



UNIVERSIDAD DE CARABOBO
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y SOCIALES
DIRECCIÓN DE ESTUDIOS DE POSTGRADO
MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS
MENCIÓN FINANZAS
CAMPUS BÁRBULA



Línea de Investigación: Gestión Financiera y Sistema Empresarial Venezolano

**PROPUESTA DE UN MODELO DE PLANIFICACIÓN Y GESTIÓN
FINANCIERA ORIENTADO A LA GENERACIÓN DE VALOR PARA LA
EMPRESA DE CONSUMO MASIVO QUALAVEN C. A. UBICADA EN EL
MUNICIPIO VALENCIA DEL ESTADO CARABOBO.**

Autor:

Hurtado Martínez, Juan Manuel.

Bárbula, marzo de 2012

**PROPUESTA DE UN MODELO DE PLANIFICACIÓN Y GESTIÓN
FINANCIERA ORIENTADO A LA GENERACIÓN DE VALOR PARA LA
EMPRESA DE CONSUMO MASIVO QUALAVEN C. A. UBICADA EN EL
MUNICIPIO VALENCIA DEL ESTADO CARABOBO.**



UNIVERSIDAD DE CARABOBO
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y SOCIALES
DIRECCIÓN DE ESTUDIOS DE POSTGRADO
MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS
MENCIÓN FINANZAS
CAMPUS BÁRBULA



Línea de Investigación: Gestión Financiera y Sistema Empresarial Venezolano

**PROPUESTA DE UN MODELO DE PLANIFICACIÓN Y GESTIÓN
FINANCIERA ORIENTADO A LA GENERACIÓN DE VALOR PARA LA
EMPRESA DE CONSUMO MASIVO QUALAVEN C. A. UBICADA EN EL
MUNICIPIO VALENCIA DEL ESTADO CARABOBO.**

Autor:

Hurtado Martínez, Juan Manuel

Tutora de Contenido:

Cabello San Miguel, Yoscely

Asesora Metodológica:

Fernández de Blanco, Ángela Eglee

Trabajo de Grado Presentado para Optar al Título de Magíster en
Administración de Empresas mención Finanzas

Bárbula, marzo de 2.012



UNIVERSIDAD DE CARABOBO
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y SOCIALES
DIRECCIÓN DE ESTUDIOS DE POSTGRADO
MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS
MENCIÓN FINANZAS
CAMPUS BÁRBULA



CONSTANCIA DE ACEPTACIÓN DEL TUTOR

**PROPUESTA DE UN MODELO DE PLANIFICACIÓN Y GESTIÓN
FINANCIERA ORIENTADO A LA GENERACIÓN DE VALOR PARA LA
EMPRESA DE CONSUMO MASIVO QUALAVEN C. A. UBICADA EN EL
MUNICIPIO VALENCIA DEL ESTADO CARABOBO.**

Tutora de Contenido:

Cabello San Miguel, Yoscely

Aceptado en la Universidad de Carabobo
Facultad de Ciencias Económicas y Sociales
Dirección de Estudios de Postgrado
Maestría en Administración de Empresas
Mención Finanzas
Del ciudadano: **Hurtado Martínez, Juan Manuel**

Por: Cabello San Miguel, Yoscely
C.I. 11.809.134

Bárbula, marzo de 2.012

AGRADECIMIENTO

A la Universidad de Carabobo, por brindarme una vez más la oportunidad de formarme como un profesional integral, entrar en contacto con nuevas ideas y seguir enriqueciendo mi visión de la vida por medio del estímulo a la curiosidad y el apego al conocimiento.

A la profesora Yoscelly Cabello, por aceptar la tutoría de este trabajo de investigación, brindarme apoyo durante todo el postgrado y por su valiosa amistad.

A todas aquellas personas que a lo largo de este camino de una u otra manera hicieron posible el logro de esta meta.

DEDICATORIA

A Evelyn, Chuy y María Eugenia por su constante cariño, apoyo e impulso hacia el éxito personal y mejora como ser humano.

ÍNDICE DE CONTENIDO

AGRADECIMIENTO	5
DEDICATORIA	6
ÍNDICE DE CONTENIDO	7
RESUMEN.....	9
ABSTRACT.....	10
INTRODUCCIÓN	11
SECCIÓN I	14
EL PROBLEMA	14
1. Planteamiento y formulación del problema.	14
2. Objetivo de la investigación.....	21
3. Justificación de la investigación	22
SECCIÓN II.....	25
MARCO TEÓRICO.....	25
2. 1 Antecedentes de la Investigación.....	25
2.2 Bases teóricas.....	31
2.2.1 Administración y Gerencia.	31
2.2.2 Planificación y Estrategia.....	35
2.2.3 Generación de valor.	43
2.3 Antecedentes de la empresa.....	49
2.4 Marco legal que rigen las políticas de gestión financiera en Venezuela.....	52
2.4 Definición de Términos Básicos.....	52
SECCIÓN III.....	55
METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN	55
3.1 Diseño de la Investigación.....	55
3.2 Tipo de Investigación.....	55
3.3 Nivel de la Investigación.....	55
3.4 Población y muestra.....	56
3.5 Técnicas e Instrumentos de recolección de datos.....	56
3.6 Análisis de la Información.....	57

SECCIÓN IV	58
ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE LOS RESULTADOS	58
4.1 Diagnóstico de la situación financiera de QUALAVEN C. A.....	58
4.2 Revisión de documentos actuales referentes a la situación contable y financiera de QUALAVEN C. A.	65
SECCIÓN IV	70
PROPUESTA DE UN MODELO DE PLANIFICACIÓN Y GESTIÓN FINANCIERA ORIENTADO A LA GENERACIÓN DE VALOR PARA LA EMPRESA DE CONSUMO MASIVO QUALAVEN C. A. UBICADA EN EL MUNICIPIO VALENCIA DEL ESTADO CARABOBO	70
5.1 Estructura del modelo de generación de valor para la empresa de consumo masivo QUALAVEN C. A.	70
5.1.1 La medición del valor creado.....	71
5.1.1 La sostenibilidad del valor creado.....	77
5.1.2 El potencial del mercado donde se compite y las expectativas en el sector.	84
5.1.3 La gestión estratégica del negocio y el liderazgo corporativo.	85
5.2 Factibilidad técnica, operativa y económica del modelo de generación de valor para la empresa de consumo masivo QUALAVEN C. A.	89
REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	96
ANEXOSANEXO A.....	99
ANEXO A.....	100
ANEXO B.....	101
ANEXO C.....	102
ANEXO D.....	103
ANEXO E	104



UNIVERSIDAD DE CARABOBO
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y SOCIALES
DIRECCIÓN DE ESTUDIOS DE POSTGRADO
MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS
MENCIÓN FINANZAS
CAMPUS BÁRBULA



Línea de Investigación: Gestión Financiera y Sistema Empresarial Venezolano

**PROPUESTA DE UN MODELO DE PLANIFICACIÓN Y GESTIÓN
FINANCIERA ORIENTADO A LA GENERACIÓN DE VALOR PARA LA
EMPRESA DE CONSUMO MASIVO QUALAVEN C. A. UBICADA EN EL
MUNICIPIO VALENCIA DEL ESTADO CARABOBO.**

Autor: Hurtado Martínez, Juan Manuel
Tutora de Contenido: Cabello San Miguel, Yoscelly
Fecha: marzo de 2012

