Iteración 165	C\$ 797,152.64	8.5%	55%	1%
Iteración 166	C\$ 789,553.30	8.7%	53%	1%
Iteración 167	C\$ 821,129.80	7.9%	60%	1%

Iteración 168	C\$ 832,496.51	7.6%	63%	0%
Iteración 169	C\$ 772,599.97	9.1%	48%	1%
Iteración 170	C\$ 791,086.25	8.6%	53%	1%
Iteración 171	C\$ 749,541.13	9.7%	43%	1%
Iteración 172	C\$ 806,939.11	8.2%	57%	1%
Iteración 173	C\$ 794,893.81	8.5%	54%	1%
Iteración 174	C\$ 804,427.80	8.3%	56%	1%
Iteración 175	C\$ 820,140.60	7.9%	60%	1%
Iteración 176	C\$ 790,679.02	8.6%	54%	1%
Iteración 177	C\$ 812,500.50	8.1%	58%	1%
Iteración 178	C\$ 814,718.17	8.1%	59%	1%
Iteración 179	C\$ 789,517.86	8.7%	53%	1%
Iteración 180	C\$ 802,067.60	8.4%	55%	0%
Iteración 181	C\$ 778,234.81	8.9%	50%	1%
Iteración 182	C\$ 766,481.34	9.2%	47%	1%
Iteración 183	C\$ 786,127.47	8.8%	52%	0%
Iteración 184	C\$ 816,438.23	8.0%	59%	1%
Iteración 185	C\$ 804,845.73	8.3%	56%	1%
Iteración 186	C\$ 777,134.20	9.0%	50%	1%
Iteración 187	C\$ 777,777.01	9.0%	50%	1%
Iteración 188	C\$ 838,879.45	7.5%	65%	1%
Iteración 189	C\$ 824,689.00	7.8%	61%	1%
Iteración 190	C\$ 821,540.72	7.9%	60%	1%
Iteración 191	C\$ 802,701.91	8.4%	56%	1%
Iteración 192	C\$ 761,524.49	9.4%	46%	1%
Iteración 193	C\$ 770,416.70	9.1%	47%	0%
Iteración 194	C\$ 785,730.97	8.8%	52%	1%
Iteración 195	C\$ 794,982.20	8.5%	54%	1%
Iteración 196	C\$ 799,240.84	8.4%	55%	1%
Iteración 197	C\$ 793,275.81	8.6%	54%	1%
Iteración 198	C\$ 799,733.12	8.4%	55%	1%
Iteración 199	C\$ 786,137.30	8.8%	52%	1%
Iteración 200	C\$ 779,037.38	8.9%	51%	1%

Tabla 18: Fuente: Herramienta de análisis Monte Carlos

Anexo No.8 fotografías



Foto: 1



Foto: 2



Foto: 3



Foto: 4



Foto: 5



Foto: 6

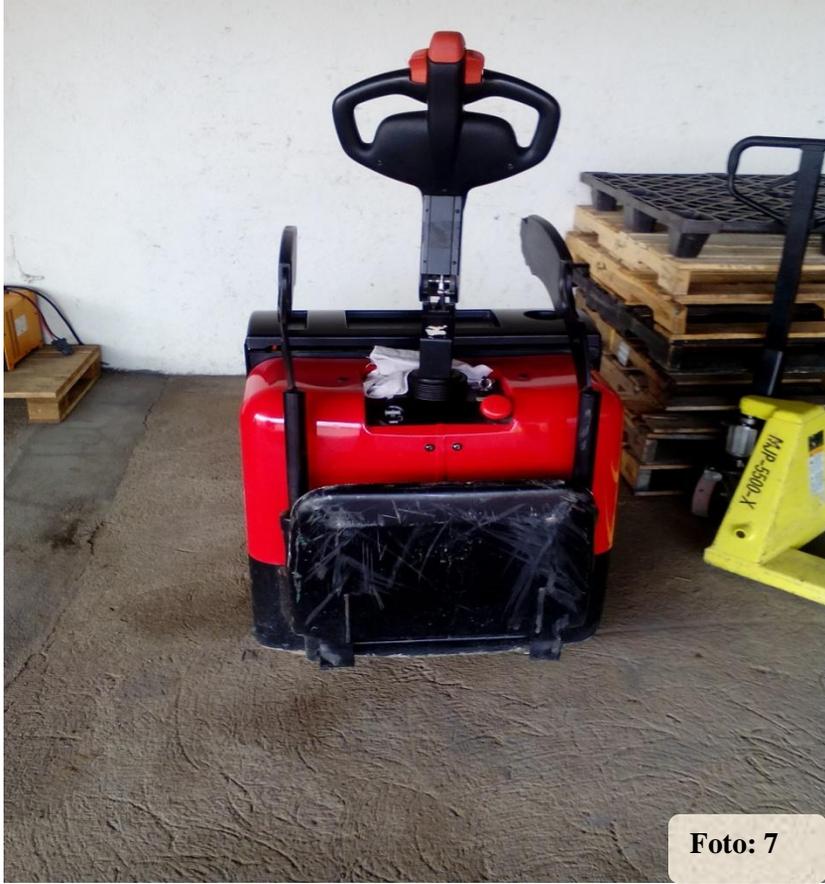


Foto: 7

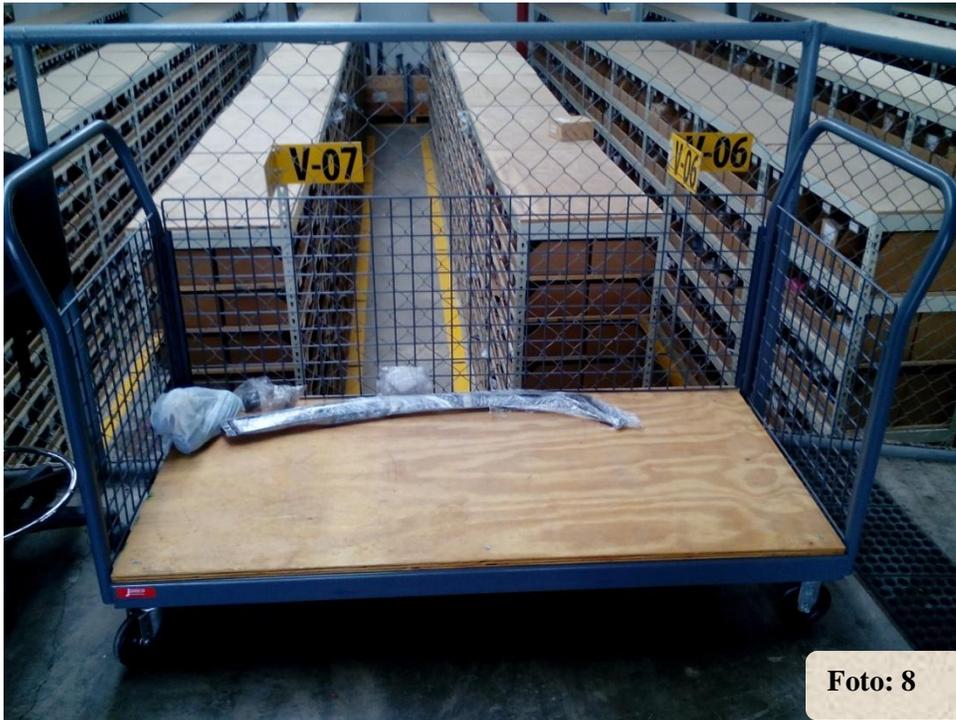


Foto: 8



Foto: 9