



FACULTAD DE POSTGRADO

TESIS DE POSTGRADO

**ALIANZA ESTRATÉGICA ENTRE SINCLAIR PETROLEUM
INC Y SEPOSA NYK PARA ABASTECIMIENTO DE
CARBURANTES**

SUSTENTADO POR:

**LAURA GISSELLE ZELAYA INESTROZA
CARLOS EDUARDO TURCIOS MENJÍVAR**

**PREVIA INVESTIDURA AL TÍTULO DE
MÁSTER EN FINANZAS**

**TEGUCIGALPA, MDC. HONDURAS, C.A. OCTUBRE, 2013
UNIVERSIDAD TECNOLÓGICA CENTROAMERICANA
UNITEC**

FACULTAD DE POSTGRADO

AUTORIDADES UNIVERSITARIAS

**RECTOR
LUIS ORLANDO ZELAYA MEDRANO**

**SECRETARIO GENERAL
JOSÉ LESTER LÓPEZ PINEL**

**VICERRECTOR ACADÉMICO
MARLON BREVÉ REYES**

**VICERRECTORA DE OPERACIONES
ROSALPINA RODRÍGUEZ GUEVARA**

**DECANO DE LA FACULTAD DE POSTGRADO
JEFFREY LANSDALE**

**ALIANZA ESTRATÉGICA ENTRE SINCLAIR PETROLEUM
INC Y SEPOSA NYK PARA ABASTECIMIENTO DE
CARBURANTES**

**TRABAJO PRESENTADO EN CUMPLIMIENTO DE LOS
REQUISITOS EXIGIDOS PARA OPTAR AL TÍTULO DE**

MÁSTER EN FINANZAS

ASESOR METODOLÓGICO

CINTHIA CANO

ASESOR TEMÁTICO

DIANA AGUILAR DE FIALLOS

MIEMBROS DE LA TERNA:

MARLON MEJÍA

DESIRÉE TEJADA

JULIÁN LASKI



FACULTAD DE POSTGRADO

ALIANZA ESTRATÉGICA ENTRE SINCLAIR PETROLEUM INC Y SEPOSA NYK PARA ABASTECIMIENTO DE CARBURANTES

AUTORES

LAURA GISSELLE ZELAYA INESTROZA

CARLOS EDUARDO TURCIOS MENJÍVAR

RESUMEN

En el año 2003, en Honduras se creó la empresa Sinclair Petroleum Inc, estación de servicios dedicada a la venta de carburantes y aceites. Los dueños Ramón y Carlos Sinclair, buscan la expansión mediante la apertura de más estaciones de servicio en el país. Por ello querían el análisis de una alianza estratégica con SEPOSA NYK, empresa de transportes y servicios portuarios, para conocer la viabilidad y la rentabilidad de la misma. La alianza duraría cinco años y consistiría en abastecimiento de carburantes a una flota de 350 vehículos.

Para tomar la decisión acertada de aceptar o rechazar la alianza, necesitaban de una investigación financiera que les permitiera analizar el monto de la inversión requerida, así como flujos de efectivo. SPI nos proporcionó estados de cuenta y balance general de la empresa para conocer la situación actual de la empresa. Se concluyó a través de varios escenarios que el negocio es viable, realizable y rentable para SPI, se llegó a esta aseveración después de analizar indicadores y resultados obtenidos por las cifras facilitadas por SPI. Como valor agregado se analiza el comportamiento de los tiempos de crédito, cómo afectará al financiamiento, esto dará a conocer hasta qué punto de endeudamiento puede alcanzar SPI y en qué momento el proyecto deja de ser rentable.

Palabras Clave: Alianza estratégica, inversión, rentabilidad, viabilidad.



GRADUATE SCHOOL

STRATEGIC ALLIANCE BETWEEN SINCLAIR PETROLEUM INC AND SEPOSA NYK FOR FUEL SUPPLY

AUTHORS

LAURA GISSELLE ZELAYA INESTROZA

CARLOS EDUARDO TURCIOS MENJÍVAR

SUMMARY

In 2003, Sinclair Petroleum Inc. was created, a service station dedicated to selling fuels and oils. The owners of Sinclair Petroleum Inc., seek the company's expansion through the opening of more service stations in the country. That is why they needed to analyze a strategic alliance with SEPOSA NYK, a transport and port services company, to verify its viability and profitability. The alliance would last five years and would consist of the supply of fuel for a fleet of 350 units.

In order to make the right decision, they needed a financial investigation that would allow them to analyze the amount of required investment and cash flows and determine the alliance's viability through financial indicators. Through a type of joint investigation, the necessary information was obtained through interviews and meetings with the owners of SPI, who provided us with the company's account statements and balance sheet in order to be aware of the company's current situation and be able to perform the financial study. After having analyzed the indicators and the obtained results, it was concluded that it was a viable and profitable alliance for SPI, and a non-traditional option that would grant it more profitability was recommended to finance the project. As added value is parsed times of credit behavior, how affect the funding, this will be announced up to what extent of indebtedness can reach SPI and at what point the project ceases to be profitable.

Key Words: Cash flows, Investment, Profitability, Viability, Joint Venture.

AGRADECIMIENTO

A **UNITEC**, la Universidad Tecnológica Centroamericana , por habernos dado la oportunidad de prepararnos desde pregrado y ahora continuando con nuestra formación académica en postgrado.

Licda. **Cinthia Isela Cano Acosta** por saber guiar nuestras ideas y brindarnos sus consejos acertados para nuestro proyecto, sus aportes objetivos y paciencia.

A **SINCLAIR PETROLEUM INC**, brindándonos información privada de la empresa por confiar en nuestra capacidad para realizar la investigación, por su disponibilidad de tiempo para atendernos, teniendo una participación activa.

A la Licda. **Diana Aguilar**, por aceptar ser nuestra asesora temática, por su disponibilidad y tiempo a lo largo de nuestro proyecto, por sus revisiones y aportes en finanzas.

Nuestro sincero agradecimiento para todas las personas quienes de alguna forma nos brindaron siempre su apoyo, profesores de UNITEC, familiares, compañeros y amigos.

DEDICATORIA

Gracias a Dios que me dio la fortaleza, la salud y perseverancia necesaria para poder llegar a este momento tan especial y esperado.

Quiero resaltar el apoyo en todo momento de mi familia, parte fundamental en mi vida, que se manifiestan siempre, apoyándome en cada uno de mis logros, este triunfo es por ellos y para ellos.

Laura Gisselle Zelaya Inestroza

“Porque Jehová da la sabiduría, Y de su boca viene el conocimiento y la inteligencia”. Proverbios 2:6 Quiero dar gracias a Dios por haberme bendecido con esta oportunidad que es un gran logro en mi vida tanto personal como profesional. A mis padres por su valioso apoyo, su amor incondicional que me han dado y haberme inculcado valores cristianos y morales, los cuales me han hecho un persona de bien. Gracias por sus consejos. A mis hermanos, Fernando y Alex, gracias por compartir conmigo esta gran experiencia, su presencia en momentos de alegrías y tristezas me dieron una razón para seguir adelante y culminar con mis estudios.

Agradezco a María José, mi bella novia, que estuvo conmigo desde que comencé este camino, por su comprensión, apoyo y palabras de aliento que me daban fuerzas para poder cumplir con esta meta que me había trazado. A mis amigos, compañeros y maestros por todas las experiencias que compartí con todos a lo largo de este camino, los llevo en mi corazón y serán grandes experiencias que han marco mi vida y que nunca olvidaré.

Carlos Eduardo Turcios Menjívar

CAPITULO I. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA	1
1.1 INTRODUCCIÓN	1
1.2 ANTECEDENTES.....	2
1.2.1 HISTORIA DEL PETRÓLEO	2
1.2.2 GASOLINERAS EN HONDURAS	3
1.2.3 SINCLAIR PETROLEUM INCORPORATED	3
1.2.4 SEPOSA Y NYK LINE	5
1.3 DEFINICIÓN DEL PROBLEMA	7
1.3.1 ENUNCIADO DEL PROBLEMA	7
1.3.2 FORMULACIÓN DEL PROBLEMA	7
1.3.3 PREGUNTAS DE INVESTIGACIÓN	7
1.4 OBJETIVOS	7
1.4.1 OBJETIVO GENERAL.....	7
1.4.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS	8
1.5 HIPÓTESIS Y/O VARIABLES DE INVESTIGACIÓN	8
1.5.1 HIPÓTESIS.....	8
1.5.2 VARIABLES DE INVESTIGACIÓN.....	8
1.6 JUSTIFICACIÓN.....	9
CAPÍTULO II. MARCO TEÓRICO	11
2.1 MARCO CONCEPTUAL	11
2.2 BASES TEÓRICAS	13
2.2.1 ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN ACTUAL.....	13
2.2.2 SITUACIÓN ACTUAL DE LA ZONA.....	16
2.2.3 LA RENTABILIDAD EMPRESARIAL.....	19
2.2.3.1 LA RENTABILIDAD	19
2.2.3.2 EL RIESGO	19
2.2.3.3 RELACIÓN ENTRE TIEMPO, RIESGO Y RENDIMIENTO	20
2.2.3.4 TIPOS DE RIESGOS.....	20
2.2.4 LAS ALIANZAS ESTRATÉGICAS.....	21
2.2.5 CANALES DE DISTRIBUCIÓN Y DERIVADOS DEL PETRÓLEO	22
2.2.6 GARANTÍA BANCARIA.....	24
2.2.6.1 EL AVAL BANCARIO.....	24
2.2.6.2 COMISIÓN DE LA GARANTÍA	24
2.3 ESTUDIOS FINANCIEROS	25
2.3.1 FLUJOS DE EFECTIVO Y LAS UTILIDADES	25
2.3.1.1 DETERMINACIÓN DE LAS UTILIDADES	25
2.3.1.2 DETERMINACIÓN DEL FLUJO DE EFECTIVO	28
2.4 INDICADORES FINANCIEROS.....	29
2.4.1 TIPOS DE RAZONES	29
2.4.1.1 RAZONES DE LIQUIDEZ	30
2.4.1.2 RAZONES DE ACTIVIDAD.....	31
2.4.1.3 RAZONES DE ENDEUDAMIENTO	31
2.4.1.4 RAZONES DE RENTABILIDAD.....	32
2.5 APALANCAMIENTO.....	33
2.6 VALOR PRESENTE NETO.....	33
2.6.1 LA INVERSIÓN INICIAL.....	34
2.6.2 LOS FLUJOS NETOS DE EFECTIVO.....	34
2.6.3 LA TASA DE DESCUENTO	35
2.7 TASA INTERNA DE RETORNO	35
2.7.1 CRITERIO DE LA TASA INTERNA DE RETORNO.....	36

2.8 PERIODO DE RECUPERACIÓN	36
2.9 CAPITAL DE TRABAJO	37
2.10 CICLO DE EFECTIVO	37
2.11 MARCO REFERENCIAL	38
2.11.1 CASO DE ÉXITO	38
CAPÍTULO III. METODOLOGÍA.....	41
3.1. ENFOQUES Y MÉTODOS DE LA INVESTIGACIÓN.....	41
3.2 DISEÑO DE LA INVESTIGACIÓN.....	41
3.2.1 UNIDAD DE ANÁLISIS Y RESPUESTA.....	42
3.2.2 POBLACIÓN Y MUESTRA.....	42
3.3 TÉCNICAS E INSTRUMENTOS APLICADOS.....	42
□ ENTREVISTA	43
3.4 FUENTES DE INFORMACIÓN.....	43
3.4.1 FUENTES PRIMARIAS.....	43
3.4.2 FUENTES SECUNDARIAS.....	44
3.5 LIMITANTES.....	44
CAPITULO IV. RESULTADOS.....	45
4.1 ANÁLISIS FINANCIERO.....	45
4.1.1 INVERSIÓN INICIAL.....	45
4.1.2 FLUJOS DE ENTRADA.....	46
4.1.3 FLUJOS DE SALIDA.....	47
4.2 ANÁLISIS FINANCIERO DE LAS PROPUESTAS.....	51
4.2.1 OPCIÓN 1 PRÉSTAMO HIPOTECARIO TRADICIONAL.....	51
4.2.2 OPCIÓN 2: EXPANSIÓN DE LA LÍNEA DE CRÉDITO ACTUAL CON GARANTÍA BANCARIA DE NYK.....	54
4.2.3 OPCIÓN 3: PRÉSTAMO CON GARANTÍA BANCARIA.....	55
4.3 CONSOLIDADO DE OPCIONES.....	58
4.4 ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD.....	59
4.5 PERIODO DE RECUPERACIÓN.....	63
4.6 PUNTO DE EQUILIBRIO.....	63
4.7 INTERPRETACIÓN DE RESULTADOS.....	64
4.8 NIVEL DE RENTABILIDAD.....	65
CAPÍTULO V. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES.....	68
5.1 CONCLUSIONES.....	68
5.2 RECOMENDACIONES.....	70
CAPITULO VI APLICABILIDAD.....	72
6.1 PLAN DE NEGOCIOS.....	72
6.1.1 DEFINICIÓN DE LA EMPRESA.....	72
6.1.2 DEFINICIÓN DEL SERVICIO.....	73
6.1.3 EQUIPO DE TRABAJO.....	73
6.1.3.1 ESTRATEGIA DE ANÁLISIS Y MUESTRA.....	74
6.1.4. PLAN DE MERCADEO.....	74
6.1.5. SISTEMA DE NEGOCIO.....	75
6.1.7. PLAN DE IMPLEMENTACIÓN.....	75
6.1.8 PLAN FINANCIERO.....	76
Bibliografía.....	79
ANEXOS.....	82

GLOSARIO

- SPI: Sinclair Petroleum Inc.
- NYK: SEPOSA NYK Honduras
- PUMA: Puma Energy
- Sinclair: Ramón Humberto Sinclair
- VPN: Valor presente neto
- TIR: Tasa Interna de Retorno
- CFO: Chief Financial Officer o Gerente de finanzas
- EBITDA: Earnings before taxes, interest, depreciations and amortizations
- UAI: Utilidad Antes de Intereses e Impuestos
- EBIT: Earnings before taxes and interest
- UAI: Utilidad antes de Impuestos
- NIIF: Normas Internacionales de Información Financiera
- DPI: Días promedio de Inventario
- DPP: Días promedio de pago
- DPC: Días promedio de cobro

CAPITULO I. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

1.1 INTRODUCCIÓN

A lo largo de estos últimos 100 años hemos visto el auge del producto del petróleo considerado como un oro negro al igual las petroleras que han hecho a personas muy ricas y poderosas del mundo y las gasolineras que en sus inicios eran farmacias que vendían el producto de carburantes, luego fueron convirtiéndose en los abastecedores de este bien, posteriormente fueron añadiendo más productos y todos estos actores fueron mejorando su extracción, producción, refinamiento y distribución hasta como se les conoce hoy en día, que hay una gasolinera en cada esquina de cualquier parte del mundo y a pesar de la competencia son negocios muy lucrativos.

El análisis de esta alianza quiere demostrar que es rentable y viable para que la estación de servicio tenga éxito en este nuevo negocio que dé los resultados positivos que quieren sus inversionistas. Entendiéndose como rentabilidad “Es la medida relativa de las utilidades, en comparación de las utilidades netas obtenidas en la empresa con las ventas [...] la capacidad de la empresa para producir utilidades a partir de la inversión realizada por los accionistas” (Morillo, 2005).

El punto principal del presente informe se pretende analizar la factibilidad de la alianza estratégica formada por SPI y NYK por el abastecimiento de Carburantes y Aceites para sus unidades de transportes. Asimismo tiene como objetivo mostrar varias opciones de instrumentos financieros que puedan proveer una mejor opción para alcanzar la rentabilidad deseada. SPI es una estación de servicios de aceites, carburantes y más que comercializa productos relacionados con la empresa PUMA, consta de dos estaciones actualmente, ubicadas estratégicamente lo cual lo ha hecho tener un cuantioso número de clientes y esto lo ha hecho ser una empresa hondureña muy rentable.

1.2 ANTECEDENTES

1.2.1 HISTORIA DEL PETRÓLEO

A lo largo de la historia de la humanidad, se ha podido observar la necesidad del hombre de depender del petróleo y sus derivados. El petróleo se define como: “un compuesto de hidrocarburos es decir una combinación de carbonos e hidrógenos exclusivamente” (Luna, 2009). Sonará increíble, pero como (Chow Pangtay, 2008, pág. 21) lo menciona que en estos tiempos históricos:

- En la Biblia en la construcción de la Torre de Babel (Génesis 11:3) usaron un derivado de este carburante (asfalto) para pegar ladrillos.
- En los tiempos precolombinos los indios usaba el petróleo como cobertor para evitar que el agua se metiera en sus balsas.
- Igual menciona que el petróleo entró en el mercado reemplazando el aceite de ballena por la kerosina. (Chow Pangtay, 2008).

La kerosina ayudó a John D. Rockefeller a crear un imperio y ser como el hombre más rico de la historia, creando de la Standart Oil (Galeano, 2010), hoy en día Exxon Mobile, una de las 34 empresas que surgió de la desintegración. Otro factor importante que menciona (Chow Pangtay, 2008, págs. 21-22) en su obra es la aparición de la gasolina, fue el coronel Edwin L. Drake quien perforó pozos petroleros y extrajo petróleo luego logró separarlos, pero no fue hasta el año de 1895, con Henry Ford que la gasolina toma su auge puesto que los carros que él vendía los motores ocupaban gasolina, aunque, en 1893 el ingeniero alemán, Rudolf Diesel creó el motor que lleva su apellido y el producto que daba un mejor rendimiento que los motores de combustión interna.

Diez años después hacen sus apariciones las primeras gasolineras llamadas estaciones de llenado (Hunter, 2013) la primera de estas empresas surge gracias a la Standart Oil Ca., cuando crean lo que hoy en día se conoce como Chevron Texaco en 1906 (Chevron, 2001). Habla también de cómo fueron los vanguardistas de este método de ventas: “Para satisfacer el creciente mercado de los carburantes de automoción, la compañía se le ocurrió un nuevo y revolucionario mecanismo de venta - la primera del mundo "estación de servicio", se inició en Seattle por [...] John McLean.” (Chevron, 2001).

1.2.2 GASOLINERAS EN HONDURAS

En los años 50 Honduras inicia una etapa de crecimiento y expansión de sus actividades económicas y sociales y como producto de esta surge la Compañía Petrolera California S.A. nacida en el exterior con capital inicial de \$25,000.00 e establecida en el territorio nacional que luego cambia su nombre a Compañía CHEVRON. S.A. A partir de 1975 un grupo de personas con visión futurista y con el afán de romper el monopolio de venta al público de gasolina y afines en Estaciones de Combustible, deciden adquirir la compañía Chevron S.A. mediante la compra de las instalaciones físicas y la personería jurídica, acreditándose así la empresa Distribuidora de Productos de Petróleo, S.A. de C.V. (DIPPSA). (Energy, 2010)

Puma Energy International es una compañía petrolera activa que fue creada en Argentina en 1920 como una marca de la empresa "Compañía General de Combustibles" (CGS), dedicada al transporte y comercio de crudo de petróleo y derivados. La marca apareció en los mercados de El Salvador y Guatemala y tres años después se expandió a Brasil y Honduras. En el año 2000, la totalidad de las acciones de la empresa DIPPSA. (Energy, 2010)

VALORES DE PUMA (Energy, 2010)

Estamos conectados con nuestros Grupos de Interés:

- Cumplimos con nuestras promesas
- Rendimiento
- Clientes
- Empleados
- Crecimiento y Valor
- Coraje

1.2.3 SINCLAIR PETROLEUM INCORPORATED

SPI, es una empresa familiar dedicada a la estación de servicio en venta de carburantes, aceites y demás fundada por Ramón Humberto Sinclair en el año 2003 (Sinclair, 2013), teniendo dos centros de atención, una se encuentra entre Sta. Ana y Ojojona que fue la primera estación y la otra en el desvío que se dirige a Ojojona en Cerro de Hula. Esta ubicación ha sido de mucho favorecimiento puesto que todas las unidades de autobuses, carros de visitantes y turistas se abastecen de combustible

ya sea en el cruce del desvío o en la segunda estación a mitad de camino para Ojojona. En un principio SPI Comenzó su marca de patrocinio con DIPPSA y posteriormente lo que ahora se conoce como Puma.

Esta zona sureña además de ser visitada por muchas personas, cuenta con un parque de Motocross el cual atrae a más gente y lo más novedoso que es su parque eólico hace que más personas visiten el lugar, estos sucesos han venido a ser de provecho para las gasolineras puesto que han aumentado las ventas teniendo una mayor rotación del combustible. Hace algún tiempo, cuando se decidió construir el parque eólico, a SPI se le solicitó ser el suministrador de combustibles y aceites para la maquinaria de trabajo y equipo de transporte por una onerosa suma (Sinclair, 2013). Se metieron en el proyecto sin hacer el estudio respectivo previo de factibilidad de la incursión en ese negocio.

Para proveer la cantidad exclusiva de combustibles que necesitaba la constructora necesitaban un aumento en número de galones a fin de no descuidar a sus demás clientes, el proveedor de la gasolinera exigía un depósito en garantía el cual representa un porcentaje de la facturación total, con lo cual no se contaba, por lo que se recurrió a un préstamo bancario para cubrir el depósito (Sinclair, 2013). El proyecto de construcción del parque eólico se comenzó y SPI como acordaron les suministraba de carburantes. La constructora no tenía ningún problema en pagar las facturas que la estación de servicio les daba por adelantado, o sea, los abastecían antes de cobrarles. Cabe mencionar que la estación no le exigió ninguna garantía en caso de incumplimiento (Sinclair, 2013).

Eventualmente el proyecto tuvo problemas lo cual lo llevó a que se detuviera de cuatro a cinco meses, esto circunstancia dejó en problemas la gasolinera puesto que las facturas de las que se dieron por adelantado representadas por fuertes sumas de dinero no se cancelaron, lo que se tomó como pérdidas en sus estados financieros (Sinclair, 2013), además de dificultades para compras de nuevos pedidos de galones, incumplimientos con los pagos del préstamo al banco, caer en pago de multas por mora y reducción de la liquidez de la empresa. Luego la constructora encargada del parque eólico consiguió los fondos que necesitaban y posteriormente

se saldó la deuda con SPI siguieron beneficiándose bajo los mismos términos de combustible (Sinclair, 2013).

La falta de un estudio de viabilidad provocó que la empresa haya tenido un problema como éste, lo cual, pudo ser evitado con menos complicaciones, el hecho de que una empresa ofreciera una cuantiosa suma de dinero por sus servicios llevó a creer que el negocio era una gran oportunidad para aumentar su rentabilidad. Eventual a SPI se le ofreció un negocio que consta de una alianza estratégica similar al que se hizo con la constructora (Sinclair, 2013). Ésta es ahora con una empresa de transportes, navieros y servicios portuarios llamada NYK con la condición de suministrar a esta empresa de combustible Diesel y Aceites para sus unidades (Sinclair, 2013).

Tal como lo plantea (Morello, 2001), Una alianza estratégica es una “manera de organizar relaciones en las cuales los partners ponen inversiones (de capital humano, financiero y tecnológico) con el objetivo de desarrollar una colaboración para obtener resultados comunes e individuales.” (Sawhney, 1990). Esta alianza de estas dos empresas harán una fuerte inversión para obtener una rentabilidad, se sabe que no es solo porque se hable de enormes cantidades es que pueda que el negocio sea de beneficio puesto que en el trayecto surgen diferentes factores que pueden influir en formas positivas y negativas en la rentabilidad.

1.2.4 SEPOSA Y NYK LINE

Servicios Portuarios S.A. (SEPOSA) es una empresa que fue creada en 1897 inicialmente como agente naviero. Actualmente representada NYK Line (Japón), brinda servicio semanal de transporte de carga en contenedores vía Océano Pacífico desde Asia, Honolulu, Long Beach-California, México y Sur América. NYK es una empresa opera en nuestro mercado como proveedor de servicios de transportes y portuarios se dedica principalmente a traslado mercadería a diferentes lados del país, consta con una flota de vehículos de 350 unidades, que comprenden remolques o cabezales. (Servicios Portuarios S.A. de C.V., 2000).

NYK Line es una empresa japonesa que posee una flota de barcos haciendo traslados de mercadería alrededor de todo el mundo, sus siglas significan Nippon Yusen Kabushiki Kaisha (trad. Compañía Japonesa de Buques-Correo) considerada como una de las empresas navieras más grandes del mundo, es parte de un consorcio formado con Mitsubishi. NYK inicia sus operaciones en 1885 cuando se unieron Yubin Kisen Mitsubishi Kaisha y Kyodo Unyu Kaisha. Gracias a esta empresa naviera Japón abre sus puertas al mercado internacional primeramente con Rusia y luego con Filipinas lo que la ha convertido en la decima empresa más grande de su tipo actualmente. (NYK Line, 2013).

La propuesta surge por la cercanía en que se encuentra tanto la estación de servicio de gasolinera y la empresa de transporte. También (Morello, 2001) plantea al respecto que este tipo de unión de empresas involucra un cooperación en términos prolongados de tiempo y su fin único es obtener ganancias medidas económicamente. Tal como se menciona, los dueños de SPI, pretenden hacer de SEPOSA un cliente fijo y que les dé un flujo de efectivo constante y por un tiempo prolongado dándoles un trato especial.

Beneficios para SEPOSA NYK Honduras, de realizar la alianza estratégica con Sinclair Petroleum Inc.

- Debido a su ubicación SEPOSA NYK, carretera al sur kilómetro 16, frente a la posta policial del manantial, Santa Ana, Francisco Morazán, donde su flota de transporte siempre debe pasar por una de las estaciones de Sinclair Petroleum, ya sea la que queda entre Santa Ana y Ojojona o la que se encuentra en el desvío hacia Ojojona.
- Garantía de obtener 720,000 galones de combustible anuales, por un término de cinco años que dura el contrato para su flota de 350 trailers.
- Abastecimiento de combustible, antes de ser cancelado por su crédito semanal.
- Crédito semanal para cancelar las facturas de compra de sus unidades.

1.3 DEFINICIÓN DEL PROBLEMA

1.3.1 ENUNCIADO DEL PROBLEMA

Existe incertidumbre en cuanto a la inversión tanto nacional como extranjera, resulta importante para SPI, realizar un diagnóstico basado en información veraz, SEPOSA NYK Honduras por abastecimiento de carburantes durante cinco años. Mediante un análisis financiero, se mostrará la factibilidad de la alianza. Tomando en cuenta todos los resultados finales que arroje el trabajo, decidir aceptar o rechazar una alianza, donde se espera tener un alto índice de rentabilidad.

1.3.2 FORMULACIÓN DEL PROBLEMA

Sinclair Petroleum es una empresa que a pesar de ser rentable, carece de las facultades financieras para poder realizar un estudio sobre la viabilidad de un proyecto de esta magnitud. También la necesidad de SPI para aumentar sus ventas esta oportunidad de negocio suena atractiva ya que se pretende incrementar casi tres veces sus ventas por servicio.

1.3.3 PREGUNTAS DE INVESTIGACIÓN

- ¿Hasta qué punto se considera rentable la alianza estratégica?
- ¿Cuánto es el monto que aportará en utilidades esta operación?
- ¿Cuáles son los principales indicadores financieros que deberán ser tomados en cuenta para analizar la viabilidad de la alianza?
- ¿Qué variables se deberán tomar en cuenta al realizar las proyecciones financieras que estén directamente relacionadas con la alianza estratégica?