RESUMEN

El presente trabajo es una investigación documental cuyo objetivo general es proponer un modelo de planificación y gestión financiera orientado a la generación de valor para la empresa de consumo masivo QUALAVEN C. A. ubicada en el municipio Valencia del estado Carabobo. Debido a la naturaleza de la investigación no hubo población ni selección de muestra, por el contrario fue utilizado para documentar la situación actual del objeto de estudio todos los reportes, notas de auditores y procedimientos de la compañía; además se realizaron entrevistas no estructuradas con los principales directivos de finanzas de la empresa y la corporación a la cual pertenece QUALAVEN C. A. Entre las conclusiones principales que aportó esta etapa de la investigación están: no existe una clara orientación de la gestión financiera hacia la generación de valor y no se aplica un enfoque coherente que permita definir cual es el aporte de la Gestión financiera al proceso de expansión y crecimiento de la empresa. Como aporte y recomendaciones finales de la investigación están las siguientes: se debe redimensionar las finanzas de QUALAVEN C. A. para que respondan a la medición del valor creado (implementado principalmente las métricas de EVA y ROI), la sostenibilidad del valor creado, el potencial del mercado donde se compite y las expectativas en el sector, y la gestión estratégica del negocio y el liderazgo corporativo. Por último es necesario recalcar el valor que tiene un correcto liderazgo y un adecuado proceso de comunicación, dado que el papel del ejecutivo financiero de estos nuevos tiempos demanda a un profesional con mayor preparación y un manejo excelente de sus capacidades comunicativas.

Palabras clave: generación de valor, planeación financiera, simulación financiera.



UNIVERSIDAD DE CARABOBO
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y SOCIALES
DIRECCIÓN DE ESTUDIOS DE POSTGRADO
MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS
MENCIÓN FINANZAS
CAMPUS BÁRBULA



Investigation Line: Financial Management & Venezuelan Business System.

**PROPOSAL OF A PLANNING & FINANCIAL MANAGEMENT MODEL
ORIENTED TO VALUE GENERATION FOR THE MASS
CONSUMPTION COMPANY QUALAVEN C. A. LOCATED AT
VALENCIA MUNICIPALITY IN CARABOBO STATE.**

Author: Hurtado Martínez, Juan Manuel
Tutor of Content: Cabello San Miguel, Yoscelly
Date: marzo de 2012

ABSTRACT

This research is a documentary investigation which overall objective is to propose a model of financial planning and management aimed to create value for the consumer products company QUALAVEN C. A. located in the Valencia municipality of Carabobo state. Due to the nature of the research there was not population or sample selection, by contrast was used to document the current situation of the company all reports, auditors notes and company procedures; plus unstructured interviews were conducted with principal financial officers of the company and the corporation from QUALAVEN C. A. Among the major findings of this part of the research are: there is no clear guidance into the Financial Management to generate value and at the moment they do not apply a consistent approach to define what the financial contribution is to the process of expansion and growth of the company. As input and final recommendations of the research are the following: it is a must the restructure of the finances principles at QUALAVEN C. A. in order to respond to the need of measurement the value created (mainly using EVA & ROI metrics), the sustainability of the value created, the potential of the market where it competes and expectations in the sector, and strategic business management and corporate leadership. Finally it is necessary to emphasize the value of proper leadership and proper communication process, since the role of the financial executive of the new times demand a more professional preparation and management of their excellent communication skills.

Keywords: value creation, financial planning, financial simulation.

INTRODUCCIÓN

Hoy día, ya finalizada la primera década del siglo XXI, ha quedado en evidencia que el dinamismo con que se mueven las relaciones políticas y comerciales entre las naciones implica a su vez tener una mayor flexibilidad y eficiencia en la gestión de las organizaciones, esto con el claro propósito de que las estructuras empresariales prevalezcan en el mercado. Dicha concepción de la gestión empresarial abarca cada una de las facetas de la operación y que finalmente se integran para poder llevar a los consumidores productos y servicios diferenciadores, generando a su vez retornos competitivos para los accionistas y manejados de tal manera que aminoren de forma correcta los riesgos implícitos en cada operación.

La presente investigación está motivada precisamente en ese marco de ideas, poder contar con la preferencia del consumidor haciendo uso de un modelo de negocios que genere valor en cada una de las etapas que componen los procesos productivos y que haga sostenible un rendimiento creciente a los accionistas. A pesar de que siempre prevalecerá la idea tradicional de que es preciso arriesgar posiciones para poder lograr resultados, también ya complementa parte de ese ideario de la buena empresa, el hecho que los resultados deben superar los costos de capital o endeudamiento que hacen posible el proyecto en cuestión. Para el logro efectivo de este objetivo, la investigación se orienta en proponer un modelo de planificación y gestión financiera orientado a la generación de valor para la empresa de consumo masivo QUALAVEN C. A. ubicada en el municipio Valencia del estado Carabobo.

Metodológicamente este trabajo posee un diseño de investigación documental no experimental, tipo bibliográfico y sigue un modelo de investigación descriptiva. Para obtener la información acerca del objeto de estudio se procedió a revisar toda la documentación contable de la empresa, así como manuales de procedimientos y

diversas estadísticas de ventas. Por último se decidió aplicar un modelo de entrevista no estructurada entre los principales directivos financieros con la idea de obtener una idea clara y precisa de la situación actual de QUALAVEN C. A., y al mismo tiempo saber cuales son las expectativas acerca de un proceso de generación de valor en las finanzas internas de la compañía.

Las principales limitaciones de la investigación se circunscriben al ámbito interno de la situación financiera y patrimonial de la empresa que fue objeto de estudio, puesto que existieron ciertas reservas en cuanto a la información que la gerencia consideró pertinente proporcionar y las necesidades manifestadas por el equipo investigador. Esto quiere decir que a pesar del total acceso que hubo de los registros contables y financieros, se decidió hacer uso de una data estimada para la construcción del simulador financiero.

La presente investigación consta de cinco secciones:

Sección I: Planteamiento del Problema, donde se realizó un estudio de la problemática seleccionada la cual originó el desarrollo de la presente investigación, así como también del planteamiento de los objetivos requeridos para el desarrollo de la propuesta.

Sección II: Constituido por el Marco Teórico, desarrollando aspectos tales como: antecedentes de la investigación, reseña de la empresa, bases legales y una definición de términos básicos referida al objeto de estudio.

Sección III: Marco Metodológico, contiene todos los aspectos o pasos relacionados con la metodología que se utilizó para la realización del estudio.

Sección IV: Hace referencia al análisis de los resultados y su interpretación.

Sección V: Donde se presentan las estrategias y conclusiones finales, también las recomendaciones hechas por el autor que permitirán un mejor control, desenvolvimiento, calidad, eficacia y beneficios.

SECCIÓN I

EL PROBLEMA

1. Planteamiento y formulación del problema.

La primera década del siglo XXI venezolano cierra con la aciaga perspectiva de un reducido parque industrial que ya no goza del crecimiento con que los primeros emprendedores atrajeron capital a Venezuela. Durante los últimos doce años las condiciones que rigen el desarrollo empresarial en el país se han complicado al punto de convertirse en adversas y difíciles de sortear.