1.4 OBJETIVOS

1.4.1 OBJETIVO GENERAL

Medir las implicaciones en que la alianza estratégica entre Sinclair Petroleum INC. Y SEPOSA NYK deja de ser rentable mediante presupuesto de caja para demostrar hasta qué punto de endeudamiento puede alcanzar.

1.4.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS

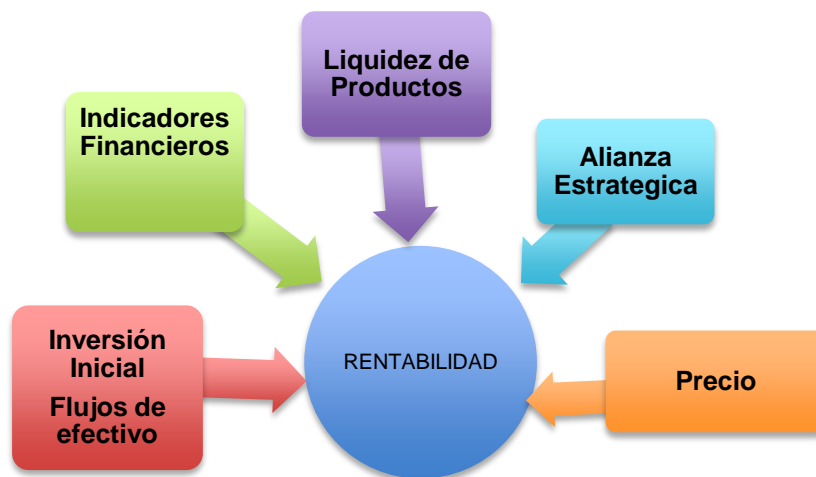
- Evaluar el monto de inversión requerido del proyecto, que se efectuará para suministrar carburantes.
- Determinar mediante indicadores financieros la viabilidad de la alianza según los datos reflejados en los Estados Financieros.
- Identificar mediante un análisis de sensibilidad como afectan las variables en la alianza estratégica.

1.5 HIPÓTESIS Y/O VARIABLES DE INVESTIGACIÓN

1.5.1 HIPÓTESIS

H₁: La alianza estratégica entre Sinclair Petroleum Inc. y SEPOSA NYK Honduras tendrá un apalancamiento financiero positivo durante los 5 años que dura el contrato.

1.5.2 VARIABLES DE INVESTIGACIÓN



Variables de Investigación

VARIABLES	DEFINICIÓN	MEDICIÓN	INDICADOR	CUALITATIVO/CUANTITATIVO
Inversión Inicial/ Flujos de Efectivo	Monto inicial para realizar el proyecto. Estado de flujos de efectivo indica salidas y entradas de efectivo de la empresa.	Aplicación de balance general, estados de cuenta, flujos de efectivo	Valor total que se requiere para la inversión.	Cuantitativo
Indicadores Financieros	Flujos netos de efectivo de los años del proyecto, VAN, TIR, Periodo de Recuperación	Fórmulas Financieras	Porcentajes de rendimiento y valores significativos.	Cuantitativo
Liquidez de Productos	El monto total de galones combustible	Existencias y Abastecimiento de galones	Cantidad disponible y reabastecimiento de producto	Cuantitativo
Alianza Estratégica	Acuerdo legal entre dos empresas	Ganancias para ambas empresas	Porcentaje de rentabilidad	Cuantitativo/Cualitativo
Precio en moneda nacional, Lempiras	Unidades monetarias para adquirir un bien o servicio.	Estudio financiero	Total de ingresos por ventas	Cuantitativa

1.6 JUSTIFICACIÓN

Sinclair Petroleum Inc., estación de servicios ubicada en puntos estratégicos, una en el desvío que se dirige a Ojojona en Cerro de Hula y la otra estación entre Sta. Ana y Ojojona ha permitido el interés de SEPOSA NYK Honduras para realizar una alianza que consiste en el abastecimiento de aceites y carburantes. Mediante el presente trabajo los accionistas de Sinclair Petroleum Inc., en base a un estudio financiero tendrán la decisión final de aceptar o rechazar la alianza con SEPOSA NYK Honduras. En Honduras, hay varios factores que contribuyen a una incertidumbre en cuanto a la alza de precios en combustible, lo que para inversionistas tanto nacionales como extranjeros resulta poco atractivo para invertir en el país.

Por lo cual el tener un acuerdo con otra empresa por un término de cinco años resulta atractivo sin un previo análisis. Sin embargo para una toma de decisión acertada, se requiere de un estudio financiero que integre todas las variables directas e indirectas, para la elaboración de flujos, balances e indicadores financieros, para interpretar cada resultado y tomar la mejor decisión en cuanto a

aceptar o rechazar una alianza estratégica respaldada mediante información veraz. Para los accionistas de Sinclair Petroleum Inc., resulta de gran valor el poder tomar la mejor decisión en base a un estudio previo con información acertada y parcial, ya que buscan una expansión dentro del mismo territorio nacional, por lo que se requiere y busca una inversión considerable.

Al igual como parte del proyecto se requiere medir en qué punto esta alianza ya no deja un beneficio para la empresa, por eso se evaluará el nivel de tolerancia que ésta tenga en sus variables para poder determinar el comportamiento de sus movimientos y dar respuesta cuando ya no sea conveniente para la empresa este tipo de unión.

CAPÍTULO II. MARCO TEÓRICO

En este apartado se mostrarán las bases conceptuales y teóricas que sustentarán este informe, comienza definiendo algunos conceptos importantes referentes al tema de investigación para un mejor entendimiento del lenguaje, una vez puntualizados estos términos se profundizará en los estudios bibliográficos de muchos autores acerca de la rentabilidad y que ayuden a entender el aspecto de la alianza estratégica que se quiere tomar.

Una vez vistas todas estas referencias se mostrará las diferentes opciones de instrumentos financieros de los cuales se pueden hacer uso para poder ayudar a los inversionistas a tomar una decisión con el fin de alcanzar mejores rendimientos por la inversión realizada.

2.1 MARCO CONCEPTUAL

Alianza estratégica o Joint Ventures: la unión de dos o más socios de negocios para intercambiar recursos, compartir riesgos y división de recompensas de una empresa conjunta (Maughn, 2011).

Riesgo: Posibilidad de que los resultados reales difieran de los esperados (Gitman, 2007).

Aversión al riesgo: Actitud que trata de evitar el riesgo (Gitman, 2007).

Rentabilidad: es la medida relativa de las utilidades, en comparación de las utilidades netas obtenidas en la empresa con las ventas, la capacidad de la empresa para producir utilidades a partir de la inversión realizada por los accionistas (Morillo, 2005).

Flujos de efectivo: monto disponible para los inversionistas (acreedores y propietarios) después de que la empresa ha satisfecho todas sus necesidades operativas y pagado sus inversiones en activos fijos netos y activos corrientes netos (Gitman, 2007).

Rendimiento: Ganancia o Utilidad que produce una Inversión o negocio. Usualmente se expresa en términos de porcentaje anual sobre la Inversión (Eco-Finanzas, 2010).

Costos: el valor sacrificado para adquirir bienes o servicios mediante la reducción de activos o al incurrir en pasivos en el momento en que se obtienen los beneficios (Navarro & Matamoros, 2008)

Punto de Equilibrio: es el nivel de ventas con el que los ingresos son iguales a los gastos y la utilidad neta es cero (Horngren, Sundem, & Stratton, Contabilidad Administrativa, 2006).

Amortizaciones: es una disminución gradual o extinción gradual de cualquier deuda durante un periodo de tiempo (Gestiopolis, 2002)

Depreciaciones: cargo sistemático de una parte de los costos de los activos fijos frente a los ingresos anuales a través del tiempo (Gitman, 2007).

Razones Financieras: son indicadores utilizados en el mundo de las finanzas para medir o cuantificar la realidad económica y financiera de una empresa o unidad evaluada, y su capacidad para asumir las diferentes obligaciones a que se haga cargo para poder desarrollar su objeto social (Gerencie, 2012)

Liquidez: capacidad de una empresa para cumplir con sus obligaciones de corto plazo a medida que éstas llegan a su vencimiento. (Gitman, 2007).

Endeudamiento: proporción de los activos totales que financian los acreedores de la empresa (Gitman, 2007).

Apalancamiento: aumenta del riesgo y retorno introducido a través del uso del financiamiento de costo fijo, como la deuda y acciones preferentes (Gitman, 2007).

Índice de Cobertura: mide la capacidad de la empresa para pagar ciertos costos fijos (Gitman, 2007).

Rotación de inventarios: medida de la actividad, o liquidez, de los inventarios de una empresa (Gitman, 2007).

Escudo Fiscal: Es el ahorro en impuestos que resulta de la capacidad de deducir la depreciación (Berk & DeMarzo, 2008).

VAN: Valor Actual Neto o Valor Presente Neto, es un criterio financiero que toma en cuenta los flujos de efectivo y su función en el tiempo (Ketelhöhn , Marín, & Montiel, 2004).

TIR: Tasa Interna de Retorno, método que toma en cuenta tanto el monto como el tiempo en que se produce cada uno de los flujos relacionados con el proyecto (Ketelhöhn , Marín, & Montiel, 2004).

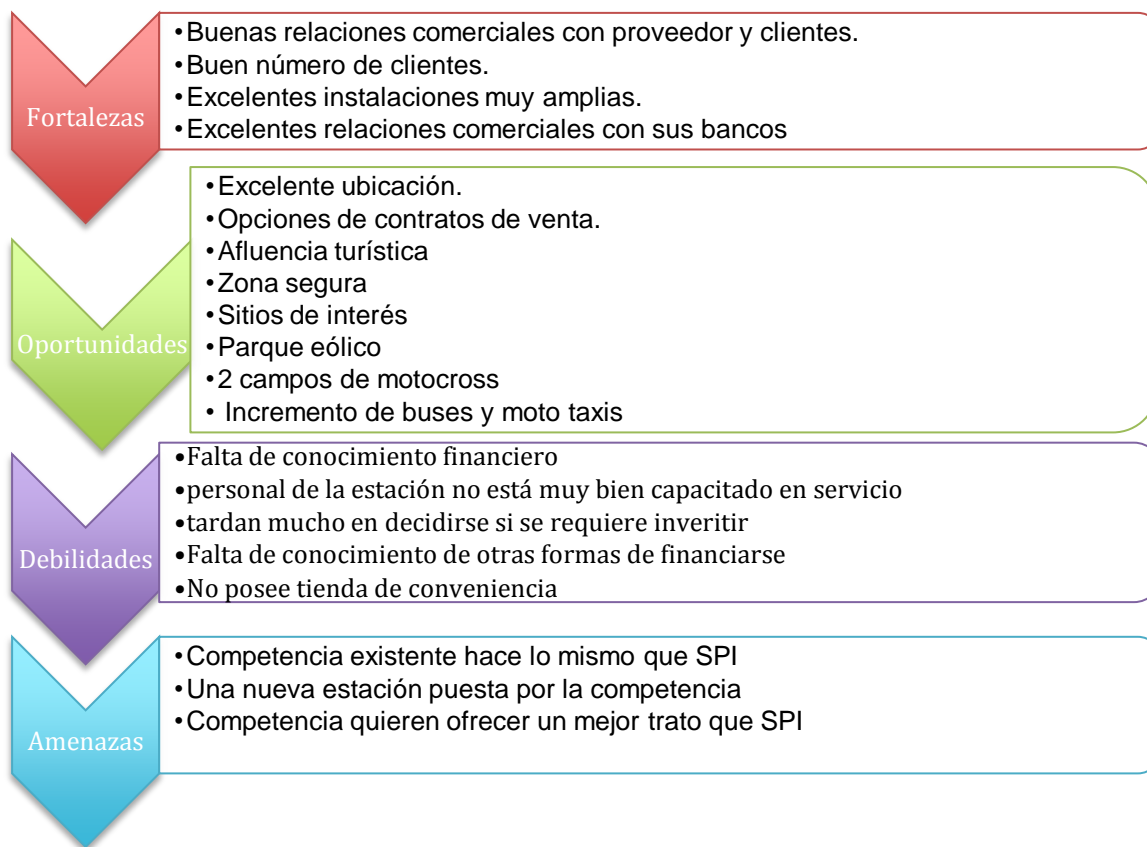
Tasa de Descuento: es el porcentaje al cual deben ser descontados los flujos de efectivo libre resultantes después de haber cumplido con todas las obligaciones. Este valor como lo **define** (Ketelhöhn , Marín, & Montiel, 2004) debe ser mayor que el costo de capital y la tasa interna de retorno; debe ser mayor puesto que es la que dictará las ganancias o pérdidas.

2.2 BASES TEÓRICAS

2.2.1 ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN ACTUAL

Se iniciará exponiendo las condiciones en las que se encuentra SPI operando para los periodos de 2011-2012 con cifras oficiales provistas por su propietario (Sinclair, 2013). Esta empresa ha estado funcionando desde octubre de 2003 dedicándose a la venta y distribución de carburantes del petróleo y sus derivados.

Análisis FODA de SPI. Fuente (Sinclair, 2013)



En el cuadro 1 se mostrarán en cifras reales la situación financiera de esta empresa mediante el Estado de Resultados y en el cuadro 2 se mostrará el Balance General proyectado a la misma fecha.

Cuadro 1 Indicadores Financieros SPI.

INDICADORES SPI			
Indicadores	dic-11	dic-12	Jul 2013
Liquidez Corriente	1.49	2.58	2.29
Prueba ácida	0.72	2.06	1.99
Rotación de inventarios	9.73	33.04	-
Periodo Prom. De Cobros	15.65	25.59	-
Índice de Endeudamiento	42%	31%	33%
ROA	9%	29%	-
ROE	23%	102%	-

Fuente: (Sinclair, 2013)

Los indicadores financieros de SPI muestran las siguientes cifras para estos periodos, con respecto al indicador de liquidez se ve un aumento de casi 2 veces en sus resultados entre periodos, esto se debe a lo mencionado anteriormente de la construcción del parque eólico, la empresa constructora pudo saldar su deuda con SPI y es por eso que se refleja este crecimiento, aunque decae un poco en el año

2013 pero se mantiene mayor que en el primer año mostrado. En Su primer año hubieran mostrado dificultades con su prueba ácida pero en los años siguientes mejoraron ese indicador. Su indicador de rotación muestra que las ventas pudieron haber sido más alargadas por lo que el número de días fue en aumento aunque en el último año se redujo (Sinclair, 2013).

Producto de esa rotación de inventario su promedio de días de cobro aumentó por el aumento de sus ventas beneficio que trajo la construcción del parque eólico, su endeudamiento logró reducirse, casi estaban en un 50% de sus activos ahora se mantienen en un índice de 30% y su ROA demuestra que hubo un aumento significativo en el 2012 de más de 3 veces con respecto al año 1 en el uso eficiente de sus activos se redujo. Los estados financieros como ser Estado de Resultados y Balance General pueden ser vistos en el **anexo 1 y anexo 2** respectivamente.

Ahora para el siguiente cuadro se mostrará la situación financiera de SEPOSA NYK, que es la empresa con la cual se busca tener una alianza estratégica.

Cuadro 2 Indicadores Financieros NYK 2011-2012.

INDICADORES NYK		
Indicadores	dic-11	dic-12
Liquidez	1.05	1.2
Periodo Prom. De Pagos	41.76	50.31
Índice de Endeudamiento	63%	56%
ROA	3%	3%
ROE	16%	18%

Fuente: (Sinclair, 2013)

A simple vista parece que la empresa NYK es una compañía sólida y por lo cual con todos los años de experiencia y de estar operando la han convertido en una multinacional poderosa, además de estar apoyada por la oficina central en Japón. Al analizar sus indicadores se observa que su liquidez muestra una cifra positiva, aunque eso puede ocasionar problemas en el corto plazo de sus deudas porque apenas puede cubrirlas, el tener de socio comercial a una empresa grande no garantiza el pago de obligaciones, sumado a esto se observa que esta empresa tiende a pagar en más de un mes sus obligaciones y vemos que hay un aumento de un año a otro.

La participación de los acreedores en los activos de la empresa es un poco elevado ya que el indicador supera el 50% en ambos años, presentan una disminución en el segundo año por lo que se debería minimizar. Esta empresa al parecer no tiene un uso eficiente de sus activos en cuanto a generar utilidades, muestra una tendencia similar entre un año y otro. Los estados financieros, Estado de Resultados y Balance General de NYK de 2011-2012 pueden verse en los **anexos 3 y 4**.

2.2.2 SITUACIÓN ACTUAL DE LA ZONA

Esta campestre zona sureña es lugar de mucho atractivo turístico, por lo que la afluencia de personas foráneas a la región frecuenta cada vez más el lugar. La zona cuenta además con lugares de trabajo y servicios de transporte local e interurbano, viendo esto, es importante la relación que tendrán las ventas de la estación con el número de personas y unidades de transporte que visitan el lugar.

Se observará los datos obtenidos a través de (Alcaldía Municipal San Juan de Ojojona, 2013) y también con información proveída por (Alcaldía Municipal de Santa Ana, 2012) de cómo es el comportamiento de la zona, a continuación se mostrarán los datos que ellos facilitaron.

Cuadro 3 Número de Unidades de Transporte.

Servicios de Transporte de Pasajeros			
Medio/Año	2007-2009	2010	2011
Unidades de Transporte (Bus)	31	33	29
Taxis	17	17	14
Mototaxis	14	21	45
Transportes no tradicionales	23	20	11

Fuente: (Alcaldía Municipal San Juan de Ojojona, 2013)

Este cuadro muestra el número de unidades de transporte que ofrecen llevar pasajeros, se puede observar que estos años han mantenido la misma cantidad de vehículos. Los autobuses que funcionan en su mayoría como transporte interurbano hacen rutas largas algunos desde Guasucarán, Ojojona hasta los mercados Zonal Belén y Mercado Colón en Comayagüela, hay otra ruta que va desde el desvío de Cerro de Hula hasta Guascorán, Valle y sólo algunas de estas unidades trabajan dentro de la localidad.

Un medio de transporte de esta localidad que se ha vuelto muy popular, son las mototaxis, en el último año que presenta un incremento de más del doble en comparación del año 2010, el uso de estos medios ha desplazado por completo el bus y taxi dentro de estas localidades, por lo que estos dos medios han disminuido sus unidades y en otros casos se han obligado a migrar su zona de servicio a la capital. El transporte no tradicional lo conforman los “fleteros” que son personas que realizan viajes de Ojojona a Tegucigalpa o cualquier parte de Choluteca y Valle, en algunas ocasiones se movilizan hasta El Salvador o Nicaragua. Estos vehículos mantienen una actividad semanal a diferencia de los transportes no tradicionales que es un uso esporádico. Para (Sinclair, 2013) estos medios de transporte representan un importante fuente de ingresos, según comentó “mantienen un alto consumo diario” y lo más importante es que pagan en efectivo.

La zona de Ojojona es orgullosa por poseer las minas de Guasucarán que son parte del Escudo Nacional de Honduras, esta zona mantiene una actividad minera la que transporta minerales a Tegucigalpa y el Puerto de San Lorenzo. EL registro de transporte de trabajo es el siguiente:

Cuadro 4 Unidades de Trabajo.

Servicios de Transporte de Trabajo		
Medio/Año	2011	2012
Camiones	7	11
Cabezales	3	3
Volquetas	4	7
Tractores	2	5

Fuente: (Alcaldía Municipal San Juan de Ojojona, 2013)

Esta zona posee una mina y dos canteras de las cuales comprende todas estas unidades las que ayudan al trabajo de movilización de rocas y minerales, su actividad semanal también es de provecho para SPI ya que han tomado como lugar de abastecimiento esta estación que les provee de carburantes a diario siendo el diésel su producto de consumo.

Cuadro 5 Atracciones.

Sitios de Interés	Cantidad
Parque Eólico	1
Restaurantes	3
Campo de Motocross	1
Parque Forestal	1
Campo de Paintball	1
Plaza de Artesanías	3
Cuevas	2
Hiking	1
Mirador Natural	1

Fuente: (Alcaldía Municipal San Juan de Ojojona, 2013)

Estas zonas son los lugares de diversión de muchos turistas que visitan la zona en su mayoría los fines de semana, las personas que frecuentan la zona se movilizan en vehículos particulares, su mayoría se abastecen de combustible en la estación de SPI.

Cuadro 6 Visitas de Turistas.

Tipo	2010	2011	2012	A Feb. 2013
Nacional	6,288	4,716	7,781	341
Extranjero	1,572	1,179	1,945	96

Fuente: (Alcaldía Municipal de Santa Ana, 2012); cifras 2012 no son oficiales; cifras de 2013 son preliminares

La zona de Ojojona y Sta. Ana son lugares con un alto desarrollo turístico, que posee una gastronomía exquisita, clima fresco y lugares de descanso para gozar con la familia, por lo que cada año es visitada por muchos turistas, la atracción que muestra más visita de personas es el Parque Eólico lo cual ha aumentado el número de personas a esta zona. Todos estos visitantes en su mayoría se movilizan con vehículos propios, éstos en su mayoría se abastecen de en la estación, y también se consideran parte de las ventas de SPI. Todos estos factores mencionados son parte del entorno correspondiente a la actividad comercial de la gasolinera.

2.2.3 LA RENTABILIDAD EMPRESARIAL

2.2.3.1 LA RENTABILIDAD

Luego de haber visto los estados financieros de estas dos empresas se puede notar que son compañías que son muy rentables por su parte SPI presenta un ROE en el último año mayor que el del año anterior producto de la alianza que tuvo con la compañía contratista del parque eólico mostrando que la inversión de esta empresa tuvo una recuperación de un año, tal como se menciona este término es el resultado de todos los esfuerzos de una empresa tales como humanos, intelectuales y financieros con la finalidad de poder producir utilidades y aumentar el valor de las acciones de la empresa (Gitman, 2007) para beneficio de sus dueños. Esta definición capitalista son un atractivo no sólo para los accionistas sino para cualquier persona que pretenda poner a trabajar sus excedentes de dinero, puesto que creen que rentabilidad es un sinónimo de ganancias lo que se puede tomar por correcto.

Desde luego tener los excedentes disponibles e invertirlos en empresas grandes no son siempre sinónimos de rentabilidad, entonces, ¿cómo se puede saber si invertir en acciones o bonos es mejor que invertirlos en un banco a plazo fijo? Este punto es crucial para cualquier inversionista, y uno de los factores que afecta directamente a la rentabilidad es el temido riesgo, varía dependiendo el rubro del negocio o del proyecto que se desea iniciar, por ejemplo, el riesgo de un banco es diferente al de una mina de oro, lo que lo hace más determinante es que es un factor que está presente en cualquier punto del negocio y no puede ser eliminado.

2.2.3.2 EL RIESGO

¿Por qué si son tan rentables estas dos empresas necesitarán un estudio de rentabilidad previo? Siempre existe un factor adverso llamado Riesgo (Gitman, 2007) define al riesgo como “Posibilidad de que los resultados reales difieran de los esperados” e introduce una relación directa entre el rendimiento y el riesgo, plantea que las inversiones más riesgosas proveen mayor rentabilidad puesto que los inversionistas exigen mejores rendimientos por el simple hecho de correr riesgos mayores. Menciona también hay unos inversionistas que soportan más riesgos que otros a eso le llama aversión al riesgo que es la tolerancia que tiene a él. En el cuadro 5 el autor relaciona los factores antes mencionado.

Cuadro 3 Relación Tiempo-Riesgo-Rendimiento.

Relación Tiempo – Riesgo – Rendimiento		
Tiempo	Riesgo	Rendimiento
Largo	+	+
Corto	-	-

(Gitman, 2007).

2.2.3.3 RELACIÓN ENTRE TIEMPO, RIESGO Y RENDIMIENTO

El autor supone que la relación que mantiene el tiempo con el riesgo es que inversiones de tiempo más largas son más riesgosas por lo tanto el inversionista exigirá un mayor rendimiento por su dinero, en cambio cuando la inversión es a un corto plazo plantea que el inversionista podrá gozar de su efectivo en menos tiempo lo cual conlleva a que el riesgo sea menor y por lo tanto exigirá menor rendimiento sobre su dinero. Cabe mencionar que esta es una tendencia aunque puede variar dependiendo la industria de la empresa, Microsoft una empresa de bajo riesgo y muy rentable promete más bajos rendimientos que los de Bank of America.

2.2.3.4 TIPOS DE RIESGOS

Ya que el riesgo es una constante inherente, se debe conocer por el tipo de operación que se esté realizando en qué clase de eventualidad puede caer SPI al realizar este negocio, por lo que se puede enumerar los siguientes casos:

- **Riesgo de Operación:** se cae en este tipo de riesgo cuando la operatividad del negocio se ve afectada en su operación o la capacidad de producción no es óptima para el proyecto, afectando directamente a los flujos de caja (Azpitarte Melero, 2004).
- **Riesgo Financiero:** el precio fluctuante del petróleo es considerado en este apartado desde el punto de vista que SPI puede incurrir en comprar el combustible a un precio y al día siguiente ese precio baje pudiendo afectar el margen de utilidad inclusive haciéndolo negativo (Azpitarte Melero, 2004). También se debe tomar en cuenta la solvencia que pueda tener NYK al pago de sus obligaciones.
- **Riesgo Político:** tanto como el nacional y extranjero, las relaciones de Honduras con otros países pueden afectar la venta de carburantes a nuestro

país así también como los conflictos de medio oriente afectan el precio internacional (Azpitarte Melero, 2004).

- Riesgo Legal: por la misma razón que el precio del combustible no lo establece la gasolinera sino un ente regulador el precio puede ser establecido por el ente a un precio ya sea más alto que la compra o en un caso peor, por menos valor (Azpitarte Melero, 2004).
- Riesgo medioambiental: este tipo de riesgo afecta en menor escala, ya que el fuerte movimiento de organizaciones ecológicas a veces fuerza el cierre de yacimientos (Azpitarte Melero, 2004) lo que repercute en que el precio del crudo se eleve.

Estos tipos de riesgos es a los que SPI se ve expuesto algunos de manera directa e indirecta lo cual puede afectar de manera positivo o bien negativa en los flujos de caja y las utilidades, aunque el precio del combustibles economicamente hablando posee un comportamiento inelástica a la demanda (Parkin, 2008), ya que no importa qué tan caro esté la gasolina la gente seguirá demandando el producto.

2.2.4 LAS ALIANZAS ESTRATÉGICAS

Cada vez este mundo está más globalizado, donde se mueven grandes sumas de capitales en cuestión de segundos, títulos valores pasan de una mano a otra rápidamente y grandes compañías son levantadas de la nada tomando cada día más fuerza, la competencia es cada vez más férrea, y las empresas ofrecen todos sus esfuerzos para lograr subsistir en el mercado que se desenvuelven, las que no pueden competir tendrá la opción de desaparecer o ser absorbidas para dar paso a otras y muchas otras se aliarán para seguir existiendo. Como expone la globalización (Parkin, 2008) es “la expansión de la inversión y el comercio internacional” y como se ha de denotar según este autor que este fenómeno económico deja atrás a algunos.

Según (Maughn, 2011) define a estas alianzas comerciales o “Joint Ventures” como “La unión de dos o más socios de negocios [...] para intercambiar recursos, compartir riesgos y división de recompensas de una empresa conjunta.” Se entiende claramente cuando se pretende unificar esfuerzos y recursos para perseguir un bien

común y minimizar las vaivenes y con el fin principal no solamente de subsistir sino de alcanzar mejores resultados que sus competencias. Estos convenios surgen poco después de la primera guerra mundial, algunas se unificaron para poder resistir al efecto de la gran depresión económica de 1929 (Parkin, 2008)) que seguramente fue algo devastador para las economías y las empresas que pudieron desaparecer a causa de este fenómeno.

Para citar ejemplos exitosos de estas alianzas comerciales tales como el de Starbucks cuando acordó con Barnes y Nobles poder ubicar establecimientos de ventas de café en sus librerías y así ampliando sus puntos de ventas, clientes e ingresos al igual B&N se vio beneficiada de esta afluencia con el solo hecho de disponer de sus espacios físicos, tiempo después Starbucks se asoció con Pepsi para poder embotellar su producto en frío y llegar a otro nuevo segmento de cliente (Larson, 2009).). En 1938 Hewlett Packard se asoció con Disney, para poder crear una atracción de alta tecnología en uno de sus parques temáticos, los Imagineers de Disney en conjunto con el equipo de HP lograron crear “Mission: Space” (Hewlett Packard, 2004).

Estos contratos suelen ser muy exitosos, y la historia demuestra muchos casos de logros importantes que fracasos, y su ventaja recae en que tienden a cierta flexibilidad por quién ofrezca un mejor beneficio recíproco, puede que hoy Head & Shoulders sea una marca de Procter & Gamble y de un día para otro decida dejar P&G y unirse junto con UNILEVER o bien con Kimberly Clark, por eso el efecto de la globalización que hace de las empresas cada vez más agresivas en su filosofía de negocio, en este mundo globalizado las empresas que mejores tratos consigan crecerán y desplazarán a las demás.

2.2.5 CANALES DE DISTRIBUCIÓN Y DERIVADOS DEL PETRÓLEO

El petróleo es un mineral que se ha vuelto indispensable para el hombre ya que es una de las principales fuentes de energía que se conoce, como parte de estos derivados conocemos:

- Gasolina Automotriz.
- Diesel.
- Kerosene.

- L.P.G.

Estos que se mencionan sirven para todo vehículo automotor según (Televisión, 2012) en un programa que ellos dieron al aire, pero estos derivados no sólo son gasolina, también ofrecen lo que son:

- Aceite para motor
- Fluido hidráulico para timón
- Coolant o refrigerante

Estos productos mencionados son de gran auge en ventas, y el abastecimiento oportuno de ellos en cualquier punto de ventas es vital para su comercialización. (Kotler & Armstrong, 2007) Definen a los canales de distribución como un proceso de poner un producto a servicio del consumidor final. SPI fungió como un distribuidor para el tiempo de la alianza con el parque eólico, abasteciéndoles de manera eficaz y adecuada en el momento de ellos lo solicitaran. Este autor expone que muchas empresas no ponen atención a este punto y menciona que las empresas que sí enfatizan en él crean un valor a la compañía.

¿Cómo puede ser esto posible? Esto se logra como lo menciona (Kotler & Armstrong, 2007) porque la empresa crea una relación con el cliente y en la medida que los abastezca se crea la fidelización de parte de los consumidores de estos productos y resulta cada vez como un ingreso fijo dependiendo de lo que el cliente elija siempre a la misma estación y compre todos sus productos.

(Sinclair, 2013) menciona que el distribuidor de derivados del petróleo para su estación es PUMA ENERGY, cuentan con un excelente equipo de trabajo, distribuyen en tiempo y forma, por lo cual mantiene a sus clientes satisfechos, entonces se cumple lo que la cadena trae valor agregado, algo muy importante que mencionó fue que entre mayor la cantidad exigida dan mejores privilegios y preferencias sobre las demás estaciones, esto viene a ser un punto a favor de SPI ya que las cantidades que demanda NYK son bastante grandes.

2.2.6 GARANTÍA BANCARIA

Para el estudio de este proyecto se incluye la figura de la garantía bancaria el cual es definida como el aseguramiento de un crédito expedido por una institución bancaria en beneficio de una tercera persona por algún compromiso contraído para un cliente del mismo banco (Practicopedia, 2010). ¿por qué se busca una garantía? Esta forma se considera otra manera de poder conseguir fondos a parte del préstamo, para el proyecto se evaluará si esta figura es más viable que la opción de adquirir una deuda.

2.2.6.1 EL AVAL BANCARIO

Para esta figura observamos que el banco siempre existe como un intermediario y esta vez se presenta como la persona que garantiza el crédito ante un tercero como beneficiario. A este término el banco que extiende la garantía se le conocerá como el avalista (Practicopedia, 2010). Esta figura tiene dos finalidades importantes, que son:

- legitimar un préstamo
- responder a un cliente ante un tercero

Una vez definida esta relación lo que se busca con este término es el traspaso de deuda de una persona a otra para obtener un mejor beneficio (Practicopedia, 2010), por eso es que esta figura comprende dos tipos de modalidades que son:

- Garantía Técnica: el banco asume la responsabilidad por incumplimiento de su avalado ante los beneficiarios de la garantía.
- Garantía Económica: el banco respalda un monto específico con otra garantía que puede ser: terrenos, edificios o efectivo.

Ya vistas estas formas se evaluará con el banco obtener una garantía económica, exponiendo un bien material a cambio de obtener una monto para poder financiar el proyecto de otra forma no tradicional.

2.2.6.2 COMISIÓN DE LA GARANTÍA

Antes se menciono acerca del valor del dinero en el tiempo, si bien es cierto, esta forma al final es igual que solicitar un préstamo bancario y como toda operación bancaria tiene su costo lo que ellos reconocen como cargo por comisión. Los bancos de Honduras cobran un 2% anual sobre el monto de la inversión a avalar, lo cual al momento de realizar una inversión este cargo del servicio se debe tomar en cuenta para no perjudicar la ganancia del proyecto.

2.3 ESTUDIOS FINANCIEROS

2.3.1 FLUJOS DE EFECTIVO Y LAS UTILIDADES

Un determinante muy importante de la rentabilidad son los Flujos de Efectivo, son los saldos que quedan al final del ejercicio de un periodo que quedan como disponibilidades para los accionistas (Gitman, 2007), aunque representan ganancias pueden variar y mostrarse como pérdidas al no alcanzar los resultados esperados por incumplir como empresa con los resultados lo que provoca una falta ante las obligaciones como préstamos bancarios, cubrir costos administrativos o pérdidas y pagos de impuestos. Un aspecto importante a tomar en cuenta es no confundir los flujos de efectivo con las utilidades.

2.3.1.1 DETERMINACIÓN DE LAS UTILIDADES

Las utilidades se diferencia tal como lo menciona (Monteverde, 2010) en que las utilidades no siempre generan una salida de efectivo tal como se puede ver en un Estado de Resultado, provienen de las ganancias por ventas y a eso se le restan todos los costos, depreciaciones y amortizaciones luego de su determinación se puede observar el cambio de cuentas cuando se traslada al Balance General para ser capitalizado dentro de las acciones y no distribuído para sus accionistas (Horngren, Harrison Jr., & Oliver, Contabilidad, 2010), en cambio los flujos de efectivo es el resultante de la operación de un ejercicio ya habiendo cumplido con todas sus obligaciones, es lo que se puede repartir y a ese valor es que un inversionista puede descontar con el costo de capital para saber su valor al día.

Ingresos - Costos de Venta - Costo de Operación - Costo Financiero - Impuestos	= Utilidad
--	------------

Costo de Ventas =	Inventario Inicial + Gastos de Compra - Gastos de Ventas - Inventario Final
-------------------	--

(Lamothe, 2003) definirá que las ventas son el punto de partida para las entradas de efectivo, las ventas propiamente las define como “ingresos obtenidos a través de vender mercaderías.” Pero para que pueda haber ingresos por concepto de ventas, éstas deben alcanzar un nivel más alto que los costos que se necesitan erogar para poder ser realizadas, a esto se le conoce como costo de ventas o de lo vendido.

(Lamothe, 2003) establece que son todos los esfuerzos humanos y financieros que realiza una empresa para poder vender cualquiera que sea su producto. Un concepto importante que surge en este tema es cuando los ingresos por las ventas deben superar al costo de los bienes vendidos, a esta percepción se le conoce como Punto de Equilibrio; (Autores, 2011) exponen que es el punto en que la actividad de ingresos de la empresa son iguales a los gastos que se generan producto de ellas, en este punto no hay pérdidas ni ganancias, estará dada por la siguiente ecuación:

Q =	Costos Fijos + Utilidad deseada
	Precio Unitario de venta - Costos Variables unitarios

(Autores, 2011)

El punto de equilibrio dará a conocer a la empresa el número de unidades que se deben vender para que las ventas cubran los costos que se realizan en un ejercicio, toda venta más allá del punto de equilibrio se traduce como ingreso, es lógico suponer que entre más venta tenga mayores serán las utilidades, otra utilidad básica del punto de equilibrio es que una vez obtenido se puede multiplicar con su precio unitario para mostrar el importe necesario para cubrir los gastos de ventas, entonces, las ventas que son los ingresos superando los costos de la venta del punto de equilibrio darán como resultado la utilidad bruta en ventas, (Lamothe, 2003) establecerá su fórmula dentro del estado de resultado como:

Utilidad Bruta o EBITDA =	Ingresos por venta - Costo de Ventas
---------------------------	--------------------------------------

En el punto de la utilidad bruta en ventas o EBITDA (Earnings before interest, taxes, depreciations & amortizations) es el momento crítico para toda empresa, puesto que es a la que se le restará el costo de la operación del ejercicio, (Lamothe, 2003) especifica que estos costos son los que se originan de la operación de la empresa, esto supone que para su funcionalidad deben ser gastos muy fuertes por esta razón es que en este punto tan crucial se determinará si los esfuerzos realizados por la empresa mediante sus ventas son capaces de soportar esta erogación, dentro del balance (Lamothe, 2003) lo muestra así:

Utilidad Operativa o EBIT =	Utilidad Bruta - Costos Operativos
Costos Operativos =	Depreciaciones + Amortizaciones + Gastos Administrativos

Dentro de los costos operativos están las depreciaciones y amortizaciones, (Gitman, 2007) propone lo siguiente “la depreciación es un cargo sistemático de una parte de los costos de los activos fijos frente a los ingresos anuales a través del tiempo” aunque este tipo de cargo reduzca la utilidad no significa una salida de efectivo propiamente al igual que la amortización que (Berk & DeMarzo, 2008) menciona que es para activos intangibles los cuales son consumibles con el tiempo y por eso pierden su valor, también mencionan que estos dos salidas “no es un gasto real efectivo” (Berk & DeMarzo, 2008), sino que son salidas aplicadas como deducciones a los impuestos. Los gastos administrativos comprenderán costos fijos como sueldos, servicios públicos, publicidad etc.

Luego tenemos lo que es la utilidad financiera o antes de impuestos (UAI) o EBT comprendida por la suma (o resta) de los productos (gastos) financieros. (Lamothe, 2003) Establece que tanto los gastos como los productos son el resultado del manejo del dinero ajeno o propio, ya sea que la empresa deba pagar o que cobre por concepto de intereses. Según (Lamothe, 2003) su aplicabilidad es que los productos aumentan la utilidad estipulando una entrada de efectivo por los cobros de intereses mientras que los gastos son los pagos de intereses por el uso de dinero ajeno a la empresa, la ecuación de la UAI estará comprendida de la siguiente manera:

Utilidad Financiera o EBT =	Utilidad Operativa +/- Productos Financieros (Gastos Financieros)
Productos Financieros =	Intereses que cobra
Gastos Financieros =	Intereses que se pagan

Los intereses que se pagan sirven como un reductor en cuestiones impuestos. Por último ya obtenida la UAI se procede a cumplir con la carga fiscal, la cual varía de acuerdo al país en su porcentaje de aplicabilidad, (Lamothe, 2003) el resultado que dé de la resta del EBT menos el porcentaje de la tasa impositiva es lo que quedará para ser capitalizado o repartido por los accionistas, su fórmula estará dada así:

Utilidad Neta =	EBT - (t x EBT)
t = tasa impositiva fiscal	

Cabe mencionar que si en el ejercicio presenta una pérdida hasta este punto del EBT no se debe calcular el pago de impuesto.

Una vez obtenida la utilidad neta, la junta directiva de la empresa decide qué se hará al igual este valor ayuda a indicar el crecimiento de la empresa mediante su nuevo valor accionar, por lo general, se propone que la utilidad se capitalice para realizar nuevas inversiones, recapitalizarse o recompra de acciones en circulación y repartición de dividendos. Estas aplicaciones muchas veces no involucran una salida de efectivo sino un ingreso dentro de la misma, excepto por la repartición de dividendos.

2.3.1.2 DETERMINACIÓN DEL FLUJO DE EFECTIVO

Los flujos de efectivo son factores determinantes en una empresa y más para el gerente financiero, no es un simple vistazo de cuánto dinero entrará y saldrá de la empresa en un día normal, (Gitman, 2007) propone como un análisis profundo de las decisiones tomadas por el gerente de finanzas en relación con la inversión que se hace de sus activos financieros persiguiendo un fin que es crear valor para los accionistas y a esto le llama flujo de efectivo operativo, y también esto se entiende por mejorar el valor de mercado de las acciones de la empresa o como ven los interesado inversionistas a la empresa y a esto lo llamará flujo de efectivo libre. Gitman y Monteverde proponen una ecuación muy similar con la que casi concuerdan al momento de determinar el flujo de efectivo de la empresa, que será así:

$\text{Flujo de efectivo de las operaciones} = \text{utilidad neta} + \text{depreciación} + \text{otros gastos no en efectivo}$

Este flujo del efectivo (Gitman, 2007), propondrá una serie de fuentes a las cuales determinará como las entradas de efectivo y los usos que son las salidas o erogaciones de ese efectivo.

El FEL es la disponibilidad de liquidez pura que está para ser repartido a sus accionistas o tenedores de bonos, y es la que muestra el atractivo de una empresa para cualquier inversionista. Su importancia también muestra el precio que un inversionista está dispuesto a pagar a través de descontar este flujo a un porcentaje del costo de capital (Ketelhöhn , Marín, & Montiel, 2004).

2.4 INDICADORES FINANCIEROS

Para conocer el entorno actual de la empresa en base a la rentabilidad que tiene el negocio hay ciertas medidas financieras eficaces que se pueden utilizar, esto demostrará en una manera no tan abstracta de cómo anda la empresa en cuestión. (Escalona, 2009) describe que las razones son fundamentales para hacer un análisis financiero, su importancia recae en que establecen una conexión entre datos numéricos y los diferentes estados financieros donde se encuentren cada valor. Este autor menciona que el uso de estas variables da a conocer las debilidades y fortalezas de la empresa ayudando a tomar acciones correctivas o mayor énfasis en las que presentan resultados desventajosos.

El análisis de estas razones son de importancia puesto que mostrarán la condición en la que está la empresa, los CFO's, gerentes financieros o contralores se auxilian de estas herramientas que a pesar de ser algo básicas son de suma importancia develando algo más que la fachada de una empresa o su nombre, sino, la condición financieramente hablando de cómo se encuentra, si es atractiva para invertir y genera los resultado que el inversionista busca para sus excedentes de efectivo, ayudandolo a decidirse por acciones o bonos en vez de buscar un juego seguro y de muy bajo riesgo en depósitos a plazos en instituciones bancarias o bonos gubernamentales.

2.4.1 TIPOS DE RAZONES

(Villegas Hernández & Ortega Ochoa, 2010) enlistan estas razones en cinco categorías liquidez, deuda, rentabilidad, actividad y mercado. Las razones de liquidez miden la capacidad de hacer frente a obligaciones de corto plazo; razones de actividad miden la frecuencia con que son capaces de mover sus recursos; las razones de deuda muestran en qué nivel de apalancamiento está la empresa y la capacidad de ésta para hacerle frente; los índices de rentabilidad muestran el retorno de las inversiones; y, las de mercado que muestran el entorno de la empresa. Dentro de estas categorías se muestran las razones que ayudan al estudio de la condición de la empresa, y en este caso especial mencionaremos algunas que son esenciales para este estudio.

Cuadro 4 Razones Financieras.

Liquidez	Actividad	Endeudamiento	Rentabilidad
- Liquidez Corriente	- Rotación de inventarios	- Endeudamiento Total	- Margen de Utilidad Neta
- Prueba Rápida o Ácida	- Periodo medio de Cobros - Periodo medio de Pagos		- Retorno sobre el patrimonio

(Villegas Hernández & Ortega Ochoa, 2010)

2.4.1.1 RAZONES DE LIQUIDEZ

Estas razones miden la cantidad de dinero disponible y también la capacidad que tiene la empresa para hacer frente a sus obligaciones a corto plazo, mostrará la empresa la disposición de activos corrientes que tiene para hacer frente al pasivo corriente y estará representado por cuántas veces el activo cubrirá al pasivo (Escalona, 2009), para este cálculo se utilizarán las siguientes fórmulas:

Razón Circulante =	Activos Corrientes
	Pasivos Corrientes
Prueba Ácida =	Activos Corrientes – Inventarios- Pagos Anticipados
	Pasivos Corrientes

La Prueba Ácida es similar exceptuando al inventario, la razón porque se excluye es cuando existen algunos inventarios que son difíciles de vender o cuando por lo general se venden al crédito y representan una cuenta por cobrar en vez de ser efectivo (Escalona, 2009). Si el número de veces que el activo cubre al pasivo es mayor o igual a 1.0 es aceptable, menos de 1.0 refleja que la empresa es ilíquida; es el mismo criterio para la prueba ácida exceptuando el inventario puesto que los inventarios a veces provocan créditos cuando se venden y su venta no genera ingresos sino aumentos en las cuentas por cobrar (Gitman, 2007).

2.4.1.2 RAZONES DE ACTIVIDAD

(Gitman, 2007) Lo define como la rapidez en que una empresa es capaz de hacer líquidos sus ventas y la relación que hay con los inventarios, el crédito, los pagos y los activos de la empresa. Para estas razones se presentan las siguientes fórmulas:

Rotación de Inventarios =	Costo de Ventas
	Inventarios
Periodo Promedio de Cobro =	Cuentas por Cobrar
	Ventas diarias promedio
Ventas diarias promedio =	Ventas Anuales
	365

Estos indicadores el autor mantiene que variarán de industria a industria, la rotación de inventarios indica el número de veces en que una empresa se abastece de nuevas mercancías, Supermercados La Colonia por su rubro de negocio tendrá una rotación mayor que Corporación Flores; el periodo promedio de cobro muestra el tiempo que tarda la empresa en cobrar sus cuentas a sus clientes; el periodo promedio de pago es el tiempo en que tarda la empresa en pagar a sus proveedores, el ex contralor de Banco LAFISE, Vladimir Dubón mencionó que modelo ideal de una empresa por lógica formal debe ser la relación inversa entre cobrar y pagar, debe cobrar lo más rápido y pagar lo más lento que pueda; y la rotación de los activos muestra la relación que la empresa utiliza sus bienes para contribuir a las ventas (Gitman, 2007).

2.4.1.3 RAZONES DE ENDEUDAMIENTO

Este índice refleja el nivel en que los activos de la empresa son financiados con deuda, (Gitman, 2007, pág. 59) menciona que “cuanto mayor es el índice, mayor es el monto del dinero de otras personas que se usa para generar utilidades” este índice puede mostrar la capacidad de pago que una empresa tiene, lo ideal para cualquier empresa es que esta razón no supere el 50% una vez sobrepasado quiere decir que la empresa tiene endeudados más de la mitad de sus activos, estos índices pueden ser calculados con las siguientes fórmulas:

Índice de Endeudamiento =	Total Pasivo
	Total Activos

El índice de endeudamiento mide la relación entre pasivos y activos totales, sobre cuando de los bienes pertenecientes a la empresa son financiados con deuda, esta razón debe mantenerse en menos de un 50% (Gitman, 2007).

2.4.1.4 RAZONES DE RENTABILIDAD

Este tipo de índices son los que miden los resultados de la empresa de acuerdo a lo reflejado en el Estado de Resultados que refleja las ganancias o pérdidas de un periodo y complementa al Balance General con el importe de la utilidad neta que se refleja en el Patrimonio de la empresa. Según (Lamothe, 2003) El Estado de Resultados es el “documento financiero que determina las utilidades o las pérdidas de la empresa, como resultado de las operaciones de un periodo”. Para poder medir una empresa según sus resultados se harán mediante las siguientes fórmulas:

ROA =	Utilidad Neta
	Total Activos
ROE =	Utilidad Neta
	Patrimonio

Los márgenes de utilidades son los que medirán qué porcentaje que los activos aportan a cada tipo de utilidad, el ROA (Return on total assets) también es conocido como ROI (Return on investment). Esta razón medirá qué tan rentable son los activos de la empresa y cómo contribuyen a la obtención de utilidades (Villegas Hernández & Ortega Ochoa, 2010) El ROE (Return on Equity) medirá el retorno sobre la inversión de los propietarios de la empresa (Villegas Hernández & Ortega Ochoa, 2010).

El uso de las razones financieras serán útiles para que se conozca en qué estado operan las empresas que formarán esta alianza, de ella, denotará si han venido trabajando eficientemente y qué problemas podría encontrar SPI tanto internos como externos al decidirse si se adentran con este negocio que parece a simple vista ser muy rentable o continúan sin él. (Burgos, 2009) habla acerca de la interpretación de estos datos mencionando que su apreciación es del contenido de los estados financieros basados en analizar y comparar al mismo tiempo que su objetivo será ayudar a los ejecutivos si sus decisiones fueron las apropiadas y de esta manera determinar el nuevo rumbo sobre las nuevas inversiones del negocio.

2.5 APALANCAMIENTO

El término apalancamiento viene de "Leverage", y este término en inglés viene de Lever (Palanca). Apalancamiento significa básicamente "Hacer más con menos". (Proyectos, 2007, p. 1). Es considerada una herramienta o técnica que utilizan algunas empresas que hacen uso de fondos provenientes de algún tipo de préstamo para incrementar las utilidades de la empresa. Apalancamiento financiero: es el efecto que introduce el endeudamiento sobre la rentabilidad de los capitales propios. La variación resulta más que proporcional que la que se produce en la rentabilidad de las inversiones. La condición necesaria para que se produzca el apalancamiento amplificador es que la rentabilidad de las inversiones sea mayor que el tipo de interés de las deudas. («Apalancamiento», s. f., p. 1)

Lo que se busca en esta alianza estratégica es tener un apalancamiento financiero positivo durante los cinco años que dura el contrato.

(«Apalancamiento», s. f., p. 3) **Apalancamiento Financiero positivo**, cuando la obtención de fondos proveniente de préstamos es **productiva**, es decir, cuando la tasa de rendimiento que se alcanza sobre los activos de la empresa, es **mayor** a la tasa de interés que se paga por los fondos obtenidos en los préstamos. Por otra parte tener un apalancamiento financiero creciente puede llevar a tener un riesgo financiero, ya que tener pagos financieros altos, de cierta manera hace que las empresas estén obligadas a tener igual un alto nivel de utilidades para poder cancelar a tiempo todos los pagos, deudas pendientes que tengan.

2.6 VALOR PRESENTE NETO

El método del Valor Presente Neto (VPN o VAN) (Ketelhöhn, Marín, & Montiel, 2004) lo definen como un criterio financiero que toma en cuenta los flujos de efectivo y su función en el tiempo. (Gitman, 2007) Determina que este método se basa en el uso de valores presentes para determinar el grupo de proyectos que maximizarán la riqueza de los propietarios, su fórmula está definida por la siguiente manera:

$$VPN = -I_0 + \frac{R_1}{(1+k)} + \frac{R_2}{(1+k)^2} + \dots + \frac{R_n}{(1+k)^n}$$

Donde $-I$ es la inversión inicial, R es el flujo libre de efectivo y k es la tasa de descuento (Ketelhöhn, Marín, & Montiel, 2004). Así mismo Marín adiciona que la

posición indispensable en la aceptación o rechazo de un proyecto depende directamente de la tasa de interés que se utilice. Generalmente este VP disminuirá a medida que se utilice una tasa de descuento más alta. Al evaluar proyectos con la metodología del VPN se recomienda que se calcule con una tasa mayor que la que ofrezca un banco al igual que sea una tasa realista con la cual el inversionista cree que podrá ganar en caso de querer invertir.

Para estudiar esta ecuación se necesita determinar en un periodo de tiempo dado todos los flujos de efectivo libre que se cree que se podrán obtener durante ocurra la inversión, deben ser traídos a un valor presente descontándolos con una tasa de descuento y sumar la inversión donde ésta última se representa con signo negativo, mediante su descuento a una tasa o coste de capital adecuado al valor temporal del dinero y al riesgo de la inversión.

Cuadro 6 Decisiones del VAN.

VPN	Significado	Decisión a tomar
VPN > 0	El proyecto genera ganancias	Se acepta
VPN < 0	El proyecto produce pérdidas	Se rechaza
VPN = 0	No produce ganancias o pérdidas	Dependerá de la administración

(Ketelhöhn , Marín, & Montiel, 2004)

Crea valor para la empresa y a los accionistas dándole mayor valor a sus acciones. Asimismo determina si dicha inversión puede incrementar o reducir el valor de las Empresas.

2.6.1 LA INVERSIÓN INICIAL

(Ketelhöhn , Marín, & Montiel, 2004) Afirman que la inversión inicial es aquella la que debe ser restada de los flujos descontados y al igual que otros autores como (Gitman, 2007) que manejan un criterio similar, que corresponde a un préstamo bancario o simplemente el capital que se usa para dar vida a cualquier negocio. Este valor se coloca en negativo puesto que los flujos de efectivo significan entradas para la empresa y para contrarrestar ese efecto la inversión es considerada como pérdida.

2.6.2 LOS FLUJOS NETOS DE EFECTIVO

(Ketelhöhn , Marín, & Montiel, 2004) suponen que el flujo de efectivo neto es el resultado entre las utilidades netas con la depreciación más amortización de activos

fijos y corrientes totales, éstas dos últimas que no generan salida alguna de efectivo y, que por lo tanto, significa un ahorro por concepto del escudo fiscal (Monteverde, 2010) debido a que son deducibles para propósitos tributarios. Dicho autor añade que cuanto mayor sea la depreciación y mayor sea la amortización de activos menor será la utilidad antes de impuestos y por consiguiente menor los impuestos a pagar, y cómo no significan salidas de dinero entonces la empresa tendrá mayores recursos los cuales puede disponer para nuevas inversiones.

2.6.3 LA TASA DE DESCUENTO

La tasa de descuento es el porcentaje al cual deben ser descontados los flujos de efectivo libre resultantes después de haber cumplido con todas las obligaciones. Este valor como lo define (Ketelhöhn , Marín, & Montiel, 2004) debe ser mayor que el costo de capital y la tasa interna de retorno debe ser mayor puesto que es la que dictará si hay ganancias o no. En el libro de Matemáticas Financieras de (Portus, 1997) se define a este porcentaje como “el tanto por ciento de descuento, o sea, un porcentaje del valor nominal”. En otras palabras, esta tasa se encarga de descontar el monto del valor inicial junto con el del total de ingresos libres en un periodo de tiempo dado.