Según lo que indica el Índice de Libertad Económica presentado para el año 2011 (<http://www.heritage.org/>) realizado todos los años entre la Heritage Foundation, el diario norteamericano The Wall Street Journal y respaldado en Venezuela por el CEDICE Libertad, Venezuela se encuentra en el puesto 175 de un total de 179 países. Este informe fue creado hace 15 años con el objetivo de posicionar las economías globales respecto a las condiciones necesarias para fortalecer la propiedad privada, generar riqueza, empleo y bienestar. Cabe destacar que los primeros diez puestos de este índice corresponden a países que han generado la mayor renta mundial y el desarrollo económico más acelerado de los últimos años, países como Singapur (puesto 2), Suiza (puesto 5) y Canadá (puesto 6); caso contrario lo que ocurre con los último diez países calificados en el listado, como por ejemplo Cuba (puesto 177), Zimbabue (puesto 178) y Corea del Norte (puesto 179).

En este sentido el índice de Libertad Económica se basa en la medición de la libertad económica, la eficiencia de los entes reguladores, el imperio de la Ley y la competitividad. Los principios básicos de libertad económica que se enfatizan

en el índice son la promoción del desarrollo individual, el trato igualitario y la promoción de la competencia. Las principales conclusiones del estudio son: globalmente el nivel del índice ha subido, aunque bastante poco; Todas las regiones han subido excepto Europa y Norte América; La Libertad económica es clave para el bienestar económico; y los altos niveles de gasto público, como respuesta a la crisis financiera, no han resultado en mejor crecimiento económico.

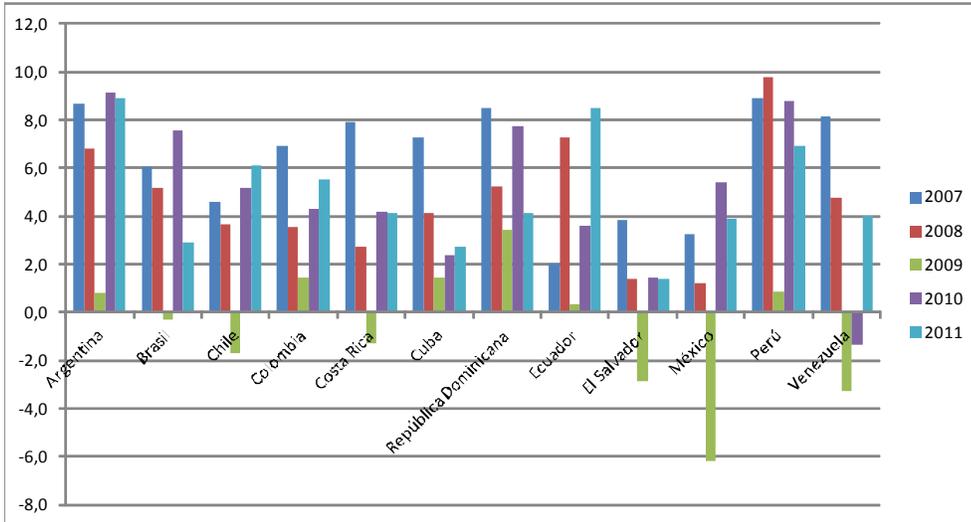
De acuerdo a cálculos de la revista especializada The Economist (disponible en su sección en Internet llamada The Economist Intelligence Unit <http://www.eiu.com>) Venezuela pertenece al grupo de economías de América Latina de menor crecimiento en los últimos tres años. Las cifras referidas en términos de crecimiento anual de producto interno bruto (PIB) se presentan como sigue:

Crecimiento PIB %						
Cuadro 1	2007	2008	2009	2010	2011	Prom. 07-11
Argentina	8,6	6,8	0,8	9,2	8,9	6,3
Brasil	6,1	5,2	-0,3	7,5	2,9	4,1
Chile	4,6	3,7	-1,7	5,2	6,1	3,7
Colombia	6,9	3,5	1,5	4,3	5,5	4,3
Costa Rica	7,9	2,7	-1,3	4,2	4,1	3,6
Cuba	7,3	4,1	1,4	2,4	2,7	3,5
República Dominicana	8,5	5,3	3,5	7,8	4,1	5,6
Ecuador	2,0	7,2	0,4	3,6	8,5	4,5
El Salvador	3,8	1,4	-2,9	1,4	1,4	1,2
México	3,2	1,2	-6,2	5,4	3,9	1,8
Perú	8,9	9,8	0,9	8,8	6,9	6,7
Venezuela	8,2	4,8	-3,3	-1,4	4,0	2,7

Fuente: The Economist Intelligence Unit, revista The Economist.

Crecimiento PIB % (2007-2011)

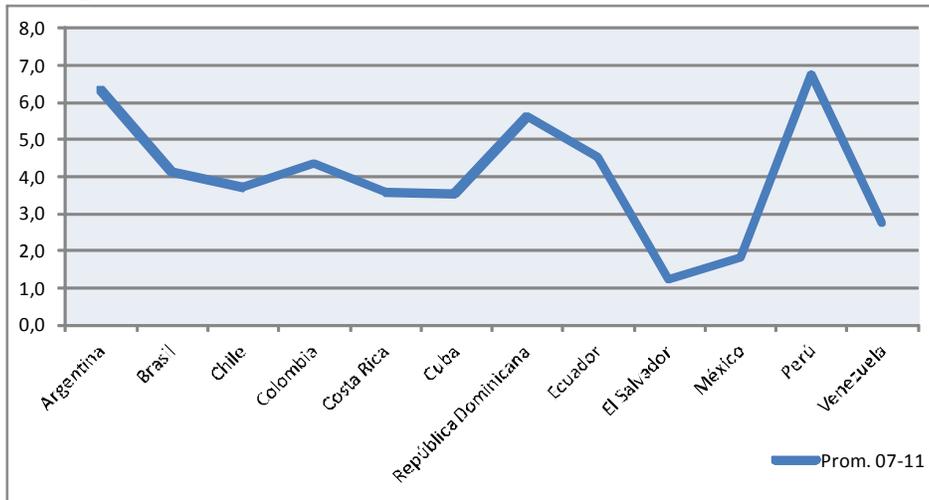
Gráfica 1



Fuente: The Economist Intelligence Unit, revista The Economist.

Crecimiento PIB % (promedio 2007-2011)

Gráfica 2



Fuente: The Economist Intelligence Unit, revista The Economist.

Luego de la caída mundial en los mercados financieros durante los años 2008 y 2009, las principales economías del hemisferio pudieron capitalizar el momento para beneficio de su estabilidad debido principalmente a la aplicación de prudentes medidas fiscales y un adecuado enfoque en el manejo y promoción del

capital privado en sus naciones. Esto permitió que cuando las grandes potencias industriales se vieron afectadas por quiebras y debacles bursátiles, el capital fluyó naturalmente a los países latinoamericanos que han estado trabajando en función de generar condiciones favorables para la inversión y el desarrollo económico. Venezuela no pudo crecer en igual medida debido a que estuvo al margen de las políticas de equilibrio fiscal y crecimiento de la empresa privada que en su momento países como Brasil, Perú y Chile supieron bien aplicar, esto de acuerdo a lo que se recoge en los últimos reportes de la agencia calificadora de riesgo e inversión Fitch (2012).

Este cuadro general presenta a Venezuela como una economía que no está haciendo lo necesario para atraer y mantener a los inversionistas en el país. Como se ha demostrado a lo largo de la historia económica mundial, el empleo sostenible y la generación de riqueza sólo es posible mediante la iniciativa privada o inversión de capital privado. Es por ello que se hace tanto énfasis en la importancia del desarrollo empresarial y todas las actividades relacionadas a este.

Una de las principales características del emprendimiento privado es que muestra interés en trabajar en cada uno de los sectores productivos conocidos: servicios, manufactura, salud, banca, mercado de capitales, asesoría, etc., existiendo áreas de mayor sensibilidad debido a los altos niveles de generación de empleo (directos e indirectos) y al necesario desarrollo de proveedores locales. De igual manera es importante resaltar los esfuerzos que se hacen para generar conocimientos por medio de la investigación y desarrollo en las actividades relacionadas con la creación de nuevos productos y las mejoras de los existentes.

Dentro de este grupo de empresas se sitúan las de consumo masivo. La empresa de consumo masivo en Venezuela representa un importante sector del aparato productivo nacional, teniendo presencia en gran parte del territorio a través de múltiples canales de comercialización lo que les permite diversificar su lista de productos, ampliar la cartera de clientes y explotar variados nichos del mercado.

Esta situación incide en las crecientes complejidades que deben enfrentar en sus operaciones diarias y los riesgos a los cuales someten sus decisiones financieras. Las empresas de consumo masivo en Venezuela son aquellas organizaciones de estructura patrimonial nacional o extranjera, con operaciones locales o en diversos países encargadas de la elaboración, distribución y comercialización de productos dirigidos al mercado de alimentos, bebidas y cuidado personal.

Son agentes afectados directamente por las medidas de control de precio, control cambiario, restricción a las importaciones, decretos laborales proteccionistas y delicadas negociaciones sindicales. Las empresas de consumo masivo en Venezuela cuentan con la atención de toda la sociedad ya sea ratificando su importancia como empleador y referencia en la oferta de bienes y servicios, o siendo evaluadas desde una actitud fiscalizadora y punitiva propio del criterio gubernamental venezolano de los últimos años.

Entre las circunstancias a las cuales se expone la empresa de consumo masivo están: conflictos derivados de la competencia entre empresas, desarrollo de nuevos productos, la política fiscal, económica y laboral del gobierno y las políticas comerciales a las cuales están sometidas las relaciones entre Venezuela y el resto de los países. Dicho en otras palabras, las operaciones de la empresa de consumo masivo en Venezuela son claro ejemplo de cómo un determinado entorno puede favorecer o perjudicar el desarrollo empresarial.

Desde un punto de vista más específico, la presente investigación está enfocada en el estudio de la empresa QUALAVEN C. A., la cual es una empresa de consumo masivo con operaciones en el municipio Valencia del estado Carabobo y con un alcance comercial a nivel nacional. QUALAVEN C. A. forma parte del grupo de filiales que conforman el consorcio colombiano QUALA C. A. que tiene operaciones en Colombia, Ecuador, República Dominicana, Panamá (centro de operaciones financieras), Brasil, México y Venezuela. De acuerdo a lo anteriormente expuesto, QUALAVEN C. A. es una empresa con un alto nivel de

sensibilidad a las condiciones del entorno y por ende sus decisiones financieras están permanentemente afectadas por muchas variables tanto internas como externas.

En este sentido, surge la necesidad de contar con una visión estratégica del negocio que permita posicionar a QUALAVEN C.A. en ventaja frente a la imprevisibilidad que caracteriza a los factores del entorno o al menos contar con una adecuada información y monitoreo de los eventos que afectan a la operación, para propiciar una toma de decisiones oportuna, acertada y generadora de valor.

Dentro de esta visión estratégica del negocio la gestión financiera es piedra angular para poder estructurar un adecuado criterio decisorio y una visión gerencial ajustada a principios de eficiencia, rentabilidad y crecimiento. Precisamente en una empresa orientada a las economías de escala debe existir un planteamiento conceptual y estratégico que permita detallar el papel de la gestión financiera en el desarrollo organizacional y en la búsqueda de una posición estable en los mercados en que se compete. En lo que respecta a este deber ser de la operación, gestionar las finanzas en base a un enfoque de generación de valor resulta clave para poder disponer de los mejores recursos en el tiempo adecuado y enfocado en las necesidades correctas.

La gestión financiera está asociada con la obtención y disposición óptima de los recursos necesarios para mantener una operación determinada, sea esta de inversión de capital, desarrollo productivo o simple comercialización de bienes y servicios. Dentro de esta definición se enmarca toda una variedad de principios que no deben descuidarse: la maximización de la utilidad de los accionistas, el aseguramiento de una estructura organizacional rentable y la minimización del riesgo intrínseco en cada una de las decisiones que se toman. En ese sentido, esta investigación busca centrar el fundamento de su análisis en la generación de valor para la compañía focalizándose en las fases de planificación y organización de la gestión empresarial.

En esta investigación se entenderá como generación de valor al proceso empresarial mediante el cual se obtiene una ganancia o un retorno de capital que exceda el costo del capital. En un sentido más amplio, la generación de valor enmarca toda una filosofía que va desde las ganancias por encima del costo de capital, hasta el impacto que esto tiene sobre los intangibles con que la organización cuenta o puede llegar a generar: recurso humano, innovación, marca, ideas y servicio al cliente.

Desde el punto de vista financiero, la generación de valor se asocia al modelo de valor económico agregado (VEA ó EVA) y a la planificación financiera de acuerdo a un marco estratégico del negocio, lo cual se logra mediante el análisis económico – financiero de la empresa dando prioridad al valor implícito y por crear de la organización sobre el análisis contable de primera mano.

La generación de valor es la construcción de una metodología que permita conseguir los objetivos de rentabilidad de la empresa (generación de utilidad por encima del costo de capital propio y ajeno) previamente delimitados en una planificación estratégica organizacional, basándose para ello en el desarrollo de una contabilidad analítica, la construcción de indicadores financieros apropiados a la naturaleza del negocio, el desarrollo de técnicas que busquen diversificar el riesgo en la colocación de dinero y la proyección de escenarios en los cuales pueda evaluarse el desempeño corporativo en función al impacto de las variables del entorno.

De no existir un modelo de planificación y gestión financiera orientada a la generación de valor en la empresa QUALAVEN C. A., se corre el riesgo de tomar decisiones en base a supuestos y prejuicios particulares que atentan contra la generación de riqueza de la organización, además de dificultar cualquier plan de crecimiento o simple sobrevivencia en los mercados locales e internacionales.

Esta investigación formula el siguiente problema:

¿Qué modelo de planificación y gestión financiera orientado a la generación de valor se podría proponer para la empresa de consumo masivo QUALAVEN C. A. ubicada en el municipio Valencia del estado Carabobo?

Formulando a su vez las siguientes interrogantes:

¿Cuál es la estado actual de la Planificación y Gestión financiera en la empresa QUALAVEN C. A.?

¿Cuáles son los aspectos que deben ser tomados en cuenta en un modelo de generación de valor para la empresa QUALAVEN C.A.?

¿Cómo debes ser el simulador financiero se pudiera crear para proyectar situaciones donde se precise la toma oportuna de decisiones gerenciales?

¿Cómo debe ser el modelo de planificación y gestión financiera orientado a la generación de valor se podría proponer para la empresa de consumo masivo QUALAVEN C. A.?

2. Objetivo de la investigación.

Objetivo general:

Proponer un modelo de planificación y gestión financiera orientado a la generación de valor para la empresa de consumo masivo QUALAVEN C. A. ubicada en el municipio Valencia del estado Carabobo.

Objetivos específicos:

Diagnosticar el estado actual de la Planificación y Gestión financiera en la empresa QUALAVEN C. A.

Determinar los aspectos que deben ser tomados en cuenta en un modelo de generación de valor para la empresa de consumo masivo QUALAVEN C. A.