2.7 TASA INTERNA DE RETORNO

(Ketelhöhn , Marín, & Montiel, 2004) lo define como “método que toma en cuenta tanto el monto como el tiempo en que se produce cada uno de los flujos relacionados con el proyecto” también muestra un panorama en donde este indicador refleja el rendimiento de los recursos invertidos este porcentaje muestra la ganancia porcentual de una inversión y hace al VPN cero, y se define como:

- La tasa de descuento a la que el valor actual neto de una inversión se hace cero.
- La tasa de actualización que hace nulo el Valor Presente Neto de un proyecto, es decir cuan el VPN es cero.
- La máxima tasa de interés que puede pagarse o que gana el capital no amortizado en un periodo de tiempo y que conlleva la recuperación o consumo de capital.

Para poder determinar la tasa interna de retorno (Ketelhöhn , Marín, & Montiel, 2004), establecen la siguiente ecuación:

$$I_0 = \frac{R_1}{(1+r)} + \frac{R_2}{(1+r)^2} + \frac{R_3}{(1+r)^3} + \dots + \frac{R_n}{(1+r)^n}$$

Donde I será la inversión inicial, R los flujos libres de cada periodo.

2.7.1 CRITERIO DE LA TASA INTERNA DE RETORNO

Conforme a lo anterior se puede decir que los criterios de decisión recomendados a la hora de evaluar proyectos mediante la Tasa Interna de Retorno son los siguientes:

Cuadro 7 Decisiones sobre la TIR.

TIR	Significado	Decisión a tomar
TIR > % CC	Mayor que el costo de capital	Se acepta
TIR < % CC	Menor que el costo de capital	Se rechaza

Fuente: (Ketelhöhn , Marín, & Montiel, 2004). CC: Costo de Capital

Vale mencionar que estos criterios garantizan que la empresa ganara al menos el rendimiento requerido, tal resultado debe mejorar el valor de mercado de la empresa y por lo tanto la riqueza de los accionistas.

2.8 PERIODO DE RECUPERACIÓN

Una vez realizadas todas las interpretaciones de las posibilidades de inversión que se presentan para la empresa se debe medir la frecuencia con la que éstas son recuperadas por la empresa en términos de tiempo, a esto (Ketelhöhn , Marín, & Montiel, 2004) lo muestran como el periodo de recuperación y lo definen como “El periodo o plazo de recuperación de una inversión es el tiempo que tarda en recuperarse la inversión inicial del proyecto”. La ecuación es sencilla y se definirá por la siguiente fórmula:

PR =	I
	R

Donde I será la inversión inicial y R serán los flujos de efectivo neto anual. Para este trabajo que mostrará que sus flujos anuales netos son desiguales por las acumulaciones de ellos, las variantes de la tasa de crecimiento y gastos, entonces se acumularán los flujos hasta que den el valor de la inversión inicial a través de los años del proyecto.

2.9 CAPITAL DE TRABAJO

El dinero que tiene la compañía en activos corrientes y representado en las diferentes especies. Se caracteriza porque su período de convertibilidad ocurre en el corto plazo.(Vargas Arévalo, 2006, p. 105). El capital de trabajo son todos los recursos que requiere la empresa para poder operar de manera eficiente , también se le conoce como un activo corriente que sería el efectivo, inversiones a corto plazo y los inventarios. Para determinar el capital de trabajo, se resta de los activos corrientes, los pasivos corrientes. Obteniendo lo que se llama el capital de trabajo neto contable. Esto supone determinar con cuántos recursos cuenta la empresa para operar si se pagan todos los pasivos a corto plazo.(*Capital de trabajo*, s. f., p. 3)

La importancia de una buena administración del capital de trabajo, es el objetivo de las empresas para poder operar de manera eficiente y poder enfrentar los pasivos con los que se encuentre, mediante la buena administración se podrá obtener en todo sentido una mayor rentabilidad haciendo el uso adecuado de los activos de la empresa. (*Capital de trabajo*, s. f., p. 1)El capital de trabajo tiene relación directa con la capacidad de la empresa que genera el flujo de caja. El flujo de caja o efectivo, que la empresa genere será el que se encargue de mantener o de incrementar el capital de trabajo.

2.10 CICLO DE EFECTIVO

Para que la empresa siga creciendo y pueda expandirse en el país, deberá administrar el capital de trabajo de manera que pueda cubrir gastos, deudas, préstamos y a su vez logrando incrementar sus ventas para encontrarse con un alto grado de rentabilidad que los mantenga operando de manera eficiente. Ciclo de caja o Ciclo del flujo de efectivo: Es uno de los mecanismos que se utilizan para controlar el efectivo, establece la relación que existe entre los pagos y los cobros; expresa la cantidad de tiempo que transcurre a partir del momento que la empresa compra la

materia prima hasta que se efectúa el cobro por concepto de la venta del producto terminado o el servicio prestado. (*Ciclo Flujo de Efectivo*, s. f., p. 2)

En la buena administración del capital de trabajo, se debe administrar a su vez de manera apropiada el ciclo de efectivo, se debe tener en cuenta a su vez dos factores importantes como el ciclo de pago y el ciclo operativo. El ciclo operativo es una medida de tiempo que transcurre entre la compra de las materias primas para producir los artículos y el cobro del efectivo como pago de la venta una vez realizada. El ciclo de pago tiene en cuenta las salidas de efectivos que se generan en las empresas por conceptos de pago de compra de materias prima, mano de obra y otros. (*Ciclo Flujo de Efectivo*, s. f.)

2.11 MARCO REFERENCIAL

2.11.1 CASO DE ÉXITO

Ejemplo de una Alianza Estratégica entre Ecopetrol y la Universidad Industrial de Santander en Colombia. La petrolera estatal colombiana **Ecopetrol** se dedica a actividades de exploración y producción de hidrocarburos, refinación y petroquímicas, además de transporte de petróleo y gas. La compañía es una de las cuatro mayores petroleras de Latinoamérica. Posee la mayor refinería de Colombia y la parte principal de la red de oleoductos y poliductos del país. Sus principales productos son el gas natural y el combustible. Además de estar en Colombia, **Ecopetrol** realiza actividades de producción y exploración en Perú, Brasil y EE.UU. **Ecopetrol** tiene su sede central en Bogotá. («bnamericas», s. f., p. 1).

Ecopetrol tiene 62 años de operar en Colombia, lo que para todos los ciudadanos significa un gran respeto por esta empresa, Ecopetrol se ha ganado un posicionamiento y una confianza que respaldan todos los años que tiene de funcionar a nivel nacional y extranjero. («Presidencia República de Colombia», s. f.)

La Universidad Industrial de Santander es una organización que tiene como propósito la formación de personas de alta calidad ética, política y profesional; la generación y adecuación de conocimientos; la conservación y reinterpretación de la cultura y la participación activa liderando procesos de cambio por el progreso y mejor calidad de vida de la comunidad. («la Universidad Industrial de Santander», s. f.)

Actualmente, cada vez surgen más alianzas estratégicas entre dos o más empresas, sin importar el rubro de cada una. Lo que se pretende es llegar a un acuerdo en el que las empresas involucradas adquieran un beneficio, o una rentabilidad esperada que no podrían obtener por si solas. Es por ello que se buscan alianzas para ayudarse y beneficiarse mutuamente al desarrollo de un proyecto. La alianza entre Ecopetrol y la Universidad Industrial de Santander (UIS) dio lugar en 2006 al proyecto Campo Escuela Colorado, el primer ejemplo en Colombia y uno de los pioneros en el mundo de explotación petrolera real con fines educativos, investigativos y de desarrollo tecnológico.

Tres años después de que naciera el proyecto, su éxito condujo a la Universidad Industrial de Santander (UIS) a buscar un aliado estratégico, tecnológico y científico con quien consolidar las iniciativas. La Universidad y Ecopetrol eligieron a la compañía de hidrocarburos WEI Limited, por considerar que presentaba el proyecto más estructurado. («Alianza de Ecopetrol, el Sena, WEI y la UIS», s. f.) **Worldwide Energy Investments Limited (WEI LTD.)**, es una empresa colombiana, vinculada al ministerio de minas y energía, dedicada a la exploración, explotación y desarrollo de hidrocarburos en Colombia.

En **WEI**, se cree en la innovación tecnológica como elemento clave para construir un modelo energético eficiente, sostenible y comprometido con la sociedad. Por ello, trabaja en la implementación de nuevas tecnologías, invirtiendo y poniendo en marcha proyectos de investigación e innovación vitales para la actividad petrolera y energética. («W.E.I., L.T.D.», s. f.) Bajo ese programa, denominado, 'Formación para el futuro y jóvenes rurales', 200 jóvenes seleccionados recibieron su título en diferentes carreras técnicas, que les dan las herramientas necesarias para acceder a la industria petrolera, considerada una de las bases de la economía nacional de esa región. («Alianza de Ecopetrol, el Sena, WEI y la UIS», s. f., p. 2)

El programa se relaciona en un contexto social y económico, ya que todos los estudiantes que se gradúen estarán preparados para desarrollar sus capacidades, en base a las herramientas y conocimientos aprendidos para desarrollar sus competencias en la industria petrolera. Según explicó el rector de la Universidad Industrial de Santander (UIS), Jaime Alberto Capacho (2010), como parte de este

proyecto, en el que unieron la empresa pública y la privada, se han visto beneficiados varios estudiantes de la institución de educación superior de diversas áreas del conocimiento, así; como la comunidad y el proceso de hacer la investigación relacionado con la práctica. En efecto, más de 500 personas se han beneficiado. (p.3)

Ecopetrol, la Universidad Industrial de Santander y WEI, se unieron en un mismo proyecto ya que unieron fuerzas poderosas dentro del mismo país, Colombia. Para beneficiar a personas con ganas de superación que buscan una preparación que los oriente y facilite a desarrollar sus competencias en un mercado laboral tan competitivo. Además la alianza demuestra una responsabilidad social, ya que beneficia de una manera a la sociedad, ya que contribuye de forma directa a la educación de la población.

Las tres empresas ubicadas en distintos rubros, demuestran que pueden unificarse para el desarrollo de un proyecto que beneficie a todas las partes involucradas.

CAPÍTULO III. METODOLOGÍA

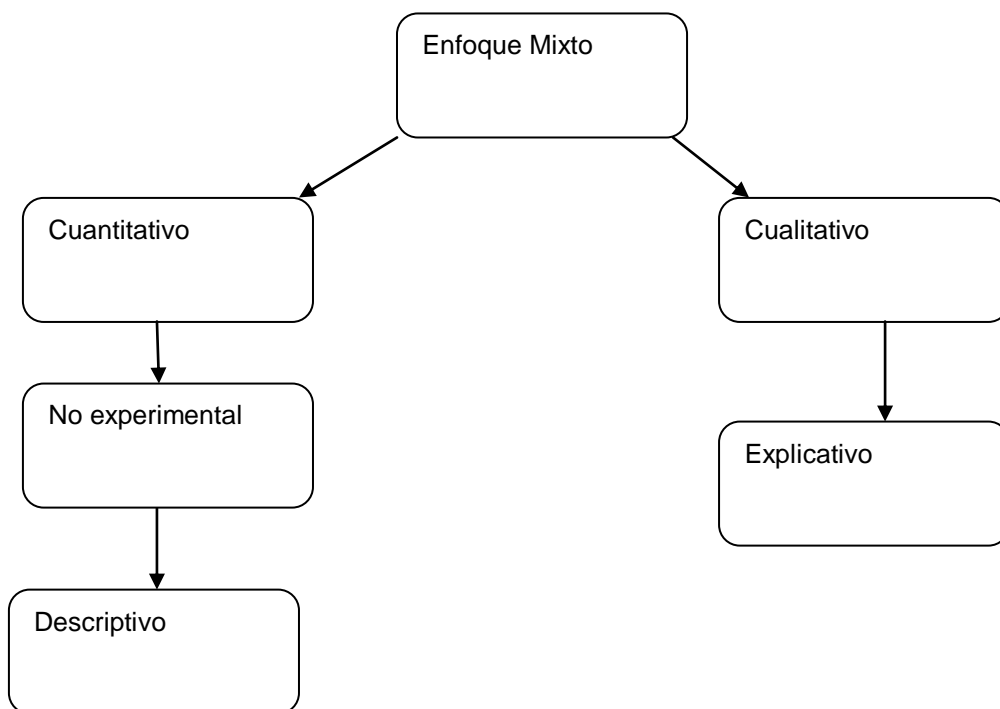
3.1. ENFOQUES Y MÉTODOS DE LA INVESTIGACIÓN

Para este estudio que se realizó, se eligió como método el mixto, que involucra la investigación cuantitativa y cualitativa.

Mediante la investigación cuantitativa obtendremos datos que se fundamentan en la medición numérica que nos ayudarán al análisis de cada resultado obtenido mediante fórmulas financieras para determinar la viabilidad de la alianza estratégica. De igual manera la investigación cualitativa nos brindará información mediante entrevistas con los propietarios de Sinclair Petroleum Inc. y SEPOSA NYK para determinar los datos que son relevantes para realizar la alianza.

El presente informe mediante una investigación científica de tipo descriptiva, explicativa además de una investigación no experimental nos aportara información para hacer el respectivo análisis de la alianza estratégica, donde obtendremos atributos importantes de las partes involucradas para determinar la viabilidad de la alianza estratégica.

3.2 DISEÑO DE LA INVESTIGACIÓN



En la figura anterior, se puede observar el tipo de enfoque mixto, el cual incluye una investigación cuantitativa en la cual los datos numéricos tienen un significado ya sea positivo o negativo dentro de la investigación, la alianza estratégica se realizara dependiendo en gran manera de acuerdo a los datos obtenidos con cada formula financiera, con el análisis de estados financieros y balances generales de las empresas involucradas.

También el enfoque mixto incluye la investigación cualitativa en la cual se profundiza más la interpretación de la información recolectada, nos ayuda a tener un escenario más real de la situación actual del proyecto.

Es no experimental debido a las variables del proyecto, ya que no son manipuladas por otros factores, solamente se observan los resultados desde el punto analítico. De igual manera es descriptivo, ya que resalta detalles, rasgos de la investigación a considerar para tomar la mejor decisión en cuanto a realizar o no la alianza estratégica.

Por último es de tipo explicativo, ya que nos orienta y responde dudas en cuanto a la alianza, nos brinda información necesaria para concluir con la mejor decisión para el proyecto.

3.2.1 UNIDAD DE ANÁLISIS Y RESPUESTA

La información recolectada se obtuvo mediante la gerencia de Sinclair Petroleum Inc., la cual nos proporciono sus estados financieros, proyecciones de ventas, proyección de inversión inicial, flujos de caja, todos con la finalidad de ser revisados y analizados para realizar proyecciones y determinar la viabilidad de la alianza.

3.2.2 POBLACIÓN Y MUESTRA

La población seleccionada para este estudio serán las dos empresas objeto de la investigación, con los propietarios de Sinclair Petroleum INC. , Ramón y Carlos Sinclair, además de Obed Gámez propietario de SEPOSA NYK Honduras.

3.3 TÉCNICAS E INSTRUMENTOS APLICADOS

Para este informe se utilizaron las siguientes técnicas e instrumentos para la recolección y análisis, se utilizó la entrevista para la obtención de datos cuantitativos

y análisis de variables, al igual se hizo uso de las reuniones de trabajo con los ejecutivos claves para el análisis de los datos manipulados.

- **ENTREVISTA**

Se sostuvieron reuniones con Ramón Sinclair y Carlos Sinclair, propietarios de las empresas involucradas en la alianza estratégica, para conocer de ambas partes que es lo que esperan, los resultados que desean obtener mediante la alianza, para ambas partes que los haría tomar la decisión de firmar una alianza estratégica.

- **GRUPOS DE DISCUSIÓN**

Se realizaron reuniones de trabajo con el gerente general, gerente financiero de ambas empresas para analizar y discutir la situación actual de cada empresa, revisando estados de cuenta, balance general, flujos de caja, para conocer la realidad de cada empresa en términos financieros y administrativos. Con los datos recolectados se hicieron algunos supuestos aplicables a la bibliografía y algunos con experiencia empírica para ser determinados en cuadros ingresados en el programa de Microsoft Excel.

3.4 FUENTES DE INFORMACIÓN

La información fluyó de varias fuentes tanto bibliográficas como de personas, a continuación se enlistarán las fuentes de provienen todas estas ayudas para el presente informe:

3.4.1 FUENTES PRIMARIAS

Como fuentes primarias se obtuvo de parte de toda la bibliografía consultada de varios autores referentes al tema de igual modo se consultó con los actores principales en este proceso de negociación los cuales estuvieron de cierto modo abiertos a brindar datos para la realización del estudio.

Como fuentes primarias se enlistan las siguientes:

- Libros
- Periódicos
- Entrevistas
- Reuniones de trabajo
- Reportes de estados financieros

- Gestores bibliográficos
- Artículos
- Revistas científicas universitarias

3.4.2 FUENTES SECUNDARIAS

Las fuentes secundarias que se utilizaron fueron en su mayoría para poder definir conceptos dentro del informe que ayudaran a ampliar el conocimiento requerido del fenómeno estudiado.

Como fuentes secundarias se utilizaron las siguientes:

- Diccionarios
- Páginas de internet
- Manual de elaboración de tesis

3.5 LIMITANTES

Al haberse abordado este tema, el grupo pudo haber tenido ciertos pormenores los cuales dificultaron en cierta forma la investigación, al final se puede concluir que se tuvieron las siguientes dificultades:

- Presentación de la información contable-financiera, SPI no ha actualizado sus informes a NIIF lo cual afectó cuando se analizó los estados financieros puesto que al grupo investigador tuvo que pasar la información a estas nuevas formas de presentación financiera.
- Carencia de información actualizada, estilo de negocio semi-informal lo cual hace que los tiempos de negocio se vean afectados y por lo tanto la decisión de elegir una propuesta.
- Falta de información estadística por parte de entidades competentes como alcaldías y comisiones reguladoras; al igual apertura de brindar información para fines estudiantiles.
- Por el tipo de negocio el acceso a los actores principales de este proyecto fue un poco complicado establecer los parámetros del proyecto.

CAPITULO IV. RESULTADOS

Como se es bien sabido, en finanzas el dinero cuando es ajeno tiene un costo en el tiempo en que se mueve, muchas veces la forma más fácil de conseguirlo es la más cara y viceversa, por lo que un análisis correcto de esta obtención y de cómo se comportará una decisión en un periodo de tiempo, es vital para la operatividad de un negocio.

Mientras se consultó con SPI a través de 2 reuniones de trabajo a cerca de cómo obtendría los fondos para poder aprovechar esta oportunidad de negocio, mencionó conocer la forma tradicional, mediante un préstamo bancario con garantía hipotecaria, (Sinclair, 2013) expuso tener excelentes relaciones con un banco local en particular y con otras dos entidades bancarias más, además dijo tener buen récord de pago con la empresa petrolera suplidora de los combustibles que se comercializan en la estación, situación que le favorece en caso solicitar ampliar su línea de crédito. Se analizó las diferentes opciones con el fin de decidir la más conveniente para la empresa. Al haber aplicado este método de reuniones se llegó a los siguientes resultados.

4.1 ANÁLISIS FINANCIERO

A continuación se presentan cuadros conteniendo los volúmenes y costo de venta contenidos en la carta de intenciones firmada entre ambas partes y que han servido de base para el presente análisis de alianza estratégica:

4.1.1 INVERSIÓN INICIAL

¿Cuánto es el monto inicial para realizar esta inversión? Cuando se trató el tema con los propietarios de SPI ellos expusieron su planteamiento del cual se desprende la suma necesaria para el abastecimiento de diésel para NYK.- Según la carta de intenciones presentada por esta empresa la inversión inicial que se necesitará se detalla de la siguiente manera:

Tabla 1 Inversión Inicial.

Galones Quincenales	Precio Unitario	Precio de Compra
30,000	83.46	2,503,800.00

Fuente: (Sinclair, 2013) En Lempiras

La carta de intenciones establece que NYK necesita un abastecimiento quincenal de 30,000 galones, dado el precio de compra promedio de 2013 por L. 83.46, se determina que el monto de la inversión inicial para poder suplir las necesidades de diésel son de 2.5 millones de lempira. Por otra parte (Sinclair, 2013) manifestó que no era necesario la ampliación del local puesto que puede dar abasto sin la necesidad de adquirir de una nueva bomba.

4.1.2 FLUJOS DE ENTRADA

Una vez identificada la inversión inicial, es importante conocer cuáles son las entradas de efectivo que tendrá la empresa durante el periodo que dure el proyecto, por tal razón, se parte de las necesidades de combustible que NYK necesitará que le provean como venta al crédito de diésel durante 5 años, ofreciendo un plan de pago de 15 días, lo cual determina la rotación de cuentas por cobrar y de inventarios de la empresa, es por eso que se analizó los ingresos de efectivo de la siguiente manera:

Tabla 2 Entradas de efectivo del Proyecto.

Días	Galones Quincenales	Precio Unitario	Precio de Venta
Lunes	2,142.86	87.88	188,314.29
Martes	2,142.86	87.88	188,314.29
Miércoles	2,142.86	87.88	188,314.29
Jueves	2,142.86	87.88	188,314.29
Viernes	2,142.86	87.88	188,314.29
Sábado	2,142.86	87.88	188,314.29
Domingo	2,142.86	87.88	188,314.29
Lunes	2,142.86	87.88	188,314.29
Martes	2,142.86	87.88	188,314.29
Miércoles	2,142.86	87.88	188,314.29
Jueves	2,142.86	87.88	188,314.29
Viernes	2,142.86	87.88	188,314.29
Sábado	2,142.86	87.88	188,314.29
Domingo	2,142.86	87.88	188,314.29
TOTAL	30,000.00	87.88	2,636,400.00

Fuente: (Sinclair, 2013) En Lempiras

Cada quincenalmente se proyecta una venta de 30,000 galones a un precio de venta de L.87.88 por galón, lo que genera una facturación quincenal de más de 2.6 millones de lempiras, o más de 63.2 millones anuales durante el primer año del contrato, considerando un incremento anual de un 3% anual durante los 5 años del contrato. Las ventas e ingresos de efectivo anuales se muestran a continuación:

Tabla 3 Entradas de Efectivo del Proyecto

Venta Anual	2014	2015	2016	2017	2018
720,000	63,273,600	65,171,808	67,126,962.24	69,140,771.11	71,214,994.24

En Honduras, los precios de los carburantes son controlados por el estado, es decir, el combustible es un producto cuyos precios de venta y compra para las gasolineras es fijado semanalmente por un ente gubernamental. Actualmente, los márgenes resultantes de comparar el precio de venta y el precio de compra de cada galón de diesel durante los últimos 6 meses, están en un promedio del 5%, cifra importante determinar para efectos de este proyecto, pues define en gran medida la utilidad o la ganancia del mismo. A continuación se muestra la estructura del margen de ganancia por unidad:

Tabla 4 Margen de Utilidad.

Descripción	Margen del diésel		
	Compra	Venta	Utilidad
Galones	83.46	87.88	4.42
Litros	22.14	21.41	1.08

Fuente: (Sinclair, 2013) En lempiras

Para todas las estaciones y franquiciadoras que proveen carburantes en Honduras, el precio es controlado; ninguna empresa de éstas puede vender más barato o más caro, en caso de promociones los costos corren por cuenta de la estación o bien de la franquicia en sí (SEPLAN, 2012).

4.1.3 FLUJOS DE SALIDA

La carta de intenciones establece que NYK cuenta con una flota de 350 unidades de transporte pesado que consumen un promedio de 30,000 galones de combustible (diésel) quincenalmente. Asimismo argumenta NYK, que para simplificar su proceso

administrativo, busca un aliado estratégico que le supla de tan importante producto que le permita mantener en operación su negocio de transporte, planteando la posibilidad de manejar un crédito quincenal por el equivalente al producto consumido.

Anteriormente se había calculado a cuánto ascendía el monto de la inversión inicial el cual se determinó por L. 2.5 millones para poder abastecer de combustible a esta empresa NYK, por eso se muestra el siguiente cuadro dónde vemos como se genera este costo, el cual representa la salida de efectivo mas importante del proyecto:

Tabla 5 Flujo de Salida de Efectivo.

Días	Galones Diarios	Precio Unitario	COSTO
Lunes	2,142.86	83.46	178,842.86
Martes	2,142.86	83.46	178,842.86
Miércoles	2,142.86	83.46	178,842.86
Jueves	2,142.86	83.46	178,842.86
Viernes	2,142.86	83.46	178,842.86
Sábado	2,142.86	83.46	178,842.86
Domingo	2,142.86	83.46	178,842.86
Lunes	2,142.86	83.46	178,842.86
Martes	2,142.86	83.46	178,842.86
Miércoles	2,142.86	83.46	178,842.86
Jueves	2,142.86	83.46	178,842.86
Viernes	2,142.86	83.46	178,842.86
Sábado	2,142.86	83.46	178,842.86
Domingo	2,142.86	83.46	178,842.86
	30,000	83.46	2,503,800.00

Fuente: (Sinclair, 2013)

Algo positivo de este negocio para SPI, es que por tratarse de un precio controlado de los carburantes siempre generará una ganancia, teniendo únicamente como desventaja, los casos en que no logro rotar su inventario al precio de venta de la semana en que lo almaceno, sino que tenga que seguir abasteciendo combustible a un precio inferior debido a los cambios semanales en el precio autorizados por el gobierno, en cuyo caso su margen de utilidad se reducirá en función de la rebaja.

Dado el tamaño del proyecto, la estación necesita realizar otro tipo de gastos adicionales para poder dar un servicio oportuno y eficiente, por lo que se determina los siguientes salidas:

Tabla 6 Gastos Administrativos y Venta.

Salario Mensual	Salario Anual	IHSS	RAP	IHSS Patronal	RAP Patronal	Salario Neto
8,000.00	96,000.00	2,940.00	1,440.00	6,048.00	1,440.00	7,635.00
15,000.00	180,000.00	2,940.00	2,700.00	6,048.00	2,700.00	14,530.00
10,000.00	120,000.00	2,940.00	1,800.00	6,048.00	1,800.00	9,605.00

Fuente: (Sinclair, 2013) En Lempiras

La estación ya cuenta con dos bomberos a los que se les paga un sueldo similar, no así con personal administrativo ya que esta parte ha estado a cargo de los propietarios, quienes han dirigido el negocio a lo largo de estos 10 años.- Para este supuesto se mantendrá un incremento de estos costos de un 5% anual para el personal de ventas y un 10% para el administrativo. Adicional a estos gastos se considera un 25% como tasa fiscal para calcular el impuesto sobre renta. De esta manera las salidas de efectivo tendrán:

Tabla 7 Proyección de Salidas de Efectivo.

Salidas	2014	2015	2016	2017	2018
Gastos de Venta	119,488.00	133,022.40	147,309.12	162,389.56	178,307.36
Gastos de Administración	366,596.00	419,851.60	478,882.76	544,856.54	618,026.64
ISR	595,510.88	622,486.20	651,825.94	683,967.89	719,440.79
Costos Fijos	1,081,594.88	1,175,360.20	1,278,017.82	1,391,213.98	1,515,774.79
Costo Variable Unitario	83.46	85.96	88.54	91.20	93.93
Unidades Proyectadas	720,000	720,000	720,000	720,000	720,000
Costos Variables	60,091,200.00	61,893,936.00	63,750,754.08	65,663,276.70	67,633,175.00
Total Egresos	61,172,794.88	63,069,296.20	65,028,771.90	67,054,490.68	69,148,949.80

Fuente: (Sinclair, 2013), En Lempiras

Adicionalmente y según el caso, se considera las salidas de efectivo para la atención de deuda, al igual que se considera un 3% de incremento anual en el precio de venta y de compra ya que el precio es regulado.

FINANCIAMIENTO DEL PROYECTO.

Una vez identificados los ingresos/egresos del proyecto, SPI analizó las necesidades requeridas, especialmente en cuanto a capital de trabajo, capacidad de abastecimiento, almacenamiento y recursos financieros necesarios para atender tan importante propuesta. A la fecha de este estudio, SPI ha estado operando con una línea de crédito revolvente aprobada por su empresa franquiciadora, por un monto máximo de L. 750,000.00, suma que se considera muy inferior en caso de firmar el acuerdo de abastecimiento antes referido, razón por la cual SPI requiere incrementar su capacidad de endeudamiento en por lo menos L.2,500,000.00

Para obtener dicho incremento en su capacidad de abastecimiento, se analizaron algunas opciones, de las cuales surgieron las siguientes:

Tabla 8 Cuadro de Opciones de Financiamiento.

Opción	Estrategia
Opción 1	Préstamo Hipotecario Tradicional con garantías de SPI
Opción 2	Incremento de límite máximo de Línea de Crédito actual con Garantía Bancaria de NYK
Opción 3	Préstamo con Garantía Bancaria de NYK

Elaboración propia

Se analizará cada una de las opciones expuestas, las cuales servirán a SPI para contar con más argumentos que le sirvan para la toma de decisiones con menor riesgo y mayores posibilidades de alcanzar la rentabilidad mas optima que la relación de negocio con NYK le permita.

Para el presupuesto de caja se tomó la primera quincena del proyecto para identificar el capital de trabajo con que cuenta la empresa además de identificar la necesidad de financiamiento. Financieramente este flujo se muestra de la siguiente manera:

Tabla 10 Necesidad de Efectivo SPI.

		Enero	
Efectivo Inicial	503,800.00		-
Ventas			2,636,400.00
Compras		2,503,800.00	2,503,800.00
Gastos de Venta			9,957.33
Gastos de Administración			30,549.67
Atención de Deuda			50,786.85
Depreciación			3,969.90
ISR			-
Flujo Neto de Efectivo		(2,503,800.00)	45,276.04
Saldo Inicial de caja		503,800.00	-
Saldo Final de caja		-2,000,000.00	45,276.04
Financiamiento		2,000,000.00	-
Saldo con Financiamiento	503,800.00	-	45,276.04

Fuente: (Sinclair, 2013) En lempiras, primera quincena; ver **anexo 18** presupuesto de caja completo para año 1

También hay que determinar cuánto es el mínimo aceptable que se quiere ganar, para este análisis se tomará como punto de partida lo que paga un banco por un certificado de depósito a plazo fijo durante cinco años, entonces el planteamiento quedará así:

PV	I	N	FV
503,800.00	0.1265	5	913,932.55

En Lempiras

Según (BCH, 2013), la tasa máxima pasiva para un certificado de depósito es de 12.65%, la cual pagará en L.913,932.55, este precio es el que determinar en primer lugar lo que podría obtener SPI si invierte su capital disponible en un certificado de depósito en el banco y por último muestra el punto mínimo que debería ganar SPI con esta alianza, haciendo un comparativo entre lo que será la ganancia contra lo que se gana si se invierte en el banco.

4.2 ANÁLISIS FINANCIERO DE LAS PROPUESTAS

4.2.1 OPCIÓN 1 PRÉSTAMO HIPOTECARIO TRADICIONAL

Una forma de obtener los recursos necesarios para participar en el negocio antes referido, es a través de un préstamo hipotecario, para lo cual la empresa estaría considerando dejar en garantía, 2 viviendas propiedad de los dueños de la estación, valoradas así:

Tabla 11 Avalúo de las viviendas.

Descripción	Casa 1		Casa 2	
	Avalúo	Préstamo	Avalúo	Préstamo
Bien Inmueble	1,800,000.00	1,260,000.00		
Bien Inmueble			1,090,000.00	763,000.00
TOTAL			2,023,000.00	

Fuente (Sinclair, 2013), en lempiras; préstamo es 70% del avalúo

Manteniendo esa relación SPI puede optar a un financiamiento de más de L.2.0 millones con los que puede abastecerse para cubrir la necesidad de efectivo que tiene tal como lo muestra la figura 2.

Se hizo una investigación de las tasas de interés que manejan el sistema bancario para este tipo de financiamientos, la cual se muestra a continuación:

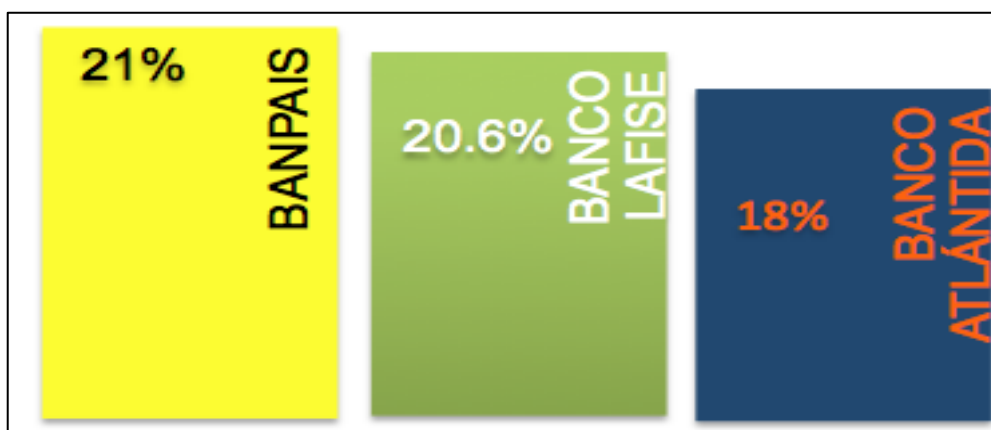


Figura 1. Tasas de Interés sobre préstamos hipotecarios

Se hará uso de esta información y se utilizará la tasa sobre préstamo más bajo la cual es la de Banco Atlántida sobre un préstamo de L2.0 millones, se calculó de la siguiente manera:

Tabla 12 Determinación del pago del préstamo

Descripción	Valores
Préstamo	2,000,000.00
Plazo	5 Años
Tasa de Interés	18%

Utilizando la función de pago de Microsoft Excel se llegó al siguiente valor:

PV	I	N	FV	PMT
2,000,000.00	0.18	5	0	50,786.85

Anualmente el servicio de la deuda estaría en L. 609,442.26 sobre este préstamo hipotecario. Los intereses que serán sumados a los costos del proyecto se comportan de la siguiente forma:

Tabla 13 Cálculo de los intereses de la hipoteca.

Gastos Financieros	
Año	Monto
2014	338,356.49
2015	285,327.19
2016	221,924.39
2017	146,118.85
2018	55,484.37
TOTAL INTERESES	1,047,211.29

La tabla de amortización del préstamo se puede ver en el **anexo 5**

Con esta información se realizó el Estado de Resultados Proforma calculando la Utilidad (Pérdida) para los 5 años que durará el contrato del proyecto y también se hizo el flujo de caja para los mismos periodos de la alianza, los cuales pueden ser vistos en los **anexos 6 y 7**. -A continuación se muestran los datos sobre esta opción:

Tabla 14 Utilidad Neta y Flujo de Efectivo Neto Proyectados Opción 1.

Años	2014	2015	2016	2017	2018	Total
Utilidad Neta	1,768,469.63	1,829,753.11	1,896,068.92	1,968,097.10	2,047,500.65	9,509,889.40
Flujo de Efectivo	1,545,022.66	1,553,276.83	1,556,189.84	1,552,412.48	1,036,181.55	7,243,083.36

En lempiras; La inversión inicial es de L. 503,800.00; ver **anexo 19** presupuesto de caja completo para año 1

Esta manera tradicional de obtener los fondos, muestra que al final de los 5 años que dura el contrato tendrá utilidad y flujos de efectivo positivos, haciendo esta opción totalmente factible de considerar como alternativa al momento de la decisión final.

4.2.2 OPCIÓN 2: EXPANSIÓN DE LA LÍNEA DE CRÉDITO ACTUAL CON GARANTÍA BANCARIA DE NYK

Esta opción ofrece muchas ventajas económicas y de bajo riesgo y se explica de la siguiente manera:

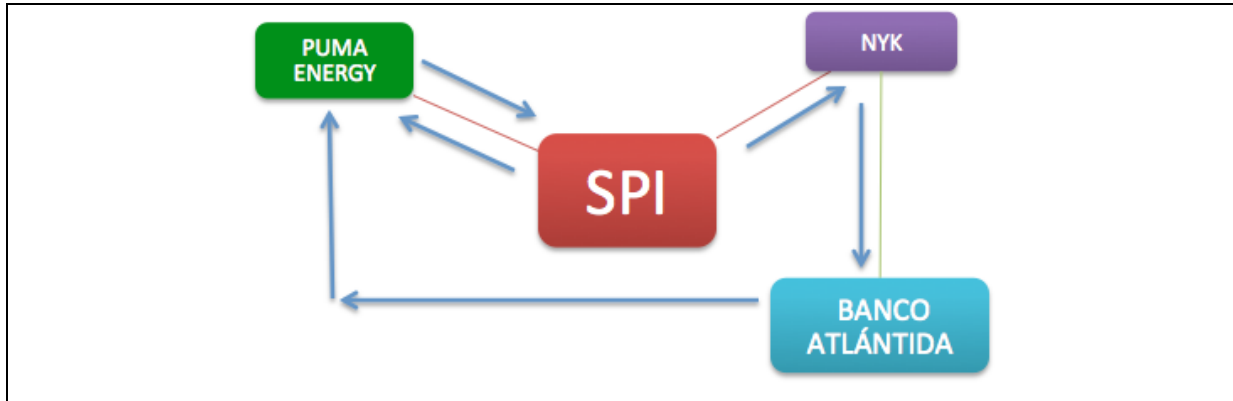


Figura 2. Modelo de la garantía bancaria del Consumidor

Bajo esta figura, SPI no requiere de financiamiento bancario sino que acude a su franquiciadora Puma Energy, para solicitarle un incremento de 2.5 millones de lempiras en su límite máximo de crédito, quien para garantizar su deuda solicita una garantía bancaria por el incremento requerido; SPI a su vez traslada dicho requerimiento de garantía a NYK la cual una vez consensuada con su banco, deberá ser emitida directamente a favor de Puma Energy para garantizar el suministro de combustible que SPI le estará otorgando.

Es una figura muy ventajosa tanto para SPI por eliminar la necesidad de hipotecar sus bienes y eliminar totalmente su costos financieros, igualmente es ventajoso para NYK ya que reduce su costo financiero a tan solo el 2% sobre el monto de la garantía solicitada como costo de la misma, siendo pues Puma Energy quien absorbe los costos de financiamiento motivados por el atractivo de alcanzar un alto volumen de venta de sus productos a través de esta operación sin obviar la protección de su crédito mediante la garantía antes indicada (Practicopedia, 2010).

Tal como lo mencionamos anteriormente, una ventaja que presenta esta opción es que hace cero el costo de financiamiento para SPI, eliminando así el servicio de deuda del flujo de efectivo, por lo que los datos numéricos quedarían de la siguiente forma:

Tabla 15 Utilidad Neta y Flujo de Efectivo Netos Proyectados Opción 2.

Años	2014	2015	2016	2017	2018	Total
Utilidad Neta	2,022,237.00	2,043,748.50	2,062,512.21	2,077,686.23	2,089,113.93	10,295,297.87
Flujo de Efectivo	2,069,875.79	2,091,387.29	2,110,151.00	2,125,325.03	(367,047.28)	8,029,691.83

En lempiras, la inversión inicial es de L.503,800.00; ver **anexo 20** para presupuesto de caja completo año 1

La figura anterior, presenta importantes mejoras, incrementando la utilidad y el flujo de efectivo. Si bien es cierto, este modelo es muy ventajoso para SPI ya que no presenta ninguna salida de efectivo, también lo es para NYK ya que dispone de un financiamiento a lo largo de la duración del convenio a cero tasa de interés y tan sólo un costo de un 2% anual (Sinclair, 2013) sobre el monto de la garantía que tendría que pagar al banco emisor de la misma. (Sinclair, 2013) aseguró que NYK no tendría ningún problema en pagar ese costo en caso de decidirse por esta opción. El estado de resultados y flujo de caja proforma pueden verse en los **anexos 8 y 9**.

4.2.3 OPCIÓN 3: PRÉSTAMO CON GARANTÍA BANCARIA

La última opción que se les presenta es una combinación de las dos últimas vistas, utilizando la figura de la garantía bancaria y siendo presentada a favor de otra entidad bancaria, se tomará el mismo monto por L.2,503,800.00 de parte de NYK, y esta vez la negociación será de esta manera:

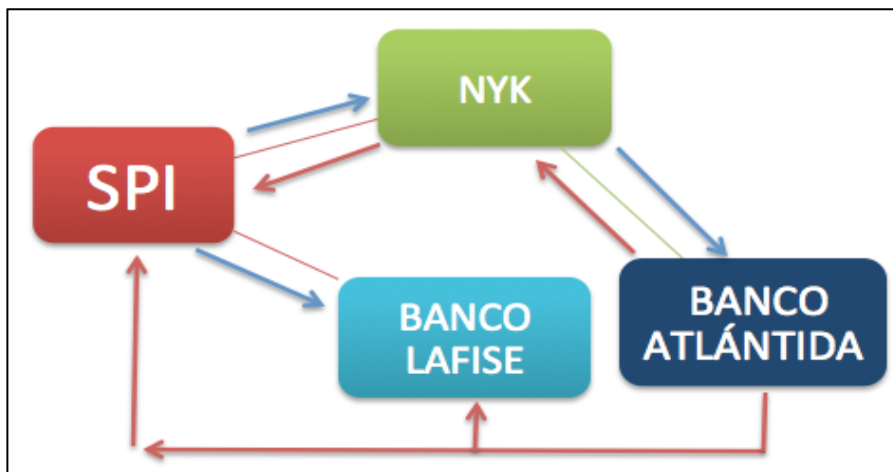


Figura 3. Modelo del préstamo con garantía bancaria

Este modelo muy parecido al anterior, se detalló de la siguiente forma, SPI le solicitará a NYK una garantía bancaria por la cantidad de L.2,503,800.00 la que podrá garantizar con algún activo fijo o con efectivo, el cual a NYK le congelará el Banco Atlántida, dejándolo como un depósito a plazo durante 5 años y que en ese tiempo le genere intereses. Dicha garantía servirá como aval para que SPI la utilice en su banco y solicite un préstamo hasta por la cantidad de L.2,503,800.00.

En caso de que SPI incumpla el pago de su financiamiento con LAFISE debido a un incumplimiento de parte de NYK en el pago de su crédito, entonces LAFISE ejecutará la garantía emitida por Banco Atlántida.

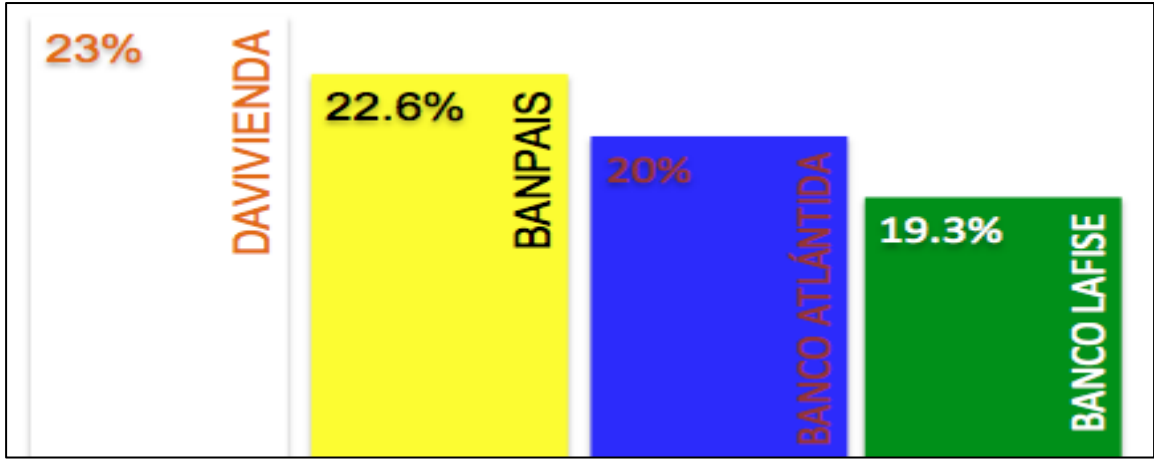


Figura 4. Tasas de Interés sobre préstamos con garantía bancaria

Si se toma la opción de LAFISE se puede ver que es la opción más baja, con lo cual los cálculos para este préstamo se verían de la siguiente manera:

Tabla 16 Determinación del pago del préstamo

Descripción	Valores
Préstamo	2,000,000.00
Plazo	5 Años
Tasa de Interés	19.3%

Una vez más utilizando la función de pago de Microsoft Excel se calculó el siguiente detalle:

PV	I	N	FV	PMT
2,000,000.00	0.193	5	-	52,211.80

Obteniendo de esta manera un pago de servicio de deuda anual de L.626,541.65; los intereses que también bajo este modelo serán sumados a los costos del proyecto, se mostrarán de la siguiente manera:

Tabla 17 Cálculo de los intereses de la garantía.

Gastos Financieros	
Año	Monto
2014	363,538.99
2015	308,039.72
2016	240,828.89
2017	159,435.12
2018	60,865.50
TOTAL INTERESES	1,132,708.23

En lempiras

Flujo de Caja proyectados para la vida del proyecto, éstos pueden verse en los **anexos 12 y 13**, mediante este modelo se puede observar cómo se comportaron las utilidades (pérdidas) y el flujo de caja de SPI para estos periodos, los que se muestran de la siguiente manera:

Tabla 18 Utilidad Neta y Flujo de Efectivo Neto Proyectados Opción 3.

Años	2014	2015	2016	2017	2018	Total
Utilidad Neta	1,749,582.76	1,812,718.71	1,881,890.54	1,958,109.89	2,043,464.80	9,445,766.70
Flujo de Efectivo	1,534,218.89	1,541,855.57	1,543,816.58	1,538,642.16	1,020,427.45	7,178,960.65

En lempiras, la inversión inicial es de L.503,800.00, ver **anexo 21** presupuesto de caja completo año 1

Después de haber obtenido todas las opciones vistas financieramente, se analiza el tema desde el punto de vista del Valor Actual Neto y la Tasa Interna de Retorno, tomando en cuenta los puntos expuestos por (Ketelhöhn, Marín, & Montiel, 2004) en donde afirman como criterio de selección que los proyectos deben elegirse los que presentan la VNA más alta y que muestren una TIR positiva, en este cuadro se mostrarán estos dos conceptos dejando ver cuál posee las mejores opciones.

Tabla 19 VNA y TIR

Concepto	OPCIÓN 1	OPCIÓN 2	OPCIÓN 3
VAN	4,658,987.822	5,517,850.608	4,528,753.149
TIR	306.54%	411.15%	304.34%
Costo de Capital	13.12%	13.12%	13.85%

La alternativa que presenta la mejor VAN es la opción 2 (Aumento de línea de crédito con garantía bancaria), de esta manera se presentan las opciones de las cuales SPI puede hacer uso para financiarse, a continuación se mostrará el consolidado de las opciones mostradas con sus puntos más relevantes.

4.3 CONSOLIDADO DE OPCIONES

Para una mejor visualización de las opciones analizadas, se mostrarán las 3 alternativas a manera de facilitar el panorama que ofrecen para tomar la mejor decisión de inversión:

Tabla 20

CRITERIO	OPCIÓN 1	OPCIÓN 2	OPCIÓN 3
Inversión Inicial	503,800.00	503,800.00	503,800.00
Pago de Intereses	1,047,211.29	-	1,132,708.23
Servicio de Deuda	3,047,211.29	-	3,132,708.23
Utilidades Acumuladas	9,509,889.40	10,295,297.87	9,445,766.70
Flujos de Efectivo Neto	7,244,283.36	8,029,691.83	7,178,960.65
VAN	4,658,987.82	5,517,850.61	4,528,753.15
TIR	306.54%	411.15%	304.34%

En lempiras; los cálculos son el total para 5 años, excepto para la inversión inicial

Este cuadro muestra todas las opciones con sus datos principales, para que puedan ser comparados por SPI de una manera más fácil, esto para que puedan visualizar mejor las alternativas que tienen. Con este cuadro se puede concluir que la opción 2 posee las mejores alternativas, ofrece una gran ventaja al evitar el pago de deuda e intereses lo que muestra un aumento en utilidades y flujo de caja, al final muestra tener la mejor VNA y TIR que todos los demás opciones.

4.4 ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD

Este análisis de la sensibilidad se realiza para mostrar el comportamiento de los ingresos y costos durante el tiempo del contrato a partir del cambio en el precio unitario. Se realizó un escenario pesimista y un escenario optimista, con los cuales se calculan en el supuesto que el precio unitario de mueva en +/-5%. Los resultados de las variables fueron los siguientes:

Tabla 21 Análisis de sensibilidad pesimista

Escenario Pesimista			
Conceptos	OPCIÓN 1	OPCIÓN 2	OPCIÓN 3
Inversión Inicial	503,800.00	503,800.00	503,800.00
Utilidad Neta	8,876,297.14	9,661,705.60	8,812,174.43
Flujo Netos	6,610,691.09	9,396,099.56	6,546,568.39
VAN	4,217,954.30	6,156,592.14	4,096,098.24
TIR	282.49%	387.76%	280.28%

En Lempiras

Al observar este escenario pesimista en el que el precio de compra y venta cae en un 5% afecta negativamente el importe de las utilidades si todos los demás factores de gastos se mantienen constantes. Se determina que aún bajo este supuesto hay ganancias y flujos positivos, aunque para las opciones presentadas en el estado de resultados, el VNA y TIR aún se mantienen aceptables según los criterios de elección de estos indicadores. Se observa que bajo este supuesto, el flujo de efectivo se reduce aunque su reducción no es significativa.

Ahora se observará el siguiente escenario en el cual el precio de venta unitario se incrementa en 5%, los resultados son los siguientes:

Tabla 22 Análisis de sensibilidad optimista

Escenario Optimista			
Conceptos	OPCIÓN 1	OPCIÓN 2	OPCIÓN 3
Inversión Inicial	503,800.00	503,800.00	503,800.00
Utilidad Neta	10,143,481.67	10,928,890.14	10,079,358.97
Flujo Netos	7,877,875.62	10,663,284.09	7,813,752.92
VAN	5,100,322.15	7,038,959.99	4,962,677.27
TIR	330.53%	435.45%	328.33%

En Lempiras

Al observar este cuadro se ve la mejoría producido por el aumento del precio unitario, como se mencionó que el precio de este producto está controlado, en la medida que aumente el valor así también será para sus costo, todos sus indicadores aumentan casi al doble, al aumentar el precio de venta/costo manteniendo los demás factores constantes se observa que el beneficio es mayor, por lo tanto esperar una VNA y TIR de este tamaño sería el indicado. Aún en ambos escenario la opción 2 presenta las mejores opciones de invertir.

Después de haber realizado este análisis se puede observar que aún en su escenario pesimista es un proyecto viable, por lo que siempre sería un negocio realizable. El margen de la utilidad varía un poco, se usa un precio promedio anual de compra/venta que se expresa de la siguiente manera:

Tabla 23 Proyección del alza de la tasa de interés

CRITERIO	% VARIABLE		% CONSTANTE	
	OPCIÓN 1	OPCIÓN 3	OPCIÓN 1	OPCIÓN 3
Inversión Inicial	503,800.00	503,800.00	503,800.00	503,800.00
Pago de Intereses	1,078,535.14	1,168,341.73	1,047,211.29	1,132,708.23
Servicio de Deuda	3,113,052.40	3,199,513.85	3,047,211.29	3,132,708.23
Utilidades Acumuladas	9,486,396.51	9,419,041.57	9,509,889.40	9,445,766.70
Flujos de Efectivo Neto	7,186,273.21	7,121,063.41	7,244,283.36	7,178,960.65
VAN	4,623,830.83	4,494,535.92	4,658,987.82	4,528,753.15
TIR	306.23%	304.02%	306.54%	304.34%
Tiempo	4 meses	5 meses	4 meses	4 meses

En Lempiras

Se puede observar que sí hay un cambio si en los 5 años hay un alza promedio de 0.5% de puntos en la tasa de interés lo cual si afecta a las utilidades y flujo de efectivo las cuales también directamente se ven la disminución de la VNA y TIR. Igual con este incremento en la tasa de interés se puede ver que el proyecto sigue siendo muy rentable.

Tabla 24 Margen de Escenarios Pesimista y Optimista

	-5%	Margen	Precio Base	5%	Margen
Compra	79.29	4.20	83.46	87.63	4.64
Venta	83.49		87.88	92.27	

En Lempiras

Se puede observar que cuando el precio aumenta en un 5% su margen de utilidad aumenta y cuando es en sentido contrario también ocurre que el margen de utilidad disminuye. Esto se da porque el precio del galón está regulado por un ente especializado de dictar el monto del precio de venta/compra y siempre cuidan de manejar un mismo valor porcentual por tipo de producto, aunque el valor absoluto tenga variaciones.

Tabla 25 Sensibilidad del Margen

Precio de Compra	PV -5%	PV +5%	Galones Quincenales	Compra	Venta	Margen
83.46	83.486		30,000	2,503,800.00	2,504,580.00	780.00
83.46		92.274	30,000	2,503,800.00	2,768,220.00	264,420.00

En Lempiras

Según este escenario, se puede observar que si el precio en que se compra al día siguiente sufre un incremento tiende a incrementar las ventas por lo tanto el margen de utilidad es mayor, cuando el precio de venta disminuye en comparación al día anterior del precio que se compró se logra ver una reducción abismal en el margen de utilidad, en la carta de intenciones por parte de NYK, estipula que NYK pagará el combustible al precio vigente del día, éste es uno de los riesgos que ya se habían mencionado en los que podían incurrir SPI al aceptar este negocio. Se entiende, que la tendencia del precio internacional del combustible es a la alza y se espera que se mantenga para no afectar las ganancias de la estación.