Elaborar un simulador financiero para proyectar situaciones donde se precise la toma oportuna de decisiones gerenciales.

Diseñar un modelo de planificación y gestión financiera en base a un enfoque de generación de valor para la empresa de consumo masivo QUALAVEN C. A.

3. Justificación de la investigación.

El grupo corporativo QUALA C. A. ha estado apostando desde hace más de diez años a una estrategia de expansión y presencia comercial en toda Latinoamérica. Dicha estrategia parte del concepto de presencia relevante en cada uno de los mercados del continente por medio de productos que sean competitivos frente a las marcas tradicionales, pero usando una filosofía empresarial diferente que permita mayor dinamismo y flexibilidad en sus operaciones. Esto último resulta en esencia la cultura de QUALA C. A.: para poder competir y ganar mercado es preciso diferenciarse de las marcas que han dominado tradicionalmente nichos del mercado de gran demanda.

Sin embargo una idea tan poderosa como es la búsqueda permanente de la diferenciación y el crecimiento aun dentro de condiciones adversas, encierra todo un mundo de complejidades que se traduce en monitoreo a diario de los mercados,

estudios mensuales de marca para conocer las preferencias de consumidores y lanzamientos comerciales que contradicen muchas veces la lógica financiera, ya que contraponen el concepto de primero ganar terreno en los mercados y luego recuperar pérdidas. En ocasiones las operaciones de QUALA C. A. en Latinoamérica han sufrido importantes reveses luego que productos nóveles deben ser retirados ante la fortaleza del competidor tradicional y las pérdidas monetarias deben ser contenidas, produciendo esto el retiro de dicha marca y la pérdida de valor en la compañía.

Desde sus inicios la empresa no ha contado con un enfoque estratégico y financiero que pueda presentar la generación de valor como algo más que tener múltiples marcas en los anaqueles, por el contrario el indicador de preferencia para diagnosticar el estado de la empresa es saber el volumen de lo que se factura a los diversos canales de comercialización pero sin estar consciente del impacto financiero y el real valor añadido que hay en esta forma de enfocar los recursos de QUALA C. A.

La importancia de una adecuada gestión financiera se basa en la necesidad de controlar apropiadamente cada una de las facetas y escenarios en los que opera un negocio, procurando señalar alternativas y cursos de acción en aquellas situaciones donde sea necesario tomar decisiones que afecten la rentabilidad y estabilidad de la organización. Una empresa perdurará y generará bienestar a los accionistas, trabajadores y a la sociedad en general, en la medida en que pueda ajustarse a sus necesidades y posibilidades procurando no desviarse de su primera responsabilidad con el medio donde opera: confianza y transparencia en sus finanzas.

Precisamente allí deriva la relevancia de la gestión financiera, en proporcionar un margen de acción lo suficientemente holgado para que la gerencia pueda decidir como disponer sus recursos para cumplir con los objetivos que se trazan. Un Gerente o Director financiero, es decir, aquel encargado de diseñar y ejecutar las

políticas de generación de valor, es el primer consultor con que cuenta el cuadro gerencial de la organización.

En ese sentido, el aporte que se pueda hacer en esta área del conocimiento financiero será útil a todo aquel estudioso de las finanzas, analista de presupuesto, analista de costos, analista de tesorería, planeador financiero y gerente en general que quiera aprender como construir un modelo que proporcione alternativas en la toma de decisiones corporativas.

Por último, esta investigación se enmarca dentro de la línea de investigación Gestión Financiera y Sistema Empresarial Venezolano, del postgrado Maestría en Administración de Empresas mención Finanzas de la Universidad de Carabobo.

SECCIÓN II

MARCO TEÓRICO

2. 1 Antecedentes de la Investigación.

Los antecedentes de esta investigación se refieren a los estudios previos realizados por terceros en las áreas financieras, de planificación y estrategias de planeación financiera.

En lo que se refiere a investigaciones centradas en la generación de valor en las empresas, está el caso de Escalera C. y Herrera S. (2009) con su trabajo titulado Modelo para generar valor económico agregado en las empresas, disponible en el enlace <http://www.eumed.net/ce/>. Los autores hacen referencia a la importancia que tiene hoy día para cualquier organización, ya sea grande, mediana o pequeña, la creación de valor superando las fronteras de la competitividad para situarse en algo más esencial como la supervivencia en el mercado. Para tal fin es clave entender que las decisiones financieras no son competencia exclusiva de aquellos entes con ingentes montos de capital por administrar o con la necesidad de diseñar preclaras estrategias de administración financiera, muy por el contrario hoy día es clave para cualquier empresario poder determinar el valor de su empresa y las posibilidades de hacer repuntar dicho cálculo.

Para la determinación del valor generado por la empresa, los autores se valen del método Valor Económico Agregado (EVA), el cual lo definen como:

El Valor Económico Agregado consiste en determinar la rentabilidad obtenida por la empresa, deduciendo de la utilidad de operación después de impuestos, el costo de capital de los recursos propios y externos que utiliza (Stewart, 1990). Sí el Valor Económico Agregado es

positivo, indica que la empresa crea valor, si es negativo está destruyendo valor...El Valor Económico Agregado permite mejorar el desempeño del negocio, pero es necesario primero que los recursos financieros de la empresa sean invertidos en aquellas áreas que contribuyan de forma directa en la creación de valor. Los componentes básicos del EVA son: 1) la utilidad operativa después de impuestos, 2) capital invertido, que corresponde a los activos fijos más el capital de trabajo operativo y otros activos, otra forma es la deuda a corto y largo plazo con costo, más capital contable. 3) El costo de capital promedio, que se obtiene de deuda con acreedores sujeta a intereses y el capital de los accionistas (p. 8)

La población estuvo comprendida por el total de las Pequeñas y Medianas empresas (PYMES) de los sectores servicio, comercio e industria del Municipio de San Luís de Potosí, México, y registradas en la Secretaría de Economía en el año 2000. También se aplicó un muestreo probabilística aleatorio sobre una muestra de 110 empresas. Se aplicó un cuestionario de 30 preguntas dividido en cuatro secciones, con preguntas abiertas y cerradas.

El objetivo de la investigación estuvo centrado en diseñar políticas y decisiones financieras en cuanto a un conjunto de variables que inciden directamente en la generación de valor en las empresas, tales como: Financiamiento, Inversión y Operación. Las decisiones financieras estuvieron agrupadas en tres bloques: Incrementar las utilidades sin incrementar el capital, invertir en nuevos proyectos con un excedente del costo y reducir el capital sin reducir las utilidades.

Las conclusiones alcanzadas por el equipo investigador, hacen énfasis en lo siguiente: la aplicación de estrategias de generación de valor y el levantamiento de indicadores que midan los objetivos en ese sentido, consideran en primera mano las decisiones financieras que los dueños y/o administradores necesitan para repuntar sus negocios y hacerlos capaces de alcanzar un uso óptimo de sus recursos. Para ello se necesitan aplicar las siguientes estrategias: reducir tiempos muertos y costos de consumo de materia prima, mejorar la satisfacción del cliente,

conocer su mercado, y sus tendencias, identificar oportunamente problemas de cobranza, eliminar errores de precios y pedidos, favorecer a los clientes con convenios de financiamiento, reducir sus inventarios, mejorar la coordinación de los proveedores, vender activos ociosos, obsoletos y redistribuir los recursos entre aquellas áreas que necesitan de construcciones, inyecciones de capital o mejoras operativas. Todas estas conclusiones tienen especial relevancia para la presente investigación ya que detallan para un caso particular, medidas concretas en cuanto a estrategias para la generación de valor y además aporta un resultado documentado de cómo hacer un análisis detallado de indicadores que permita monitorear procesos y resultados. Todo esto resulta relevante ya que son elementos que son usados por el autor para contextualizar su enfoque de los indicadores o métricas necesarias para la medición del valor en una organización.