Se supondrá en varios escenarios de cómo afecta este precio el margen, cuando se hizo pruebas de la variación del precio se observó que antes de empezar el proyecto puede tener repercusiones en la necesidad de financiamiento lo cual afectará a las utilidades, flujo de caja, VAN y TIR, se muestra el siguiente detalle de las variaciones del precio previo al inicio del proyecto:

Tabla 26 Escenarios con sensibilización en el precio

-5%		+5%	
Descripción	Valores	Descripción	Valores
Inversión Inicial	503,800.00	Inversión Inicial	503,800.00
(-)Capital de trabajo	2,378,610.00	(-)Capital de trabajo	2,768,220.00
(+)Financiamiento	1,874,810.00	(+)Financiamiento	2,264,420.00
Opción 1			
Servicio de Deuda	2,004,011.70	Servicio de Deuda	2,104,212.29
Intereses	981,661.10	Intereses	1,185,663.10
Utilidades	9,559,052.05	Utilidades	9,406,050.55
Flujo de Caja Neto	7,901,813.07	Flujo de Caja Neto	7,356,499.41
VAN	4,910,339.95	VAN	4,526,074.01
TIR	386.23%	TIR	362.12%
Costo de Capital	13.12%	Costo de Capital	13.12%
Opción 3			
Servicio de Deuda	2,936,616.36	Servicio de Deuda	2,175,541.52
Intereses	1,061,806.36	Intereses	1,282,463.59
Utilidades	9,348,272.71	Utilidades	9,333,450.18
Flujo de Caja Neto	8,075,452.82	Flujo de Caja Neto	7,481,367.31
VAN	5,286,492.11	VAN	4,877,969.37
TIR	410.95%	TIR	386.08%
Costo de Capital	13.85%	Costo de Capital	13.85%

En Lempiras

Se observa que en los dos escenarios si el precio varía en +/-5% previo al inicio del proyecto, la necesidad de efectivo tiende a cambiar, siendo éste el punto de partida las cantidad de dinero que se necesitará para poner en marcha el proyecto un aumento del financiamiento muestra que se disminuirán las utilidades y flujo de caja producto del servicio de deuda o una disminución resulta en aumento de utilidades y flujo de caja por un menor servicio de deuda.

Ahora se analizará como el aumento de la tasa de interés repercutirá en las utilidades y el flujo de caja. La tasa de interés activa es la que determinará el costo de la deuda por concepto de préstamo, y el analizar su comportamiento es significativo en la determinación de la rentabilidad del proyecto, por lo tanto si se modifica la tasa al alza se obtendrá el siguiente resultado

4.5 PERIODO DE RECUPERACIÓN

El periodo de recuperación mostrará en cuánto tiempo este proyecto puede ser recobrado habiendo tomado los datos de los flujos de caja netos y las inversiones iniciales de cada proyecto, se utilizará la teoría de (Ketelhöhn , Marín, & Montiel, 2004) para poder realizar este cálculo, el cual estará dado en unidades de tiempo para demostrar entre todas las opciones cuál de ellas se recupera en menos tiempo, los datos son mostrados así:

Tabla 27 Periodo de Recuperación

Periodo de Recuperación			
Año	Opción 1	Opción 2	Opción 3
0	503,800.00	503,800.00	503,800.00
1	1,545,022.66	2,069,875.79	1,534,218.89
2	1,553,276.83	2,091,387.29	1,541,855.57
3	1,556,189.84	2,110,151.00	1,543,816.58
4	1,552,412.48	2,125,325.03	1,538,642.16
5	1,037,381.55	-367,047.28	1,020,427.45
Tiempo	4 meses	3 meses	4 meses

En lempiras

Las salidas de efectivo contribuyen en la prolongación de la recuperación de la inversión inicial para los casos 1 y 3, la alternativa 2 presenta la mayor ventaja, por no pagar servicio de deuda, por lo que goza de un poco más de efectivo y lo pueden acumular, mostrando así, porque puede pagar su deuda en un menor tiempo.

4.6 PUNTO DE EQUILIBRIO

El punto de equilibrio se realizó para que se muestre con cuántas unidades de galones vendidas y en cuántos días se cubren los costos y desde cuándo empezará a tener ganancias en el año correspondiente, a medida el tiempo avanza se puede observar que el punto de equilibrio aumente, esto es, debido al incremento del precio del combustible, de igual manera ocurriría en un sentido si disminuye el precio disminuirá también el punto de equilibrio, al arrojar los datos se observó el siguiente comportamiento:

Tabla 28 Punto de Equilibrio

Opción	Concepto	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
Opción 1	Ventas	32,554,914.27	34,289,009.86	36,186,246.60	38,275,158.26	50,589,408.08
	Unidades	370447	378815	388132	398580	511471
	Días	188	192	197	202	259
Opción 2	Ventas	22,119,598.98	23,590,107.74	25,172,195.28	26,884,308.83	78,512,757.87
	Unidades	251702	260617	269996	279961	793782
	Días	128	132	137	142	402
Opción 3	Ventas	32,769,718.48	34,516,091.28	36,432,256.15	38,548,944.62	50,926,495.60
	Unidades	372892	381324	390770	401431	514879
	Días	189	193	198	204	261

Tras ver todos estos datos se puede ver con claridad que la opción 3 siempre mantendrá los mejores indicadores, muestra que necesita vender menos, al igual en unidades y días para alcanzar su punto en el que se han de cubrir todos sus costos para luego empezar a tener ganancias.

4.7 INTERPRETACIÓN DE RESULTADOS

Luego que se vieron todas las opciones, se debe retomar el análisis de lo que se obtuvo y determinar cómo cambian las utilidades y los flujos de efectivo con el proyecto y sin él. Como primera parte se tomarán desde el punto de vista en los resultados, ¿qué beneficios trae? Se puede observar el siguiente detalle de lo que aporta en utilidades y flujo de caja:

Tabla 29 Utilidades y Flujo de Ventas Normales

Años	2014	2015	2016	2017	2018	Total
Utilidad Neta	640,505.76	657,343.44	674,454.49	691,835.59	709,482.50	3,373,621.78
Flujo de Efectivo	724,144.55	740,262.23	756,667.68	773,357.29	790,326.55	3,784,758.31

Fuente: (Sinclair, 2013)

Si se toma las utilidades y flujo de efectivo de la alternativa menos prometedora, se observará que la incorporación de este proyecto ha de ser para beneficio para la empresa sólo con el hecho que triplica las ganancias de las ventas normales, por lo tanto se observará este beneficio en las entradas de la empresa en caso que se llegue a realizar este contrato. Ver **anexo 15 y 16** para el cálculo de las ventas de la empresa.

Luego, también es parte importante observar como están los nuevos indicadores que deja la alianza, con esto se medirá en qué mejora denotando que el proyecto sí es rentable y realizable con una excelente oportunidad de inversión para los propietarios de la estación.

Tabla 30 Nuevos Indicadores del Proyecto

Conceptos	2014	2015	2016	2017	2018
Liquidez Corriente	3.92	4.71	5.84	7.11	8.57
Prueba ácida	2.57	3.37	4.41	5.59	6.94
DPI	25.23	25.99	26.77	27.57	28.40
DPC	21.92	21.73	21.53	21.35	21.17
DPP	7.11	6.11	5.16	4.26	3.40
ROA	7%	6%	5%	5%	4%
ROE	45%	45%	45%	45%	45%
Índice de Endeudamiento	44%	34%	25%	17%	11%

La liquidez y Prueba Ácida demuestran que son aceptables en el punto que cada año mejoran y superan en más de una vez que es lo aceptable. Gracias al aumento del precio de venta y costo se puede observar que los días promedio de inventario aumentan pero disminuyen en su forma de cobrar al igual al pagar: el ROA presenta un comportamiento a la baja mientras que el ROE se mantiene pero presentando un nivel muy atractivo. Por efecto del flujo de caja positivo del proyecto se observa que cada año el nivel que los activos se financian con pasivos lo cual es positivo para la empresa.

Por lo tanto al comparar las tres opción vistas de cómo la incorporación de la alianza beneficiaría a la empresa, se puede concluir en que la alianza es rentable para SPI, ya que muestra una ganancia positiva al final del tiempo de lo que indica la carta de intenciones mejorando en casi tres veces sus ingresos y utilidades, al igual, que posee una mejor retorno de la inversión para los propietarios y es una opción más rentable que colocar los excedentes de efectivo en el banco.

4.8 NIVEL DE RENTABILIDAD

Como parte adicional del análisis, en base a la investigación realizada se tomará en cuenta el comportamiento de los tiempos de crédito observando cómo afectará al financiamiento al igual con la atención de la deuda, esto dará a conocer hasta qué

punto de endeudamiento puede alcanzar SPI y en qué momento el proyecto deja de ser rentable. Para lo cual se ha tomado el escenario conservador para lograr realizar este análisis, al momento de sensibilizar las variables se logra ver lo siguiente:

Tabla 31 Comportamiento del Proyecto en base a los días de crédito

Días de Crédito	Financiamiento	Flujo de Caja	Utilidades	Atención de Deuda	VNA	TIR
15	2,000,000.00	5,376,923.21	9,309,338.13	3,047,211.29	2,395,800.46	70%
30	4,503,800.00	- 1,405,172.04	3,027,170.80	6,862,015.11	- 2,502,873.07	-15%
45	7,007,600.00	- 6,919,271.25	- 946,547.76	10,676,818.92	- 5,952,047.38	0%
60	9,511,400.00	-59,088,219.41	-47,508,583.21	14,491,622.74	-36,804,877.26	0%

En Lempira, los valores están totalizados a 5 años; Ver en Anexos los EF

Al observar el proyecto en su escenario conservador el cual muestra mediante los días de crédito cómo se comportará el financiamiento, se logra ver que entre más avanza el tiempo mayor será lo que requerirá de capital ajeno, aún se logra ver que a 15 días sigue siendo rentable y sus indicadores aceptables. Al aumentar los días de crédito a 30 días se requiere más del doble de financiamiento y el flujo de caja se presenta negativo pero las utilidades se mantienen aceptables aunque la atención de deuda se eleva en más del doble que se incurría antes, en este punto ya la VNA y TIR no son aceptables y por lo tanto el proyecto no es realizable ni tampoco rentable.

Por lo tanto, al observar este comportamiento se concluye que la empresa SPI sólo puede endeudarse en un punto de dar crédito dentro 15 a 30 días, luego de eso el proyecto deja de ser rentable. Si se toma un punto mínimo al cual es lo último de días de crédito que puede soportar la alianza es la siguiente:

Tabla 31 Punto máximo de días de crédito

Días de Crédito	Financiamiento	Flujo de Caja	Utilidades	Atención de Deuda	VNA	TIR
28	4,315,485.71	765,352.96	1,005,440.67	6,575,098.40	15,082.37	15%
29	4,446,595.82	-118,689.27	420,435.05	6,751,001.23	-95,135.42	6%

En Lempiras

Se puede observar que hasta 28 días de crédito es el punto máximo en el cual el proyecto es rentable, una vez pasados esos días se puede observar que estos indicadores muestran números negativos, por lo tanto aquí en este punto la alianza deja de ser rentable para la empresa.

La garantía bancaria servirá en caso que NYK incumpla en el pago del crédito, SPI podrá ejecutar la garantía en el banco contra NYK lo que le permitirá cubrir ese riesgo y no incurrir en pérdidas. Por otra parte esa garantía también puede ser usada por la estación en caso que NYK decida abandonar el país, se conoce que la seguridad política está muy inestable, por lo que la garantía puede cubrir y solventar este tipo de problema.

CAPÍTULO V. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

5.1 CONCLUSIONES

- El proyecto en sus tres escenarios muestra que son realizables y a la vez rentables, al medirse individualmente, la mejor opción es la alternativa 2, posee mejor VNA, TIR, Utilidades, Flujos de efectivo, y Periodo de recuperación.
- Después de haber realizado varios escenarios financieros, proyecciones, presupuestos de caja y manipulación de variables se corroboró que la inclusión de la alianza al proyecto sí mejora todos sus indicadores financieros.
- Aplicando la teoría de PR de (Ketelhöhn , Marín, & Montiel, 2004) muestran tener un periodo de recuperación de la inversión inicial de menos de 5 meses, la que muestra la mejor PR es la opción 2 que es menor de los 3 meses por lo que la hace muy conveniente en caso que los dueños quieran tener el efectivo más rápido en sus manos.
- Según las proyecciones de manipulación del precio unitario se comprobó que si se cumplen las expectativas del precio, dejará ganancias y un saldo de caja positivo.
- Al llegar a los Flujos de Caja Proyectados se observa que los indicadores financieros como la VNA y TIR muestran valores positivos y atractivos para la empresa, demuestran que si le dan mayor valor a la empresa, por lo cual son elegibles y viables.
- Al elaborar los Estados de Resultados y Balances Generales Proforma muestra que nuevos indicadores financieros del proyecto de esta alianza si son aceptables y denotan que sobrepasan las expectativas de la inversión.

- Según (BCH, 2013), muestra que la alianza genera mejores flujos de efectivo que lo que podría ganar si se decidiese invertir en un banco.
- Los análisis de sensibilidad muestran que afectar el precio de venta si tiene repercusiones en las utilidades y que podrían dejar en pérdidas a la empresa si el precio desciende.
- En su escenario optimista la sensibilidad refleja que si el precio aumenta por lo que está presupuestado puede aumentar las utilidades, flujos de caja VNA y TIR en más de la mitad.
- Para SPI el proyecto es rentable sólo hasta el punto de mantener un periodo de días de crédito de 15 días, luego el proyecto necesita más financiamiento.
- A partir de los 29 días de crédito el proyecto deja de ser realizable y por lo tanto no es rentable.
- La incorporación de este negocio, además de mejorar las ventas, incrementa y optimiza los indicadores financieros de la empresa. Aumenta las entradas de efectivo, disminuye los días cobros al igual que mejora el movimiento de pagos de la empresa.

5.2 RECOMENDACIONES

- Al momento de querer buscar un financiamiento no sólo recurrir a las formas tradicionales, sino, hacer uso de otras alternativas que no impliquen contraer un gasto financiero.
- Hablar con NYK acerca de respaldar la garantía bancaria con un depósito a plazo fijo que les sirva al mismo tiempo para ganar intereses y poder costear con eso el cargo por la emisión de la garantía.
- Trasladar la contabilidad del negocio a formatos según normas NIIF.
- Buscar oportunidades de inversión y comparar siempre su rendimiento esperado con la tasa bancaria pasiva, para tener una mejor perspectiva si lo que se puede ganar en un negocio es mejor que lo que pagaría el banco.
- Para proyectos futuros realizar un análisis de rentabilidad pertinente previo a decidirse en invertir en un nuevo proyecto, se recomienda el uso de flujos de caja y manipular variables como el precio y tasas de interés.
- Al haber realizado proyecciones y varios escenarios de una propuesta de inversión, tomar en cuenta la alternativa que muestre un costo financiero bajo y tratar de buscar la opción que no tenga un servicio por deuda.
- La elaboración de escenarios ayuda a no sólo tomar una decisión basándose en el beneficio Ganancias-Gastos, sino, en ver el comportamiento de costos en el tiempo, y a darse una idea de cómo se puede contrarrestar una situación adversa.
- Como valor agregado; al observar las excelentes utilidades que genera el proyecto se recomienda a SPI que utilice esas ganancias para poder dar más valor a la empresa moviendo ese excedente en negocios u operaciones rentables como ser la posibilidad de incorporar una tienda de conveniencia,

ya que las estaciones de esta zona carecen de este tipo de establecimiento, lo cual puede ser una oportunidad de atraer nueva clientela.

- Al igual que se recomendó a SPI recurrir a la opción de financiamiento número tres, se escogió esta alternativa ya que no es la que tradicionalmente se conoce, no acarrea un costo financiero para la estación y promete mejores resultados en menos tiempo para sus propietarios.

CAPITULO VI APLICABILIDAD

El plan de negocios para Sinclair Petroleum Inc. para ofrecer sus productos de aceite y carburantes además de un trato cordial a sus consumidores.

El plan de negocios, como una herramienta de gran ayuda para la estación de servicios, Sinclair Petroleum Inc, ya que guiará mediante pasos las actividades a realizar para lograr un objetivo común, que será maximizar sus utilidades a través de un crecimiento en las ventas para poder abrir más estaciones de servicio en el país.

En la búsqueda de ideas para incrementar sus ventas Sinclair Petroleum Inc. para lograr fusionarse con otras empresas y crear alianzas estratégicas, primero tendrá que tener la seguridad de tener la capacidad de abastecer en grandes cantidades de aceite y carburantes a su cartera de clientes y después a posibles clientes grandes. Por lo que el plan de negocios brindara el soporte necesario para emplear todos sus recursos de la mejor manera para poder fortalecer sus activos.

6.1 PLAN DE NEGOCIOS

6.1.1 DEFINICIÓN DE LA EMPRESA

Sinclair Petroleum Inc. surge como una empresa familiar en el 2003, como una estación de servicios para la venta de aceites y carburantes. Tiene diez años de operar en el país, aprovechando su ventaja competitiva que es su localización.

Misión:

Proveer a sus clientes una atención personalizada, ofreciendo una gama de productos que cumplan con las necesidades de su mercado meta.

Visión:

Apertura de más estaciones de servicio para el 2016, logrando posicionarse en el país como una de las empresas más solidas y de mayor prestigio.

Valores:

Honestidad

Perseverancia

Respeto

Responsabilidad

Trabajo en equipo

6.1.2 DEFINICIÓN DEL SERVICIO

Sinclair Petroleum Inc. ofrece un servicio personalizado a sus clientes, ofreciendo productos de calidad en cuanto aceite y carburantes.

Actualmente cuenta con dos estaciones de servicio, una se encuentra entre Sta. Ana y Ojojona que fue la primera estación y la otra en el desvío que se dirige a Ojojona en Cerro de Hula.

La zona cuenta con un parque de motocross y un parque eólico, lo cual beneficia a la empresa ya que son más las personas que visitan el lugar, esas atracciones logran atraer la atención de personas nacionales como extranjeras, ya que en el país no hay muchos lugares para poder distraerse de la rutina diaria sobre todo en la capital. Sinclair Petroleum Inc. se beneficia de manera directa ya que aumenta las ventas, teniendo una mayor rotación del combustible.

A corto plazo analizan la viabilidad y rentabilidad de una alianza estratégica con una empresa de transportes que les pueda generar utilidades significativas para poder abrir más estaciones de servicio a nivel nacional.

Ya que buscan la estabilidad y un crecimiento en la empresa.

6.1.3 EQUIPO DE TRABAJO

La empresa está constituida por dos hermanos Carlos y Ramón Sinclair, quienes toman todas las decisiones de la empresa.

Ramón Sinclair es licenciado en administración de empresas y Carlos Sinclair tiene una licenciatura en contaduría pública, la combinación ideal para poner una empresa ya que ambos cuentan con la capacidad y tienen los conocimientos necesarios en cada una de sus áreas.

Cada uno se encarga de tareas y responsabilidades distintas, ya que su profesión les permite trabajar de manera individual pero como un mismo equipo con el mismo objetivo, de expansión.

Por el momento solo tienen a su cargo tres personas, que son los bomberos ellos tienen escolaridad primaria, son los encargados de atender a los clientes.

6.1.3.1 ESTRATEGIA DE ANÁLISIS Y MUESTRA

Se realizaron entrevistas con los dueños de SPI, Carlos y Ramón Sinclair, para tener un conocimiento de forma y fondo acerca de la estación de servicios y situación actual financiera.

Asimismo se les aplicó un cuestionario con preguntas específicas para conocer que esperaban y deseaban obtener mediante el análisis del proyecto de la alianza.

6.1.4. PLAN DE MERCADEO

Como una estación de servicios pequeña comparadas a la competencia, no buscan gastar mucho en publicidad, por lo que como formas de darse a conocer como empresa, pueden hacer uso de una página web, de redes sociales, una página en facebook, twitter.

Son opciones para publicitarse sin tener que recurrir a gastar tanto dinero.

Mercado Potencial

Todas las personas que viven en Ojojona y alrededores, todas las personas turistas que llegan por lo general los fines de semana a conocer y pasear en Ojojona. Todas las empresas que se localizan entre Sta. Ana y Ojojona o en el desvío que se dirige a Ojojona en Cerro de Hula.

Competencia:

Competencia Directa: Texaco, estación de servicios ubicada 1 ½ km antes de SPI.

Gasolinera Uno ubicada a 2 km de SPI.

Competencia Indirecta: Toda estación de servicios que se encuentre algo retirada pero en el camino en el que se encuentra una estación de servicios de SPI.

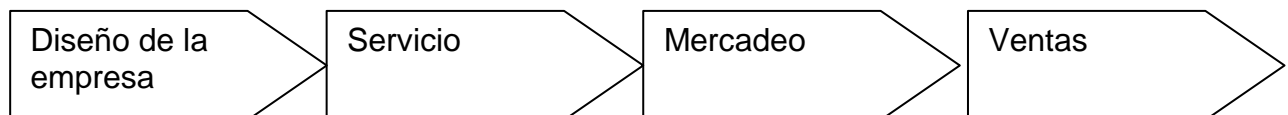
Aliados estratégicos:

Empresas de transportes que tengan una flota de vehículos considerable que requieran de abastecimiento de carburantes y aceites.

Estrategias de Mercadeo

- Producto o Servicio: Posicionarse en la mente del consumidor a través de un servicio de calidad que cumpla las necesidades del cliente.
- Precio: Ofrecer el precio justo y adecuado a todos los consumidores.
- Plaza: Distribución selectiva para el mercado meta
- Promoción: Publicitar la empresa en internet por medio de redes sociales.

6.1.5. SISTEMA DE NEGOCIO



El sistema anterior inicia desde que la empresa se constituye y contempla la misión y visión. Teniendo claro los objetivos y la meta a corto y largo plazo.

Ofreciendo productos y servicio de calidad para lograr la aceptación, fidelidad y crecimiento del mercado meta, cumpliendo con las necesidades y exigencias del consumidor. Mediante redes sociales, publicitar la empresa y obtener mayor número de ventas, que ayuden al crecimiento de la empresa a nivel nacional.

6.3.6. Analisis de Riesgos

Riesgos internos:

Falta de capital para poder cubrir gastos, deudas, préstamo

Mala relación de trabajo con los empleados

Mala elaboración de presupuesto

Riesgos externos

Crisis económica a nivel nacional y extranjero

Racionamiento o elevados precios del petróleo

Mayor demanda que oferta

6.1.7. PLAN DE IMPLEMENTACIÓN

Cronograma de Trabajo	MESES											
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Desarrollo												
Compra de Equipo	X	X	X	X	X							
Puesta en marcha el equipo	X	X	X	X	X	X						
Página Web, Redes sociales	X											
Marketing												

Plan de Mercadeo	X X
Operaciones	
Fundación de la empresa	X X X X
Financiamiento solicitud	X X X
Alianza con proveedores	X X X X

6.1.8 PLAN FINANCIERO

PLAN DE COMPRA/VENTA QUINCENAL

	GAL. DIARIOS	VENTA	COMPRA
Lunes	2,142.86	188,314.29	178,842.86
Martes	2,142.86	188,314.29	178,842.86
Miércoles	2,142.86	188,314.29	178,842.86
Jueves	2,142.86	188,314.29	178,842.86
Viernes	2,142.86	188,314.29	178,842.86
Sábado	2,142.86	188,314.29	178,842.86
Domingo	2,142.86	188,314.29	178,842.86
Lunes	2,142.86	188,314.29	178,842.86
Martes	2,142.86	188,314.29	178,842.86
Miércoles	2,142.86	188,314.29	178,842.86
Jueves	2,142.86	188,314.29	178,842.86
Viernes	2,142.86	188,314.29	178,842.86
Sábado	2,142.86	188,314.29	178,842.86
Domingo	2,142.86	188,314.29	178,842.86
	30,000.00	2,636,400.00	2,503,800.00
TOTAL		63,273,600.00	60,091,200.00

Estado de Resultados

Conceptos	2014	2015	2016	2017	2018
Ventas del proyecto	63,273,600.00	65,171,808.00	67,126,962.24	69,140,771.11	71,214,994.24
Total Ingresos	63,273,600.00	65,171,808.00	67,126,962.24	69,140,771.11	71,214,994.24
Costos del Proyecto	60,091,200.00	61,893,936.00	63,750,754.08	65,663,276.70	67,633,175.00
Costo de lo Vendido	60,091,200.00	61,893,936.00	63,750,754.08	65,663,276.70	67,633,175.00
Utilidad Bruta	3,182,400.00	3,277,872.00	3,376,208.16	3,477,494.40	3,581,819.24
Gasto de Ventas	119,488.00	133,022.40	147,309.12	162,389.56	178,307.36
Gastos de Administración	366,596.00	419,851.60	478,882.76	544,856.54	618,026.64
EBIT	2,696,316.00	2,724,998.00	2,750,016.28	2,770,248.31	2,785,485.23
Gastos Financieros	411,602.48	348,765.65	272,668.88	180,514.04	68,912.53
EBT	2,284,713.52	2,376,232.35	2,477,347.40	2,589,734.27	2,716,572.70
Impuesto Sobre Renta	571,178.38	594,058.09	619,336.85	647,433.57	679,143.18
Utilidad Neta	1,713,535.14	1,782,174.26	1,858,010.55	1,942,300.70	2,037,429.53

	1	2	3	4	5
Gastos de Venta	119,488.00	133,022.40	147,309.12	162,389.56	178,307.36
Gastos de Administración	366,596.00	419,851.60	478,882.76	544,856.54	618,026.64
Atención de Deuda	709,376.72	709,376.72	709,376.72	709,376.72	709,376.72
ISR	0.00	428,383.78	588,338.16	613,017.16	802,267.78
					503,800.00
Depreciación	47,638.79	47,638.79	47,638.79	47,638.79	47,638.79
Total Egresos	1,147,821.93	1,642,995.71	1,876,267.97	1,982,001.18	2,765,339.71

Datos básicos	Previo	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	AÑO 4	AÑO 5
Inversión a realizar	-2,503,800					
Préstamo	2,000,000					
VENTAS previstas		63,273,600	65,171,808	67,126,962	69,140,771	71,214,994
GASTOS previstos		61,239,022	63,536,932	65,627,022	67,645,278	70,398,515
Gastos fijos		1,147,821.93	1,642,995.71	1,876,267.97	1,982,001.18	2,765,339.71
Gastos variables		60,091,200.00	61,893,936.00	63,750,754.08	65,663,276.70	67,633,175.00
Contribución al beneficio		2,034,578	1,634,876	1,499,940	1,495,493	816,480
Rentabilidad de las ventas		3.22%	2.51%	2.23%	2.16%	1.15%
Contribución marginal		3,182,400	3,277,872	3,376,208	3,477,494	3,581,819
Ratio contribución		0.05	0.05	0.05	0.05	0.05
Punto de equilibrio (ventas)		22,821,400.64	32,666,620.60	37,304,621.92	39,406,846.93	54,981,460.08
Punto de equilibrio (unidades)		259,688	360,892	400,127	410,365	555,875
Punto de equilibrio (días)		131.65	182.95	202.84	208.03	281.80
Flujo de Caja Neto	-503,800	2,034,578	1,634,876	1,499,940	1,495,493	816,480
Acumulado		2,034,578.07	3,669,454.36	5,169,394.56	6,664,887.78	7,481,367.31
Tasa de descuento %	13.85%					
V.A.N.	4,877,969					
T.I.R.	386.08%					

Bibliografía

- Alcaldía Municipal de Santa Ana. (2012). *Número de Turistas*. Alcaldía Municipal de Santa Ana, Santa Ana, Francisco Morazán, Tegucigalpa.
- Alcaldía Municipal San Juan de Ojojona. (2013). *Servicios de Transporte de Pasajeros*. Alcaldía Municipal San Juan de Ojojona, San Juan de Ojojona, Francisco Morazán.
- Autores, C. d. (2011). *Contabilidad de Costos 1*. La Habana, Cuba: Félix Varela.
- Azpitarte Melero, M. (2004). *Análisis de riesgos en project finance (Parte I)*. Madrid, Madrid, España: Ediciones Deusto - Planeta de Agostini Profesional y Formación S.L.
- BCH. (17 de Nov de 2013). *Banco Central de Honduras*. Recuperado el 17 de Nov de 2013, de Banco Central de Honduras: http://www.bch.hn/tasas_interes.php
- Berk, J., & DeMarzo, P. (2008). *Finanzas Corporativas* (1era Edición ed.). California, Sacramento, Estados Unidos: Pearson.
- Burgos, B. (2009). *Análisis e interpretación de estados financieros*. Buenos Aires: El Cid Editor .
- Chevron. (2001). *Chevron Corporation*. From Chevron Texaco: <http://www.chevron.com/about/history/1876/>
- Chow Pangtay, S. (2008). *Petroquímica y Sociedad*. México: FCE - Fondo de Cultura Económica.
- Eco-Finanzas. (2010). *eco-finanzas.com*. Recuperado el 6 de Agosto de 2013, de <http://www.eco-finanzas.com>: http://www.eco-finanzas.com/diccionario/R/RENDIMIENTO_FINANCIERO.htm
- Ehrhardt, M. C. (2007). *Finanzas Corporativas*. México, DF, México: Cengage Learning Editores S.A.
- Energy, P. (20 de Julio de 2010). *Puma-energy*. Recuperado el 26 de Julio de 2013, de www.puma-energy.com.hn: http://www.puma-energy.com.hn/la_empresa.php
- Escalona, I. (2009). *Métodos de Evaluación Financiera en Evaluación de Proyectos*. Buenos Aires, Buenos Aires, Argentina: El Cid Editor.
- Galeano, E. (2010). *Memorias del fuego (II): las caras y las máscaras*. España, España: Siglo XXI de España Editores, S.A.
- Gerencie. (21 de Noviembre de 2012). *gerencie.com*. Recuperado el 6 de Agosto de 2013, de <http://www.gerencie.com/razones-financieras.html>
- Gestiopolis. (Enero de 2002). *Gestiopolis*. Recuperado el 6 de Agosto de 2013, de Gestiopolis: <http://www.gestiopolis.com/recursos/experto/catsexp/pagans/fin/30/amortizar.htm>
- Gitman, L. J. (2007). *Principios de Administración Financiera* (11era Edición ed.). San Diego, California, Estados Unidos: Pearson.
- Glosario.net. (27 de Octubre de 2006). *Glosario.net*. Recuperado el 6 de Agosto de 2013, de HispaNetwork Publicidad y Servicios, S.L.: <http://energia.glosario.net/terminos-petroleo/kerosina-1968.html>
- Hewlett Packard. (2004). *Hewlett Packard*. Recuperado el 28 de Julio de 2013, de HP: <http://welcome.hp.com/country/us/en/msg/corp/htmldisney.html>
- Horne, J. V. (2004). *Finanzas Corporativas*. México, DF, México: McGraw-Hill.
- Hornngren, C. T., Harrison Jr., W., & Oliver, M. (2010). *Contabilidad* (8va Edición ed.). (J. G. Araiza, Trad.) Estados Unidos: Pearson.