En el estudio realizado por Caro B. y Patricio C. (2004) titulada Diseño de un modelo explicativo de la generación de valor en PYMES agropecuarios asociativas se aborda la temática de la generación de valor desde otra perspectiva. El trabajo hace referencia al sector de las Pequeñas y Medianas empresas (PYMES) en Chile, específicamente el caso de la empresa FRUTEMU LTDA., usando para ello un método de investigación descriptivo, donde se pretendió explicar de manera práctica como los proyectos agrícolas asociativos de fomento incorporan valor a la empresa y a las empresas que conforman la asociatividad. También se debe comentar que la investigación fue complementada con el método Estudio de Caso, centrándose en el análisis y medición de como la empresa agrícola asociativa gestiona los recursos y capacidades que representan factores críticos de éxito (FCE). Para ello se generó una lista de los principales factores y elementos que agregan valor en las empresas asociativas, midiendo la importancia de cada uno de ellos como FCE mediante una encuesta de opinión acerca del diagnóstico actual y el impacto futuro que cada factor o elemento representa para la empresa FRUTEMU LTDA.

En cuanto a la forma de cálculo del Valor Económico Agregado (EVA o VEA), el cual fue el indicador financiero bajo el cual se enfocan las políticas de generación de valor para FRUTEMU LTDA., se realizó el cálculo considerando los dos estados contables que posee la empresa (2002 y 2003) y proyectando tres estados contables futuros para aquel entonces (2004 y 2006), a través de las proyecciones de comercialización que posee la empresa. Los resultados obtenidos a través del método contable y la utilización del valor residual de la empresa (año 2006), da como resultado que la empresa FRUTEMU LTDA., aparte de ser un proyecto asociativo exitoso en el tiempo, ha sido capaz de generar valor monetario para sus dueños.

Además es importante resaltar que una de las cosas más importantes que se logró implementar con la medición del indicador de gestión VEA y que representa la relación principal con la presente investigación, fue la implementación de un proyecto contable que permitiría optimizar la información financiera y la validez de los análisis de flujo de efectivo que se venían realizando en la empresa. Lograr obtener la data contable necesaria para el análisis financiero es de suma importancia, ya que representa el núcleo de los reportes de análisis que permiten proyectar resultados. Sin esta información no es posible construir mayores herramientas de análisis que conlleven a decisiones acertadas. Todo esto resulta relevante ya que son elementos que son usados por el autor para contextualizar su enfoque de los indicadores o métricas necesarias para la medición del valor en una organización.

Por otra parte, se realizó en España la investigación sobre generación de valor titulada Stakeholders, intangibles y generación de valor en las empresas del IBEX-35: una estimación mediante modelos de panel, por los autores Berjillo Araceli de los Ríos, Torres Jiménez Mercedes Tirado Valencia Pilar y Carbonell Peralbo Antonio (2009) y publicada en la revista Española de Financiación y Vol. XXXVIII, n.º 142:

En este trabajo se presenta un modelo de regresión que explica el valor generado por las empresas del IBEX-35, medido a partir del indicador EVA, en función de una serie de indicadores representativos de los principales stakeholders o grupos de interés de las organizaciones. Las aportaciones del estudio son varias. Por una parte, el diseño del modelo parte de una hipótesis poco incorporada en los estudios empíricos sobre el tema, que la generación de valor en las empresas depende de las relaciones que éstas mantienen con sus grupos de interés. Por otra parte, la metodología empleada, la regresión con datos de panel, permite cuantificar qué porcentaje de la varianza del error del modelo es explicada por aspectos inobservables vinculados a cada organización, entre los que se encontrarían recogidos los activos intangibles de cada empresa (p.239)

Parte de los conceptos usados para fundamentar este trabajo de investigación, es aquel que dice que para lograr la maximización del valor se deben tomar decisiones que incrementen el valor de la empresa a largo plazo, es decir, poner en perspectiva los planes organizacionales para enfocar los recursos en base a un estado futuro de bienestar. Sin embargo, no se debe creer que la única gestión de valor es aquella enfocada en las finanzas y el valor que se genera de retorno al accionista, por el contrario se debe buscar tomar decisiones multidimensionales que favorezcan los intereses de todos aquellos que sean partícipes de las actividades de la organización:

De esta forma ya no es suficiente con dar cuentas de la gestión a los propietarios del capital sino que la empresa debe crear valor para un amplio grupo de partícipes o usuarios de su actividad, ya sean reales o potenciales, presentando una visión de la empresa de carácter pluridisciplinar (p. 240)

En cuanto a lo que se entiende por stakeholder, los investigadores plantean lo siguiente:

Whysall (2000) identifica como stakeholders de una organización a los siguientes actores: clientes, proveedores, competidores, gobierno, comunidad financiera, proveedores de servicios, empleados, directivos, arrendadores, propietarios, comunidad y grupos activistas. Esta clasificación se depuró, en función de los siguientes criterios: su aplicabilidad a las empresas de la muestra (empresas españolas del IBEX-35), la posibilidad de identificar indicadores representativos de cada uno de estos stakeholders y la captación de los datos correspondientes (P. 244)

Esta investigación fue un estudio empírico ya que tuvo como objetivo obtener un modelo de regresión que muestre la relación entre el valor generado por las empresas del IBEX-35 y aquellos aspectos, tangibles e intangibles, vinculados con sus stakeholders. La muestra de datos analizados se hizo en base a las empresas españolas que habían cotizado en el IBEX-35 entre los años 2000 y 2004, incluyendo a las compañías de mayor capitalización de ese país.

Por último es importante resaltar que la principal conclusión a que llegaron los investigadores tiene que ver con que la generación de valor en las empresas no es incompatible con la satisfacción de las demandas de los distintos grupos de interés, por el contrario existe una relación directa con muchos de los principales indicadores financieros examinados. Todos estos aspectos guardan gran relación con la presente investigación, ya que un modelo de planificación y gestión financiera enfocada a la generación de valor debe considerar el impacto que tiene sobre las expectativas de los grupos de interés de la organización.

Antecedentes teóricos y su relación con la presente investigación

Las investigaciones referidas han demostrado la existencia de una estrecha relación entre las mediciones de EVA y la certeza de que se está generando valor mediante el desarrollo de las actividades regulares de cada organización, es decir, existe una base común que define al EVA como una métrica acertada para poder contextualizar el desempeño corporativo. Sin embargo, es importante resaltar que

mientras las mediciones se aplican en estos casos para poder valorar el desempeño de ciertas políticas, de igual manera es importante aplicar un conjunto de estrategias que orienten los resultados hacia el objetivo deseado de valor agregado; tales estrategias son: optimización de sistemas informáticos para una medición acertada de las actividades; depuración de registros contables y diseño de reportes financieros en tiempo real; adopción de políticas de corresponsabilidad donde los agentes del entorno puedan ver su peso dentro de la gestión corporativa; mantener un claro sentido de lo que representa el costo de capital de los accionistas, ya que de esta manera los resultados financieros pueden estar siempre sometidos al escrutinio de los mejores intereses de los partícipes de la inversión. Es por todas estas razones que los antecedentes teóricos registrados resultan claves para poder plantear un adecuado modelo de Planificación Financiera orientada a la Generación de Valor para la empresa QUALAVEN C. A.

2.2 Bases teóricas.

Debido a que la presente investigación plantea un modelo de planificación y gestión financiera orientada a la generación de valor para la empresa de consumo masivo QUALAVEN C. A., es preciso el conocimiento previo de diversas teorías de la administración y las finanzas que coloquen en un contexto adecuado los objetivos trazados previamente por el autor.

2.2.1 Administración y Gerencia.

No obstante la inexactitud y la relativa corta edad de la teoría y la ciencia administrativa, el desarrollo del pensamiento sobre la Administración data de los días en los cuales, por primera vez, los individuos intentaron lograr metas al trabajar en grupo. Este punto, trata de los hechos más relevantes en el surgimiento del pensamiento administrativo, de acuerdo con Koontz, O. y otros (1998), para plantear la evolución de la administración.

Muchos escritos y relatos relacionados con la Administración datan de la antigüedad, entre ellos figuran las escrituras de los egipcios, los griegos y los romanos. También existen la experiencia y la práctica administrativa de la Iglesia Católica, Organizaciones Militares y los Cameralistas (grupo de administradores públicos y de intelectuales alemanes y austriacos, de los siglos XVI a XVIII, que sostenían en general las mismas tesis que las escuelas económicas de los mercantilistas británicos y de los fisiócratas franceses) desde el siglo XVI hasta el XVIII.

Ciertos papiros egipcios del año 1 300 A. C. indican la importancia que se daba a la administración y a la organización en los estados burocráticos de la antigüedad. Algo similar ocurrió en la antigua China. En las parábolas de Confucio se encuentran sugerencias para la administración pública, y recomendaciones sobre la necesidad de seleccionar hombres honestos, desinteresados y capaces para los cargos públicos.

Aunque en la historia de la Grecia antigua no se encuentran muchas referencias a los principios de la administración, la propia existencia de la comunidad de Atenas, con sus concilios, sus cortes populares, sus funcionarios administrativos y sus juntas de generales; lo que indica una comprensión de la función administrativa. La definición socrática de Administración, como una actividad distinta del conocimiento técnico y de la experiencia, es muy similar a la concepción actual.

Como se podría esperar, algunos de los principios y prácticas más importantes en la moderna administración de empresas se originaron en las organizaciones militares. A excepción de la Iglesia, éstas han sido las únicas formas de organización en la historia de la civilización occidental, que se han visto forzadas a desarrollar, por los problemas inherentes al manejo de grandes grupos, los principios de la administración. A pesar de la necesidad, las organizaciones militares no crearon mucha teoría aplicable a la práctica sino hasta hace dos siglos.

Con posterioridad, las organizaciones militares aplicaron otros principios de organización. Entre los más importantes merece mencionarse el principio de staff o de Estado Mayor. Aunque la expresión Estado Mayor General, apareció por primera vez en el ejército francés de 1790 y aunque ciertas funciones de Estado Mayor caracterizaron a las organizaciones militares durante mucho tiempo, el concepto moderno de staff general, o estado mayor, se originó en los ejércitos prusianos del siglo pasado.

Si bien Frederick Taylor realizó sus investigaciones en los primeros años del siglo XX y es generalmente llamado "el padre de la Administración científica", muchas personas anteriores a él hicieron contribuciones considerables al desarrollo del pensamiento administrativo.

Tal vez los más remotos usuarios del enfoque científico de la Administración fueron Watt y Boulton, hijos de los pioneros que inventaron y desarrollaron la máquina de vapor. Ellos se hicieron cargo de la administración de Soho Engineering Foundry en Gran Bretaña, cuando sus padres la fundaron en 1796. Watt se encargó de la organización y administración, y Boulton se dedicó a las ventas o actividades comerciales. Durante la década siguiente, Watt y Boulton idearon una serie de sistemas de administración, los cuales aún sorprenden a los teóricos de nuestros días.

El desarrollo del pensamiento administrativo ha tenido una historia bastante extensa, si bien gran parte de ella pertenece al siglo XX, las primeras ramas de este pensamiento evolucionaron alrededor de las ideas de la introducción de la ciencia en el arte de la Administración, del estudio de las funciones administrativas, de los análisis de los aspectos psicológicos de los individuos que trabajan en una empresa organizada y de la experimentación con dichos aspectos, así como también del estudio del comportamiento de grupo y de la innovación del concepto de sistemas sociales.

Es imposible enumerar todas las contribuciones al pensamiento administrativo, pero sí puede delimitarse una parte de su evolución. Algunas contribuciones provienen de los administradores públicos, otras de los administradores de empresas, gran cantidad de los conductistas, y en años más recientes, de los científicos en sistemas.

Un buen número de administradores trató de mejorar la eficacia en el gobierno norteamericano por medio de una mejor administración y mejores sistemas de manejo de personal. Uno de los apóstoles de este movimiento fue Woodrow Wilson, quien desde 1885 y en muchas ocasiones posteriores exhortó a la búsqueda de una mayor eficiencia en el gobierno. Quienes se interesaron por la administración pública han hecho hincapié, naturalmente, en asuntos como la organización, el manejo de personal, el control del presupuesto y la planeación. Muchos administradores públicos y científicos políticos hicieron contribuciones muy importantes en este campo. Entre ellos puede mencionarse a Luther Gulick, con sus observaciones sobre la organización del gobierno y su investigación sobre la aplicación de la metodología científica en la administración pública.

Otro de los primeros estudiosos en tratar el tema de la teoría de la administración fue Russell Robb, quien en 1910 dictó una serie de tres conferencias sobre organización a un grupo especial en la Escuela de Graduados de Administración de Empresas, en Harvard; Robb concibió la organización como una herramienta para el uso eficaz de los recursos humanos y materiales, que debe adaptarse a las condiciones peculiares de cada empresa además fue uno de los primeros en advertir los peligros de una sobre-organización. Al mencionar la importancia de contar con una autoridad definida, con armonía y trabajo en equipo, señaló que una especialización funcional exagerada podría producir dificultades de coordinación.

Quizás uno de los trabajos más importantes en el campo de la Administración general es *The Philosophy of Management*, escrito en 1923 por el consultor

industrial británico Oliver Sheldon. Al igual que Fayol, trató de formular una teoría de la administración como un todo, por medio de una definición de su propósito, un examen de su crecimiento y una enumeración de los principios que exige su práctica.

Posiblemente el intento más afortunado por parte de los hombres de negocios, para desarrollar una estructura lógica de la teoría de la organización se encuentra en los trabajos de Mooney y Reiley (1931) quienes tomaron como base las experiencias históricas, especialmente las de la iglesia y las de las organizaciones militares, y trataron de integrar los elementos de organización en un esquema lógico de principios, proceso y efecto. Partieron de los principios de coordinación, de organización jerárquica y de funcionalismo, y llegaron a un total de nueve principios. A pesar de que los criticaron por ser demasiado doctrinarios, la obra de Mooney y Reiley constituye un intento lógico de relacionar entre sí los principios fundamentales de organización.