- Horngren, C. T., Sundem, G. L., & Stratton, W. O. (2006). *Contabilidad Administrativa* (13era Edición ed.). (J. E. Brito, Trad.) México, DF, México: Pearson Educación, México.
- Hunter, C. (8 de Julio de 2013). *eHow en Español*. Recuperado el 25 de Julio de 2013, de http://www.ehowenespanol.com/acerca-gasolineras-sobre_51976/
- IASB. (2012). *Normas Internacionales de Contabilidad nº 7 (NIC 7)*. Norma, IASB, Londres .
- Ketelhöhn, W., Marín, J. N., & Montiel, E. L. (Noviembre de 2004). Análisis de Inversiones Estratégicas. 52-71.
- Kotler, P., & Armstrong, G. (2007). *Marketing, Versión para Latinoamérica*. (K. Stevens, Ed.) Naucalpan, DF, México: Pearson.
- Lamothe, P. A. (2003). *Contabilidad Básica*. Tegucigalpa, MDC, Honduras: Ultra Graph Industrial.
- Larson, R. (1 de Enero de 2009). Marketing Strategy and Alliances Analysis of Starbucks Corporation. *Digital Commons*, 3-8.
- Luna, E. (2009). *Manual de organización de una empresa petroquímica*. Argentina: El Cid Editor.
- Maughn, M. R. (2011). *Davis Wright Tramaine LLP*. Recuperado el 28 de Julio de 2013, de www.dwt.com: http://www.dwt.com/files/Publication/1b841dbe-3453-4983-97cd-d6f5b44e5b2f/Presentation/PublicationAttachment/47d38fc0-1cc3-4c3e-b91f-d8aacd2ce6d1/International%20Joint%20Ventures%20Article_Stewart.pdf
- Monteverde, E. C. (2010). *Finanzas Corporativas*. Buenos Aires, Argentina: Cengage Learning.
- Morello, G. (2001). El proceso de internacionalización. . *Economía y Desarrollo*, 129(2), 8.
- Morillo, M. (2005). *Rentabilidad financiera y reducción de costos*. Caracas, Venezuela: Red Actualidad Contable Faces.
- Moyer, C. (2005). *Administración Financiera Contemporánea* (9na Edición ed.). México, DF, México: International Thomson.
- Navarro, L. S., & Matamoros, D. S. (2008). *Contabilidad de Costos*. Tegucigalpa, MDC, Honduras: Grupo Editorial LEES y MÁS, S.A. de C.V.
- NYK Line. (31 de Marzo de 2013). *NYK*. Recuperado el 2013 de Julio de 26, de [nyk.com](http://www.nyk.com): <http://www.nyk.com/english/profile/profile/history/>
- Parkin, M. (2008). *Economía* (7ma Edición ed.). Ontario, Canadá: Pearson.
- Portus, L. (1997). *Matemáticas Financieras*. Bogota, Colombia: McGraw-Hill.
- Practicopedia. (07 de Julio de 2010). *DIXI MEDIA Digital S.A.* (J. Hoyos, Productor, & DIXI MEDIA Digital S.A.) Recuperado el 15 de Septiembre de 2013, de [lainformacion.com](http://informacion.com): <http://finanzas-personales.practicopedia.lainformacion.com/banca/como-funciona-un-aval-bancario-11130>
- Ramírez Patete, V., & Barrera, J. R. (2011). Un modelo de simulación de una estación de gasolina. *Ciencia e Ingeniería*, 32.
- Real Academia Española. (2011). *Diccionario de la Lengua Española*. Recuperado el 6 de Agosto de 2013, de Real Academia Española: <http://lema.rae.es/drae/?val=globalización>
- Sawhney, R. E. (1990). *Toward a Conceptual Understanding of the Antecedents of Strategic Alliances*. Working Paper.

SEPLAN. (2012). *SEPLAN*. Recuperado el 28 de julio de 2013, de www.seplan.gob.hn: www.seplan.gob.hn/beta/content/gasolin-as-regular-y-super-mitos-y-realidades

Servicios Portuarios S.A. de C.V. (20 de Enero de 2000). *seposa.com*. Recuperado el 26 de Julio de 2013, de SEPOSA:
http://www.seposa.com/index.php?option=com_frontpage&Itemid=1

Sinclair, R. H. (20 de Julio de 2013). Historia de Sinclair Petroleum Inc. (C. Turcios, Entrevistador)

Stephen, R. (2005). *Finanzas Corporativas* (7ma Edición ed.). México, DF, México: McGraw-Hill.

Televiscentro. (2012). *Televiscentro S.A. de C.V.* Recuperado el 28 de Julio de 2013, de [televiscentro.com](http://www.televiscentro.com):
http://www.televiscentrotv.net/new/tvconline_combustible.php

Vides Hurtado, J. C. (Enero de 2002). *Gestiopolis*. Recuperado el 6 de Agosto de 2013, de Gestiopolis:
<http://www.gestiopolis.com/recursos/documentos/fulldocs/fin/impuestos.htm>

Villegas Hernández, E. A., & Ortega Ochoa, R. M. (2010). *Administración de Inversiones*. México, DF, México: McGraw-Hill Interamericana.

ANEXOS

ANEXO 1

Estado de Resultados



SINCLAIR PETROLEUM INC.
Distribución y Venta de Productos Derivados del Petróleo

CONCEPTOS	A Diciembre 2011	A Diciembre 2012	A Julio 2013
Ventas por Servicio	9,346,195.81	23,813,655.04	11,003,951.27
Descuentos sobre venta	(26,030.85)	(12,221.20)	(14,866.32)
Otros ingresos	13,767.99	25,887.00	26,922.48
Total Ingresos	9,333,932.95	23,827,320.84	11,016,007.43
Costos de Ventas	8,646,989.87	21,717,516.30	9,979,786.46
Costo de lo Vendido	8,646,989.87	21,717,516.30	9,979,786.46
Utilidad Bruta	686,943.08	2,109,804.54	1,036,220.97
Gasto de Ventas	225,831.01	231,009.91	242,560.41
Gastos de Administración	2,169.22	4,229.98	4,652.98
EBIT	458,942.85	1,874,564.65	789,007.59
Gastos Financieros	49,185.57	82,918.34	39,509.43
EBT	409,757.28	1,791,646.31	749,498.16
Impuesto Sobre Renta	102,439.32	447,911.58	187,374.54
Utilidad Neta	307,317.96	1,343,734.74	562,123.62

ANEXO 2

Balance General



SINCLAIR PETROLEUM INC. Distribución y Venta de Productos Derivados del Petróleo

ACTIVO	BALANCE GENERAL		
	2011	2012	A Julio 2013
ACTIVO CORRIENTE			
Caja y Bancos	424,825.05	896,131.05	1398,982.22
Documentos y Cuentas por Cobrar	400,105.29	1670,288.04	1113,423.90
Inventarios	888,254.12	657,396.15	381,289.77
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	1713,184.46	3223,815.23	2893,695.88
ACTIVO NO CORRIENTE			
PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO			
Activos Fijos Depreciables	2428,107.64	2428,107.64	2428,107.64
Depreciación Acumulada	877,196.55	974,662.83	1022,301.62
TOTAL PPE	1550,911.09	1453,444.81	1405,806.02
ACTIVO DIFERIDO			
Activos Diferidos Amortizables	25,348.40	5,069.68	27,950.00
Amortización Acumulada	(20,278.72)	(5,069.68)	-
TOTAL ACTIVO DIFERIDO	5,069.68	-	27,950.00
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	1555,980.77	1453,444.81	1433,756.02
TOTAL ACTIVO	3269,165.23	4677,260.04	4327,451.90
PASIVO			
PASIVO CORRIENTE			
Documentos y Cuentas por Pagar	1146,970.30	1238,220.74	1254,372.31
Intereses por Pagar	1,246.25	3,984.45	4,781.34
Impuestos por Pagar	258.84	1,675.02	2,010.02
Otras Cuentas y Gastos por Pagar	362.47	3,700.95	4,441.14
TOTAL PASIVO CORRIENTE	1148,837.86	1247,581.16	1265,604.81
PASIVO NO CORRIENTE			
Préstamos a Largo Plazo	215,815.20	180,605.89	151,140.83
Créditos Diferidos	2,179.51	3,005.60	2,515.25
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	217,994.71	183,611.49	153,656.08
TOTAL PASIVO	1366,832.57	1431,192.65	1419,260.89
PATRIMONIO			
Capital Social	1320,000.00	1320,000.00	1320,000.00
Utilidades Retenidas	275,014.70	582,332.66	1026,067.40
Utilidad del Ejercicio	307,317.96	1343,734.74	562,123.62
TOTAL PATRIMONIO	1902,332.66	3246,067.40	2908,191.01
PASIVO+CAPITAL	3269,165.23	4677,260.05	4327,451.90

ANEXO 3

Estado de Resultado SEPOSA NYK

ESTADO DE RESULTADOS		
INGRESOS	2011	2012
Ingresos Ordinarios	97342,011.87	94455,678.09
TOTAL INGRESOS	97342,011.87	94455,678.09
EGRESOS		
Costo de Ventas	75676,707.19	72140,940.47
Costos Operativos	4642,332.80	4178,099.52
Costos Financieros	7276,884.95	7335,100.03
Otros Costos	2470,422.19	2490,185.57
TOTAL GASTOS	90066,347.13	86144,325.58
TOTAL EGRESOS	90066,347.13	86144,325.58
UTILIDAD	7275,664.74	8311,352.51
Impuesto	1818,916.19	2077,838.13
UTILIDAD NETA	5456,748.56	6233,514.38

ANEXO 4**Balance General SEPOSA NYK**

BALANCE GENERAL		
ACTIVO	2011	2012
Caja y Bancos	53787,988.70	68753,907.68
Depósitos a Plazos	12181,353.76	12181,353.76
Cuentas por Cobrar	13691,420.05	13422,960.83
Deudores Varios	3963,719.81	3885,999.81
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	83624,482.32	98244,222.09
ACTIVO NO CORRIENTE		
PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO		
Terrenos	15425,638.60	15425,638.60
Instalaciones	12598,743.65	13228,680.83
Enseres	2190,196.64	2190,196.64
Equipo de Oficina	8846,029.30	8850,452.31
Equipo de Transporte	91295,294.18	91295,294.18
Depreciación Acumulada	(22756,192.22)	(20262,516.74)
TOTAL PPE	92174,071.54	95302,107.22
OTROS ACTIVOS		
Licencias Otorgadas	6007,880.90	6007,880.90
Amortización	(53,940.00)	(61,491.60)
Depósitos a Plazos	4987,149.12	4987,149.12
TOTAL OTROS ACTIVOS	10941,090.02	10933,538.42
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	103115,161.56	106235,645.64
TOTAL ACTIVO	186739,643.88	204479,867.73
PASIVO		
PASIVO CORRIENTE		
Cuentas por Pagar	8657,901.03	9943,550.90
Documentos por Pagar	22490,721.00	24337,038.12
Acreedores Varios	41926,658.07	44056,345.18
Impuestos	6909,862.00	3844,000.53
TOTAL PASIVO CORRIENTE	79985,142.10	82180,934.74
PASIVO NO CORRIENTE		
Préstamos	37927,221.12	32238,137.95
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	37927,221.12	32238,137.95
TOTAL PASIVO	117912,363.22	114419,072.69
PATRIMONIO		
Patrimonio	35000,000.00	35000,000.00
Utilidades Retenidas	28370,532.10	48827,280.66
Utilidad del Ejercicio	5456,748.56	6233,514.38
TOTAL PATRIMONIO	68827,280.66	90060,795.04
P+C	186739,643.88	204479,867.72

ANEXO 5 Tabla de amortización Opción 2

PERIODO	CUOTA	INTERESES	ABONO A CAPITAL	SALDO
0	-	-	-	2,000,000.00
1	50,786.85	30,000.00	20,786.85	1,979,213.15
2	50,786.85	29,688.20	21,098.66	1,958,114.49
3	50,786.85	29,371.72	21,415.14	1,936,699.35
4	50,786.85	29,050.49	21,736.36	1,914,962.99
5	50,786.85	28,724.44	22,062.41	1,892,900.58
6	50,786.85	28,393.51	22,393.35	1,870,507.23
7	50,786.85	28,057.61	22,729.25	1,847,777.98
8	50,786.85	27,716.67	23,070.19	1,824,707.80
9	50,786.85	27,370.62	23,416.24	1,801,291.56
10	50,786.85	27,019.37	23,767.48	1,777,524.08
11	50,786.85	26,662.86	24,123.99	1,753,400.08
12	50,786.85	26,301.00	24,485.85	1,728,914.23
13	50,786.85	25,933.71	24,853.14	1,704,061.09
14	50,786.85	25,560.92	25,225.94	1,678,835.15
15	50,786.85	25,182.53	25,604.33	1,653,230.82
16	50,786.85	24,798.46	25,988.39	1,627,242.43
17	50,786.85	24,408.64	26,378.22	1,600,864.21
18	50,786.85	24,012.96	26,773.89	1,574,090.32
19	50,786.85	23,611.35	27,175.50	1,546,914.82
20	50,786.85	23,203.72	27,583.13	1,519,331.69
21	50,786.85	22,789.98	27,996.88	1,491,334.81
22	50,786.85	22,370.02	28,416.83	1,462,917.98
23	50,786.85	21,943.77	28,843.09	1,434,074.89
24	50,786.85	21,511.12	29,275.73	1,404,799.16
25	50,786.85	21,071.99	29,714.87	1,375,084.29
26	50,786.85	20,626.26	30,160.59	1,344,923.70
27	50,786.85	20,173.86	30,613.00	1,314,310.70
28	50,786.85	19,714.66	31,072.19	1,283,238.51
29	50,786.85	19,248.58	31,538.28	1,251,700.23
30	50,786.85	18,775.50	32,011.35	1,219,688.88
31	50,786.85	18,295.33	32,491.52	1,187,197.36
32	50,786.85	17,807.96	32,978.89	1,154,218.46
33	50,786.85	17,313.28	33,473.58	1,120,744.88
34	50,786.85	16,811.17	33,975.68	1,086,769.20
35	50,786.85	16,301.54	34,485.32	1,052,283.89
36	50,786.85	15,784.26	35,002.60	1,017,281.29
37	50,786.85	15,259.22	35,527.64	981,753.65
38	50,786.85	14,726.30	36,060.55	945,693.10
39	50,786.85	14,185.40	36,601.46	909,091.65
40	50,786.85	13,636.37	37,150.48	871,941.17
41	50,786.85	13,079.12	37,707.74	834,233.43
42	50,786.85	12,513.50	38,273.35	795,960.08
43	50,786.85	11,939.40	38,847.45	757,112.62
44	50,786.85	11,356.69	39,430.17	717,682.46
45	50,786.85	10,765.24	40,021.62	677,660.84
46	50,786.85	10,164.91	40,621.94	637,038.90
47	50,786.85	9,555.58	41,231.27	595,807.62
48	50,786.85	8,937.11	41,849.74	553,957.88
49	50,786.85	8,309.37	42,477.49	511,480.40
50	50,786.85	7,672.21	43,114.65	468,365.75
51	50,786.85	7,025.49	43,761.37	424,604.38
52	50,786.85	6,369.07	44,417.79	380,186.59
53	50,786.85	5,702.80	45,084.06	335,102.53
54	50,786.85	5,026.54	45,760.32	289,342.22
55	50,786.85	4,340.13	46,446.72	242,895.50
56	50,786.85	3,643.43	47,143.42	195,752.07
57	50,786.85	2,936.28	47,850.57	147,901.50
58	50,786.85	2,218.52	48,568.33	99,333.17
59	50,786.85	1,490.00	49,296.86	50,036.31
60	50,786.85	750.54	50,036.31	-

ANEXO 6

Estado de Resultado del Proyecto Opción 1

Estado de Resultados

	2014	2015	2016	2017	2018
Ventas del proyecto	63,273,600.00	65,171,808.00	67,126,962.24	69,140,771.11	71,214,994.24
Total Ingresos	63,273,600.00	65,171,808.00	67,126,962.24	69,140,771.11	71,214,994.24
Costos del Proyecto	60,091,200.00	61,893,936.00	63,750,754.08	65,663,276.70	67,633,175.00
Costo de lo Vendido	60,091,200.00	61,893,936.00	63,750,754.08	65,663,276.70	67,633,175.00
Utilidad Bruta	3,182,400.00	3,277,872.00	3,376,208.16	3,477,494.40	3,581,819.24
Gasto de Ventas	119,488.00	133,022.40	147,309.12	162,389.56	178,307.36
Gastos de Administración	366,596.00	419,851.60	478,882.76	544,856.54	618,026.64
EBIT	2,696,316.00	2,724,998.00	2,750,016.28	2,770,248.31	2,785,485.23
Gastos Financieros	338,356.49	285,327.19	221,924.39	146,118.85	55,484.37
EBT	2,357,959.51	2,439,670.81	2,528,091.89	2,624,129.46	2,730,000.86
Impuesto Sobre Renta	589,489.88	609,917.70	632,022.97	656,032.37	682,500.22
Utilidad Neta	1,768,469.63	1,829,753.11	1,896,068.92	1,968,097.10	2,047,500.65

ANEXO 7

Flujo de Caja Proyectado Opción 1

Datos del Proyecto		Sinclair Petroleum Inc.				
Datos básicos	Previo	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	AÑO 4	AÑO 5
Inversión a realizar	-2,503,800					
Préstamo	2,000,000					
VENTAS previstas		63,273,600	65,171,808	67,126,962	69,140,771	71,214,994
GASTOS previstos		61,728,577	63,618,531	65,570,772	67,588,359	70,177,613
Gastos fijos		1,637,377.34	1,724,595.17	1,820,018.32	1,925,081.92	2,544,437.68
Gastos variables		60,091,200.00	61,893,936.00	63,750,754.08	65,663,276.70	67,633,175.00
Contribución al beneficio		1,545,023	1,553,277	1,556,190	1,552,412	1,037,382
Rentabilidad de las ventas		2.44%	2.38%	2.32%	2.25%	1.46%
Contribución marginal		3,182,400	3,277,872	3,376,208	3,477,494	3,581,819
Ratio contribución		0.05	0.05	0.05	0.05	0.05
Punto de equilibrio (ventas)		32,554,914.27	34,289,009.86	36,186,246.60	38,275,158.26	50,589,408.08
Punto de equilibrio (unidades)		370,447	378,815	388,132	398,580	511,471
Punto de equilibrio (días)		187.80	192.04	196.76	202.06	259.29
Flujo de Caja Neto	-503,800	1,545,023	1,553,277	1,556,190	1,552,412	1,037,382
Acumulado		1,545,022.66	3,098,299.48	4,654,489.32	6,206,901.81	7,244,283.36
Tasa de descuento %	13.12%					
V.A.N.	4,658,988					
T.I.R.	306.54%					

ANEXO 8

Estado de resultados proforma opción 2

Estado de Resultados

Conceptos	2014	2015	2016	2017	2018
Ventas del proyecto	63,273,600.00	65,171,808.00	67,126,962.24	69,140,771.11	71,214,994.24
Total Ingresos	63,273,600.00	65,171,808.00	67,126,962.24	69,140,771.11	71,214,994.24
Costos del Proyecto	60,091,200.00	61,893,936.00	63,750,754.08	65,663,276.70	67,633,175.00
Costo de lo Vendido	60,091,200.00	61,893,936.00	63,750,754.08	65,663,276.70	67,633,175.00
Utilidad Bruta	3,182,400.00	3,277,872.00	3,376,208.16	3,477,494.40	3,581,819.24
Gasto de Ventas	119,488.00	133,022.40	147,309.12	162,389.56	178,307.36
Gastos de Administración	366,596.00	419,851.60	478,882.76	544,856.54	618,026.64
EBT	2,696,316.00	2,724,998.00	2,750,016.28	2,770,248.31	2,785,485.23
Impuesto Sobre Renta	674,079.00	681,249.50	687,504.07	692,562.08	696,371.31
Utilidad Neta	2,022,237.00	2,043,748.50	2,062,512.21	2,077,686.23	2,089,113.93

ANEXO 10

Flujo de Caja proyectado opción 2

Datos del Proyecto		Sinclair Petroleum Inc.				
Datos básicos	Previo	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	AÑO 4	AÑO 5
Inversión a realizar	-2,503,800					
Préstamo	2,000,000					
VENTAS previstas		63,273,600	65,171,808	67,126,962	69,140,771	71,214,994
GASTOS previstos		61,203,724	63,080,421	65,016,811	67,015,446	71,582,042
Gastos fijos		1,112,524.21	1,186,484.71	1,266,057.16	1,352,169.38	3,948,866.52
Gastos variables		60,091,200.00	61,893,936.00	63,750,754.08	65,663,276.70	67,633,175.00
Contribución al beneficio		2,069,876	2,091,387	2,110,151	2,125,325	-367,047
Rentabilidad de las ventas		3.27%	3.21%	3.14%	3.07%	-0.52%
Contribución marginal		3,182,400	3,277,872	3,376,208	3,477,494	3,581,819
Ratio contribución		0.05	0.05	0.05	0.05	0.05
Punto de equilibrio (ventas)		22,119,598.98	23,590,107.74	25,172,195.28	26,884,308.83	78,512,757.87
Punto de equilibrio (unidades)		251,702	260,617	269,996	279,961	793,782
Punto de equilibrio (días)		127.60	132.12	136.87	141.92	402.40
Flujo de Caja Neto	-503,800	2,069,875.79	2,091,387.29	2,110,151.00	2,125,325.03	(367,047.28)
Acumulado		2,069,875.79	4,161,263.08	6,271,414.08	8,396,739.11	8,029,691.83
Tasa de descuento %	13.12%					
V.A.N.	5,517,851					
T.I.R.	411.15%					

ANEXO 11 Amortización del préstamo opción 4

PERIODO	CUOTA	INTERESES	ABONO A CAPITAL	SALDO
0	L. 0.00	0	0	2,000,000.00
1	L. 52,211.80	L. 32,166.67	L. 20,045.14	L. 1,979,954.86
2	L. 52,211.80	L. 31,844.27	L. 20,367.53	L. 1,959,587.33
3	L. 52,211.80	L. 31,516.70	L. 20,695.11	L. 1,938,892.23
4	L. 52,211.80	L. 31,183.85	L. 21,027.95	L. 1,917,864.27
5	L. 52,211.80	L. 30,845.65	L. 21,366.15	L. 1,896,498.12
6	L. 52,211.80	L. 30,502.01	L. 21,709.79	L. 1,874,788.33
7	L. 52,211.80	L. 30,152.85	L. 22,058.96	L. 1,852,729.37
8	L. 52,211.80	L. 29,798.06	L. 22,413.74	L. 1,830,315.63
9	L. 52,211.80	L. 29,437.58	L. 22,774.23	L. 1,807,541.40
10	L. 52,211.80	L. 29,071.29	L. 23,140.51	L. 1,784,400.89
11	L. 52,211.80	L. 28,699.11	L. 23,512.69	L. 1,760,888.20
12	L. 52,211.80	L. 28,320.95	L. 23,890.85	L. 1,736,997.35
13	L. 52,211.80	L. 27,936.71	L. 24,275.10	L. 1,712,722.25
14	L. 52,211.80	L. 27,546.28	L. 24,665.52	L. 1,688,056.73
15	L. 52,211.80	L. 27,149.58	L. 25,062.22	L. 1,662,994.50
16	L. 52,211.80	L. 26,746.49	L. 25,465.31	L. 1,637,529.19
17	L. 52,211.80	L. 26,336.93	L. 25,874.88	L. 1,611,654.32
18	L. 52,211.80	L. 25,920.77	L. 26,291.03	L. 1,585,363.29
19	L. 52,211.80	L. 25,497.93	L. 26,713.88	L. 1,558,649.41
20	L. 52,211.80	L. 25,068.28	L. 27,143.53	L. 1,531,505.88
21	L. 52,211.80	L. 24,631.72	L. 27,580.08	L. 1,503,925.80
22	L. 52,211.80	L. 24,188.14	L. 28,023.66	L. 1,475,902.14
23	L. 52,211.80	L. 23,737.43	L. 28,474.38	L. 1,447,427.76
24	L. 52,211.80	L. 23,279.46	L. 28,932.34	L. 1,418,495.42
25	L. 52,211.80	L. 22,814.13	L. 29,397.67	L. 1,389,097.75
26	L. 52,211.80	L. 22,341.32	L. 29,870.48	L. 1,359,227.27
27	L. 52,211.80	L. 21,860.91	L. 30,350.90	L. 1,328,876.37
28	L. 52,211.80	L. 21,372.76	L. 30,839.04	L. 1,298,037.33
29	L. 52,211.80	L. 20,876.77	L. 31,335.04	L. 1,266,702.29
30	L. 52,211.80	L. 20,372.80	L. 31,839.01	L. 1,234,863.28
31	L. 52,211.80	L. 19,860.72	L. 32,351.09	L. 1,202,512.19
32	L. 52,211.80	L. 19,340.40	L. 32,871.40	L. 1,169,640.80
33	L. 52,211.80	L. 18,811.72	L. 33,400.08	L. 1,136,240.71
34	L. 52,211.80	L. 18,274.54	L. 33,937.27	L. 1,102,303.45
35	L. 52,211.80	L. 17,728.71	L. 34,483.09	L. 1,067,820.36
36	L. 52,211.80	L. 17,174.11	L. 35,037.69	L. 1,032,782.67
37	L. 52,211.80	L. 16,610.59	L. 35,601.22	L. 997,181.45
38	L. 52,211.80	L. 16,038.00	L. 36,173.80	L. 961,007.65
39	L. 52,211.80	L. 15,456.21	L. 36,755.60	L. 924,252.05
40	L. 52,211.80	L. 14,865.05	L. 37,346.75	L. 886,905.30
41	L. 52,211.80	L. 14,264.39	L. 37,947.41	L. 848,957.89
42	L. 52,211.80	L. 13,654.07	L. 38,557.73	L. 810,400.16
43	L. 52,211.80	L. 13,033.94	L. 39,177.87	L. 771,222.29
44	L. 52,211.80	L. 12,403.83	L. 39,807.98	L. 731,414.31
45	L. 52,211.80	L. 11,763.58	L. 40,448.22	L. 690,966.09
46	L. 52,211.80	L. 11,113.04	L. 41,098.77	L. 649,867.32
47	L. 52,211.80	L. 10,452.03	L. 41,759.77	L. 608,107.55
48	L. 52,211.80	L. 9,780.40	L. 42,431.41	L. 565,676.14
49	L. 52,211.80	L. 9,097.96	L. 43,113.85	L. 522,562.30
50	L. 52,211.80	L. 8,404.54	L. 43,807.26	L. 478,755.04
51	L. 52,211.80	L. 7,699.98	L. 44,511.83	L. 434,243.21
52	L. 52,211.80	L. 6,984.08	L. 45,227.73	L. 389,015.49
53	L. 52,211.80	L. 6,256.67	L. 45,955.14	L. 343,060.35
54	L. 52,211.80	L. 5,517.55	L. 46,694.25	L. 296,366.10
55	L. 52,211.80	L. 4,766.55	L. 47,445.25	L. 248,920.85
56	L. 52,211.80	L. 4,003.48	L. 48,208.33	L. 200,712.52
57	L. 52,211.80	L. 3,228.13	L. 48,983.68	L. 151,728.84
58	L. 52,211.80	L. 2,440.31	L. 49,771.50	L. 101,957.35
59	L. 52,211.80	L. 1,639.81	L. 50,571.99	L. 51,385.36
60	L. 52,211.80	L. 826.45	L. 51,385.36	L. 0.00

ANEXO 12

Estado de resultado proyectado opción 3

Conceptos	2014	2015	2016	2017	2018
Ventas del proyecto	63,273,600.00	65,171,808.00	67,126,962.24	69,140,771.11	71,214,994.24
Total Ingresos	63,273,600.00	65,171,808.00	67,126,962.24	69,140,771.11	71,214,994.24
Costos del Proyecto	60,091,200.00	61,893,936.00	63,750,754.08	65,663,276.70	67,633,175.00
Costo de lo Vendido	60,091,200.00	61,893,936.00	63,750,754.08	65,663,276.70	67,633,175.00
Utilidad Bruta	3,182,400.00	3,277,872.00	3,376,208.16	3,477,494.40	3,581,819.24
Gasto de Ventas	119,488.00	133,022.40	147,309.12	162,389.56	178,307.36
Gastos de Administración	366,596.00	419,851.60	478,882.76	544,856.54	618,026.64
EBIT	2,696,316.00	2,724,998.00	2,750,016.28	2,770,248.31	2,785,485.23
Gastos Financieros	363,538.99	308,039.72	240,828.89	159,435.12	60,865.50
EBT	2,332,777.01	2,416,958.28	2,509,187.39	2,610,813.19	2,724,619.73
Impuesto Sobre Renta	583,194.25	604,239.57	627,296.85	652,703.30	681,154.93
Utilidad Neta	1,749,582.76	1,812,718.71	1,881,890.54	1,958,109.89	2,043,464.80

ANEXO 13

Flujo de caja neto opción 4

Datos del Proyecto	Sinclair Petroleum Inc.					
Datos básicos	Previo	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	AÑO 4	AÑO 5
Inversión a realizar	-2,503,800					
Préstamo	2,000,000					
VENTAS previstas		63,273,600	65,171,808	67,126,962	69,140,771	71,214,994
GASTOS previstos		61,739,381	63,629,952	65,583,146	67,602,129	70,194,567
Gastos fijos		1,648,181.11	1,736,016.43	1,832,391.58	1,938,852.24	2,561,391.79
Gastos variables		60,091,200.00	61,893,936.00	63,750,754.08	65,663,276.70	67,633,175.00
Contribución al beneficio		1,534,219	1,541,856	1,543,817	1,538,642	1,020,427
Rentabilidad de las ventas		2.42%	2.37%	2.30%	2.23%	1.43%
Contribución marginal		3,182,400	3,277,872	3,376,208	3,477,494	3,581,819
Ratio contribución		0.05	0.05	0.05	0.05	0.05
Punto de equilibrio (ventas)		32,769,718.48	34,516,091.28	36,432,256.15	38,548,944.62	50,926,495.60
Punto de equilibrio (unidades)		372,892	381,324	390,770	401,431	514,879
Punto de equilibrio (días)		189.04	193.31	198.10	203.50	261.01
Flujo de Caja Neto	-503,800	1,534,219	1,541,856	1,543,817	1,538,642	1,020,427
Acumulado		1,534,218.89	3,076,074.47	4,619,891.05	6,158,533.21	7,178,960.65
Tasa de descuento %	13.85%					
V.A.N.	4,528,753					
T.I.R.	304.34%					

ANEXO 14

Tasa de Descuento y Costo de Capital

OPCIÓN 1

PARÁMETROS		
a	Tasa de descuento %	12.40%
b	Inflación anual %	6.00%
c	Cash Flow - AÑOS	5 AÑOS
Cálculo del Coste del Capital (%)		
Tasa interés préstamos		18.00%
% impuestos s/beneficios		25.00%
Coste recursos propios		12.00%
% de Recursos Ajenos		74.75%
% de Recursos Propios		25.25%
Coste del Capital		13.12%

OPCIÓN 2

PARÁMETROS		
a	Tasa de descuento %	13.50%
b	Inflación anual %	6.00%
c	Cash Flow - AÑOS	5 AÑOS
Cálculo del Coste del Capital (%)		
Tasa interés préstamos		18.00%
% impuestos s/beneficios		25.00%
Coste recursos propios		12.00%
% de Recursos Ajenos		74.75%
% de Recursos Propios		25.25%
Coste del Capital		13.12%

OPCIÓN 3

PARÁMETROS		
a	Tasa de descuento %	13.18%
b	Inflación anual %	6.00%
c	Cash Flow - AÑOS	5 AÑOS
Cálculo del Coste del Capital (%)		
Tasa interés préstamos		19.30%
% impuestos s/beneficios		25.00%
Coste recursos propios		12.00%
% de Recursos Ajenos		74.75%
% de Recursos Propios		25.25%
Coste del Capital		13.85%

ANEXO 15

Estado de Resultados de la Proyección de Ventas sin el proyecto

Estado de Resultados	2014	2015	2016	2017	2018
Ventas del proyecto	23,539,884.00	24,246,080.52	24,973,462.94	25,722,666.82	26,494,346.83
Total Ingresos	23,539,884.00	24,246,080.52	24,973,462.94	25,722,666.82	26,494,346.83
Costos del Proyecto	22,418,876.31	23,091,442.60	23,784,185.88	24,497,711.46	25,232,642.80
Costo de lo Vendido	22,418,876.31	23,091,442.60	23,784,185.88	24,497,711.46	25,232,642.80
Utilidad Bruta	1,121,007.69	1,154,637.92	1,189,277.05	1,224,955.36	1,261,704.03
Gasto de Ventas	224,000.00	235,200.00	246,960.00	259,308.00	272,273.40
Gastos de Administración	7,000.00	7,700.00	8,470.00	9,317.00	10,248.70
EBIT	890,007.69	911,737.92	933,847.05	956,330.36	979,181.93
Gastos Financieros	36,000.00	35,280.00	34,574.40	33,882.91	33,205.25
EBT	854,007.69	876,457.92	899,272.65	922,447.45	945,976.67
Impuesto Sobre Renta	213,501.92	219,114.48	224,818.16	230,611.86	236,494.17
Utilidad Neta	640,505.76	657,343.44	674,454.49	691,835.59	709,482.50

ANEXO 16

Flujo de Caja Proyectos sin la alianza

Datos básicos	Previo	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	AÑO 4	AÑO 5
Inventario en Circulación	850,000					
VENTAS previstas		23,539,884	24,246,081	24,973,463	25,722,667	26,494,347
GASTOS previstos		22,815,739	23,505,818	24,216,795	24,949,310	25,704,020
Gastos fijos		396,863.13	414,375.69	432,609.37	451,598.07	471,377.48
Gastos variables		22,418,876.31	23,091,442.60	23,784,185.88	24,497,711.46	25,232,642.80
Contribución al beneficio		724,145	740,262	756,668	773,357	790,327
Rentabilidad de las ventas		3.08%	3.05%	3.03%	3.01%	2.98%
Contribución marginal		1,121,008	1,154,638	1,189,277	1,224,955	1,261,704
Ratio contribución		0.05	0.05	0.05	0.05	0.05
Punto de equilibrio (ventas)		8,333,673.51	8,701,417.26	9,084,303.86	9,483,044.92	9,898,389.88
Punto de equilibrio (días)		129.22	130.99	132.77	134.56	136.37
Flujo de Caja Neto	850,000	724,145	740,262	756,668	773,357	790,327
Acumulado		724,144.55	1,464,406.78	2,221,074.46	2,994,431.76	3,784,758.31

ANEXO 17

Detalle y Supuestos de las ventas y costos

Conceptos	Valores
Unidades de Transporte	350
Galones anuales del proyecto	720,000
Galones quincenales del proyecto	30,000
Galones diarios	2,143
Glns mensuales	20,000
Glns semanales	5,000
Glns diarios	667
Galones mensuales Gasolina	7,800
Galones Mensuales Diésel	7,500
Galones Mensuales Kerosina	4,700

Supuestos	Valores
Precio Vta. Diésel	87.88
Precio Cto. Diésel	83.46
Margen	4.42
Precio Vta. Gasolina	99.67
Precio Cto. Gasolina	94.66
Margen	5.01
Precio Vta. Kerosina	111.73
Precio Cto. Kerosina	107.23
Margen	4.50
g gtos. administrativos	10%
g gtos .venta	5%
g precio de vta.	3%

ANEXO 18 Presupuesto de Caja Año 1 Opción 1

		Enero		Febrero		Marzo		Abril		Mayo		Junio	
Efectivo Inicial	503,800.00												
Ventas		2,636,400.00	2,636,400.00	2,636,400.00	2,636,400.00	2,636,400.00	2,636,400.00	2,636,400.00	2,636,400.00	2,636,400.00	2,636,400.00	2,636,400.00	2,636,400.00
Compras		2,503,800.00	2,503,800.00	2,503,800.00	2,503,800.00	2,503,800.00	2,503,800.00	2,503,800.00	2,503,800.00	2,503,800.00	2,503,800.00	2,503,800.00	2,503,800.00
Gastos de Venta		9,957.33	9,957.33	9,957.33	9,957.33	9,957.33	9,957.33	9,957.33	9,957.33	9,957.33	9,957.33	9,957.33	9,957.33
Gastos de Administración		30,549.67	30,549.67	30,549.67	30,549.67	30,549.67	30,549.67	30,549.67	30,549.67	30,549.67	30,549.67	30,549.67	30,549.67
Atención de Deuda		50,786.85	50,786.85	50,786.85	50,786.85	50,786.85	50,786.85	50,786.85	50,786.85	50,786.85	50,786.85	50,786.85	50,786.85
Depreciación		3,969.90	3,969.90	3,969.90	3,969.90	3,969.90	3,969.90	3,969.90	3,969.90	3,969.90	3,969.90	3,969.90	3,969.90
ISR		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Flujo Neto de Efectivo		(2,503,800.00)	45,276.04	132,600.00	45,276.04	132,600.00	45,276.04	132,600.00	45,276.04	132,600.00	45,276.04	132,600.00	45,276.04
Saldo Inicial de caja		503,800.00	-	45,276.04	177,876.04	223,152.09	355,752.09	401,028.13	533,628.13	578,904.18	711,504.18	756,780.22	889,380.22
Saldo Final de caja		(2,000,000.00)	45,276.04	177,876.04	223,152.09	355,752.09	401,028.13	533,628.13	578,904.18	711,504.18	756,780.22	889,380.22	934,656.27
Financiamiento		2,000,000.00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo con Financiamiento	503,800.00	-	45,276.04	177,876.04	223,152.09	355,752.09	401,028.13	533,628.13	578,904.18	711,504.18	756,780.22	889,380.22	934,656.27
		Julio		Agosto		Septiembre		Octubre		Noviembre		Diciembre	
Total Entradas en Efectivo		2,636,400.00	2,636,400.00	2,636,400.00	2,636,400.00	2,636,400.00	2,636,400.00	2,636,400.00	2,636,400.00	2,636,400.00	2,636,400.00	2,636,400.00	2,636,400.00
Compras		2,503,800.00	2,503,800.00	2,503,800.00	2,503,800.00	2,503,800.00	2,503,800.00	2,503,800.00	2,503,800.00	2,503,800.00	2,503,800.00	2,503,800.00	2,503,800.00
Gastos de Venta		9,957.33	9,957.33	9,957.33	9,957.33	9,957.33	9,957.33	9,957.33	9,957.33	9,957.33	9,957.33	9,957.33	9,957.33
Gastos de Administración		30,549.67	30,549.67	30,549.67	30,549.67	30,549.67	30,549.67	30,549.67	30,549.67	30,549.67	30,549.67	30,549.67	30,549.67
Atención de Deuda		50,786.85	50,786.85	50,786.85	50,786.85	50,786.85	50,786.85	50,786.85	50,786.85	50,786.85	50,786.85	50,786.85	50,786.85
Depreciación		3,969.90	3,969.90	3,969.90	3,969.90	3,969.90	3,969.90	3,969.90	3,969.90	3,969.90	3,969.90	3,969.90	3,969.90
ISR		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Flujo Neto de Efectivo		132,600.00	45,276.04	132,600.00	45,276.04	132,600.00	45,276.04	132,600.00	45,276.04	132,600.00	45,276.04	132,600.00	45,276.04
Saldo Inicial de caja		934,656.27	1,067,256.27	1,112,532.31	1,245,132.31	1,290,408.36	1,423,008.36	1,468,284.40	1,600,884.40	1,646,160.44	1,778,760.44	1,824,036.49	1,956,636.49
Saldo Final de caja		1,067,256.27	1,112,532.31	1,245,132.31	1,290,408.36	1,423,008.36	1,468,284.40	1,600,884.40	1,646,160.44	1,778,760.44	1,824,036.49	1,956,636.49	2,001,912.53
Financiamiento		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo con Financiamiento		1,067,256.27	1,112,532.31	1,245,132.31	1,290,408.36	1,423,008.36	1,468,284.40	1,600,884.40	1,646,160.44	1,778,760.44	1,824,036.49	1,956,636.49	2,001,912.53

ANEXO 20 Presupuesto de Caja Año 1 Opción 3

	Enero		Febrero		Marzo		Abril		Mayo		Junio	
Efectivo Inicial	503,800.00											
Ventas		2,636,400.00	2,636,400.00	2,636,400.00	2,636,400.00	2,636,400.00	2,636,400.00	2,636,400.00	2,636,400.00	2,636,400.00	2,636,400.00	2,636,400.00
Compras	2,503,800.00	2,503,800.00	2,503,800.00	2,503,800.00	2,503,800.00	2,503,800.00	2,503,800.00	2,503,800.00	2,503,800.00	2,503,800.00	2,503,800.00	2,503,800.00
Gastos de Venta		9,957.33		9,957.33		9,957.33		9,957.33		9,957.33		9,957.33
Gastos de Administración		30,549.67		30,549.67		30,549.67		30,549.67		30,549.67		30,549.67
Atención de Deuda		52,211.80		52,211.80		52,211.80		52,211.80		52,211.80		52,211.80
Depreciación		3,969.90		3,969.90		3,969.90		3,969.90		3,969.90		3,969.90
ISR		-		-		-		-		-		-
Flujo Neto de Efectivo	(2,503,800.00)	43,851.10	132,600.00	43,851.10	132,600.00	43,851.10	132,600.00	43,851.10	132,600.00	43,851.10	132,600.00	43,851.10
Saldo Inicial de caja		503,800.00		43,851.10		176,451.10		220,302.19		352,902.19		396,753.29
Saldo Final de caja	(2,000,000.00)	43,851.10	176,451.10	220,302.19	352,902.19	396,753.29	529,353.29	573,204.38	705,804.38	749,655.48	882,255.48	926,106.57
Financiamiento		2,000,000.00		-		-		-		-		-
Saldo con Financiamiento	503,800.00	-	43,851.10	176,451.10	220,302.19	352,902.19	396,753.29	529,353.29	573,204.38	705,804.38	749,655.48	882,255.48
	Julio		Agosto		Septiembre		Octubre		Noviembre		Diciembre	
Total Entradas en Efectivo	2,636,400.00	2,636,400.00	2,636,400.00	2,636,400.00	2,636,400.00	2,636,400.00	2,636,400.00	2,636,400.00	2,636,400.00	2,636,400.00	2,636,400.00	2,636,400.00
Compras	2,503,800.00	2,503,800.00	2,503,800.00	2,503,800.00	2,503,800.00	2,503,800.00	2,503,800.00	2,503,800.00	2,503,800.00	2,503,800.00	2,503,800.00	2,503,800.00
Gastos de Venta		9,957.33		9,957.33		9,957.33		9,957.33		9,957.33		9,957.33
Gastos de Administración		30,549.67		30,549.67		30,549.67		30,549.67		30,549.67		30,549.67
Atención de Deuda		52,211.80		52,211.80		52,211.80		52,211.80		52,211.80		52,211.80
Depreciación		3,969.90		3,969.90		3,969.90		3,969.90		3,969.90		3,969.90
ISR		-		-		-		-		-		-
Flujo Neto de Efectivo	132,600.00	43,851.10	132,600.00	43,851.10	132,600.00	43,851.10	132,600.00	43,851.10	132,600.00	43,851.10	132,600.00	43,851.10
Saldo Inicial de caja		926,106.57		1,058,706.57		1,102,557.67		1,235,157.67		1,279,008.76		1,411,608.76
Saldo Final de caja	1,058,706.57	1,102,557.67	1,235,157.67	1,279,008.76	1,411,608.76	1,455,459.86	1,588,059.86	1,631,910.95	1,764,510.95	1,808,362.05	2,073,562.05	2,117,413.15
Financiamiento		-		-		-		-		-		-
Saldo con Financiamiento	1,058,706.57	1,102,557.67	1,235,157.67	1,279,008.76	1,411,608.76	1,455,459.86	1,588,059.86	1,631,910.95	1,764,510.95	1,808,362.05	2,073,562.05	2,117,413.15

Anexo 21 Balance General Projectado a Diciembre de 2013

BALANCE GENERAL			
ACTIVO	A Dic 2011	A Dic 2012	A Dic 2013
ACTIVO CORRIENTE			
Caja y Bancos	424,825.05	896,131.05	1,477,705.69
Documentos y Cuentas por Cobrar	400,105.29	1,670,288.04	1,163,528.00
Inventarios	888,254.12	657,396.15	381,289.77
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	1,713,184.46	3,223,815.24	3,022,523.46
ACTIVO NO CORRIENTE			
PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO			
Activos Fijos Depreciables	2,428,107.64	2,428,107.64	2,428,107.64
Depreciación Acumulada	877,196.55	974,662.83	1,022,301.62
TOTAL PPE	1,550,911.09	1,453,444.81	1,405,806.02
ACTIVO DIFERIDO			
Activos Diferidos Amortizables	25,348.40	5,069.68	29,207.75
Amortización Acumulada	-20,278.72	-5,069.68	-
TOTAL ACTIVO DIFERIDO	5,069.68	-	29,207.75
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	1,555,980.77	1,453,444.81	1,435,013.77
TOTAL ACTIVO	3,269,165.23	4,677,260.05	4,457,537.22
PASIVO			
PASIVO CORRIENTE			
Documentos y Cuentas por Pagar	1,146,970.30	1,238,220.74	1,305,569.05
Intereses por Pagar	1,246.25	3,984.45	4,996.50
Impuestos por Pagar	258.84	1,675.02	2,100.48
Otras Cuentas y Gastos por Pagar	362.47	3,700.95	4,640.99
TOTAL PASIVO CORRIENTE	1,148,837.86	1,247,581.16	1,317,307.02
PASIVO NO CORRIENTE			
Préstamos a Largo Plazo	215,815.20	180,605.89	157,942.16
Créditos Diferidos	2,179.51	3,005.60	2,628.44
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	217,994.71	183,611.49	160,570.60
TOTAL PASIVO	1,366,832.57	1,431,192.65	1,477,877.61
PATRIMONIO			
CAPITAL SOCIAL	1,320,000.00	1,320,000.00	1,320,000.00
UTILIDADES RETENIDAS	275,014.70	582,332.66	1,072,240.43
UTILIDAD DEL EJERCICIO	307,317.96	1,343,734.74	587,419.18
TOTAL PATRIMONIO	1,902,332.66	3,246,067.40	2,979,659.61
PASIVO + CAPITAL	3,269,165.23	4,677,260.05	4,457,537.22

Anexo 22 Estado de Resultado proyectado a Diciembre 2013

CONCEPTOS	A Diciembre 2011	A Diciembre 2012	A Diciembre 2013
Ventas por Servicio	9,346,195.81	23,813,655.04	11,499,129.08
Descuentos sobre venta	-26,030.85	-12,221.20	-15,535.30
Otros ingresos	13,767.99	25,887.00	28,133.99
Total Ingresos	9,333,932.95	23,827,320.84	11,511,727.76
Costos de Ventas	8,646,989.87	21,717,516.30	10,428,876.85
Utilidad Bruta	686,943.08	2,109,804.54	1,082,850.91
Gasto de Ventas	225,831.01	231,009.91	253,475.62
Gastos de Administración	2,169.22	4,229.98	4,862.36
EBIT	458,942.85	1,874,564.65	824,512.93
Gastos Financieros	49,185.57	82,918.34	41,287.35
EBT	409,757.28	1,791,646.31	783,225.57
Impuesto Sobre Renta	102,439.32	447,911.58	195,806.39
Utilidad Neta	307,317.96	1,343,734.74	587,419.18

Anexo 23 Balance General Proyectado 2014-2018

BALANCE GENERAL					
ACTIVO	2014	2015	2016	2017	2018
ACTIVO CORRIENTE					
Caja y Bancos	702,829.95	2,128,455.88	3,420,454.04	4,708,783.01	6,025,783.82
Documentos y Cuentas por Cobrar	3,799,928.00	3,879,119.93	3,960,484.76	4,044,393.46	4,130,819.43
Inventarios	2,381,289.77	2,381,289.77	2,381,289.77	2,381,289.77	2,381,289.77
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	6,884,047.71	8,388,865.57	9,762,228.57	11,134,466.24	12,537,893.02
ACTIVO NO CORRIENTE					
PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO					
Activos Fijos Depreciables	2,428,107.64	2,428,107.64	2,428,107.64	2,428,107.64	2,428,107.64
Depreciación Acumulada	-1,069,940.41	-1,117,579.20	-1,165,217.99	-1,212,856.78	-1,260,495.57
TOTAL PPE	1,358,167.23	1,310,528.44	1,262,889.65	1,215,250.86	1,167,612.07
ACTIVO DIFERIDO					
Activos Diferidos Amortizables	29,207.75	23,366.20	17,524.65	11,683.10	5,841.55
Amortización Acumulada	-5,841.55	-5,841.55	-5,841.55	-5,841.55	-5,841.55
TOTAL ACTIVO DIFERIDO	23,366.20	17,524.65	11,683.10	5,841.55	-
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	1,381,533.43	1,328,053.09	1,274,572.75	1,221,092.41	1,167,612.07
TOTAL ACTIVO	8,265,581.14	9,716,918.66	11,036,801.32	12,355,558.65	13,705,505.08
PASIVO					
PASIVO CORRIENTE					
Documentos y Cuentas por Pagar	1,170,569.05	1,035,569.05	900,569.05	765,569.05	630,569.05
Intereses por Pagar	4,040.23	3,083.96	2,127.70	1,171.43	215.16
Impuestos S/R por Pagar	578,220.27	742,678.04	769,890.27	799,425.98	831,896.18
Otras Cuentas y Gastos por Pagar	2,220.57	-	-	-	-
TOTAL PASIVO CORRIENTE	1,755,050.12	1,781,331.06	1,672,587.01	1,566,166.46	1,462,680.38
PASIVO NO CORRIENTE					
Préstamos a Largo Plazo	1,847,370.85	1,483,770.24	1,056,766.83	553,957.89	-
Créditos Diferidos	1,314.22	328.55	-	-	-
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	1,848,685.07	1,484,098.79	1,056,766.83	553,957.89	-
TOTAL PASIVO	3,603,735.19	3,265,429.85	2,729,353.84	2,120,124.34	1,462,680.38
PATRIMONIO					
CAPITAL SOCIAL	1,320,000.00	1,320,000.00	1,320,000.00	1,320,000.00	1,320,000.00
UTILIDADES RETENIDAS	2,754,426.77	4,544,069.63	6,400,028.29	8,328,015.13	10,335,405.52
UTILIDAD DEL EJERCICIO	587,419.18	587,419.18	587,419.18	587,419.18	587,419.18
TOTAL PATRIMONIO	4,661,845.95	6,451,488.81	8,307,447.47	10,235,434.31	12,242,824.70
PASIVO + CAPITAL	8,265,581.14	9,716,918.66	11,036,801.32	12,355,558.65	13,705,505.08