Koontz, O. (1998) dice que quizás no exista un área más importante de la actividad humana que la de administrar, porque la tarea del administrador, a todos los niveles y en todo tipo de empresas, consiste en crear y mantener un ambiente adecuado en el cual los individuos, trabajando en grupo, puedan llevar a cabo funciones y objetivos preestablecidos. En otras palabras, del administrador depende la asignación de acciones necesarias que permitan a los individuos hacer sus mejores contribuciones a los objetivos colectivos.

2.2.2 Planificación y Estrategia

En el desarrollo de las estrategias para optimizar la gestión se deben considerar diferentes elementos de calidad y eficiencia, por lo que toda estrategia es la esencia de observaciones, donde hoy un aspecto crítico de la labor de la alta gerencia consiste en equiparar las competencias organizacionales con las oportunidades y riesgos creados por el cambio ambiental, en formas que sean al

mismo tiempo efectivas y eficientes durante el lapso en que tales recursos se apliquen.

Las características básicas del equilibrio que alcance una organización con su ambiente, se llaman su estrategia. Así pues, el concepto de estrategia es una de las principales herramientas con que cuenta la alta administración para hacer frente a los cambios tanto externos como internos.

Siendo importante la estrategia, su formulación debe administrarse y no dejarse a la improvisación. Las organizaciones necesitan procesos formales analíticos para formular estrategias explícitas, para de acuerdo a lo citado por Kenneth, A. (1986):

Ayudar en la formulación de metas y objetivos organizacionales; los procesos por los cuales las organizaciones desarrollan sus metas son distintos de los que utilizan para formular estrategias. Sin embargo, aun siendo esto así, el proceso de planeación estratégica se puede utilizar para evaluar si son alcanzables o no los objetivos tentativos establecidos por esos otros procesos, a menudo políticos, dados los recursos de la organización y la naturaleza de los cambios que ocurren en su ambiente; y sino lo son, qué otros objetivos se podrían alcanzar. (p. 125)

Por otra parte el autor destaca que, las organizaciones necesitan procesos formales analíticos para formular estrategias explícitas:

Para ayudar a identificar los grandes problemas estratégicos. Tanto Bower (1967) como Ansoff (1971) ambos citados por Albert Kenneth (1986) han observado que el proceso de planeación estratégica es en realidad una teoría general para la solución de las cuestiones estratégicas de la organización. Como tal, una de sus funciones más importantes consiste en identificar los problemas estratégicos claves que se presentarán a la firma en el futuro, especialmente en vista de que las tasas crecientes de cambio ambiental han hecho disminuir el

tiempo disponible para la empresa, problema que se agrava con la intensificación de la competencia y la limitación de los recursos organizacionales. (p. 126)

También el autor señala que son importantes estas estrategias explícitas, debido a que:

Ayudan a la asignación de los recursos estratégicos discrecionales. Tradicionalmente, cuando se trata de asignar sus recursos de capital, las empresas se valen de técnicas de presupuesto, tales como período de recuperación de la inversión, rendimiento interno sobre inversión (RSI), valor neto actual, índice de VNA, y demás. Estas técnicas tienen varias limitaciones prácticas y teóricas que restringen su valor cuando se trata de asignar recursos estratégicos. Además, no suelen cubrir la asignación de gastos discrecionales, a pesar de que el nivel de éstos puede ser tan grande como el presupuesto de capital de la compañía (Berg, 1965). Igualmente importante es que no permiten predecir el valor de proyectos que todavía no están en operación, lo que Ansoff (1965) llamó el "problema de la ignorancia parcial". También ofrecen dificultades cuando se trata de situaciones en que se contemplan objetivos múltiples, interdependencias sustanciales entre proyectos (sinergia), o atributos cualitativos únicos (Ansoff, 1965). Existen, por supuesto, maneras de superar cada una de estas limitaciones, inclusive el buen juicio del gerente, pero la planeación estratégica es el único enfoque que toma en cuenta todas estas dificultades simultáneamente. (p. 126)

Otra importante razón respecto a las estrategias explícitas, citada por Kenneth, A. (1986) es:

Guían e integran las diversas actividades administrativas y operativas de la organización. Al aumentar la complejidad de las modernas organizaciones de negocios, esta función del proceso de planeación estratégica se ha hecho más importante. El problema no es tanto que a los diversos componentes de la organización les falte guía, sino más bien que sin la integración que permite la estrategia, los objetivos de las sub-unidades empiezan a sobreponerse a

los objetivos globales de la organización, situación que casi siempre disipa los recursos y aun en ocasiones amenaza la efectividad organizacional. La integración por la estrategia también puede producir mejores resultados puesto que los grupos y los individuos se comportan mejor si saben lo que se espera de ellos y en qué forma pueden contribuir al progreso total de la compañía. (p. 127)

La estrategia en su forma más elemental, muy probablemente, se desarrolló cuando los primeros seres humanos formaron un grupo de cazadores para capturar a uno de los enormes animales de la época, algo imposible para sólo uno de ellos. Sin embargo, esto difícilmente puede considerarse una verdadera estrategia: la presa misma no podía presentar ninguna contra-estrategia, a no ser por su comportamiento instintivo.

Para que la estrategia sea posible es necesario poder imaginarse y evaluar las posibles consecuencias de los cursos opcionales de acción; pero la imaginación y el poder de razonamiento no bastan. También debe existir el conocimiento de la competencia y de los efectos ulteriores que caracterizan a las acciones optativas.

Ese conocimiento debe alcanzar un núcleo vital antes de que adquiera un significado auténtico. En tanto no se tenga bastante conocimiento para tener una idea exacta de todo el fenómeno, el conocimiento no pasará de ser algo así como las piezas sueltas de un rompecabezas.

Los requisitos básicos para el desarrollo de una estrategia, citado Koontz, O. y otros (1998), son:

1. Un núcleo vital de conocimientos.
2. La capacidad para integrar todos estos conocimientos y examinarlos como un sistema dinámico interactivo.
3. Suficiente pericia en el análisis de sistemas para comprender su racionalidad, su periodicidad y las posibilidades y consecuencias inmediatas y futuras.
4. Imaginación y lógica para elegir entre alternativas específicas.

5. Control sobre los recursos más allá de las necesidades inmediatas.
6. La voluntad para privarse o renunciar a los beneficios actuales con objeto de invertir en el potencial del futuro. (p. 144)

La estrategia, como concepto, probablemente surgió en relación con las operaciones militares. Todos los elementos que dan valor a la estrategia están presentes en las acciones militares, citado por Koontz, O. (1998) donde dice:

1. Recursos limitados.
2. Incertidumbre respecto de la capacidad e intenciones del adversario.
3. Compromiso irreversible de los recursos.
4. Necesidad de coordinar las acciones a distancia y en el tiempo.
5. Incertidumbre acerca del control de la iniciativa.
6. La naturaleza fundamental de las percepciones recíprocas entre los adversarios. (p. 147)

Si bien la necesidad de conceptos sobre estrategia surgió de la práctica administrativa, la modernización de esos conceptos ha ocurrido en la literatura sobre el tema, y principalmente durante los últimos diez años. Peter Drucker (1954) fue uno de los primeros que tomaron en cuenta el problema, aunque solo en forma implícita. Para él la estrategia de una organización era la respuesta al doble interrogante: "¿Cuál es nuestro negocio?" y "¿Cuál debe ser?" Después de Drucker, poca atención se prestó al concepto de estrategia en la literatura administrativa hasta que Alfred Chandler, historiador de los negocios, publicó su obra fundamental, *Strategy and Structure*.

Los primeros autores que exclusivamente se concentraron en el concepto de estrategia y los procesos por los cuales debe desarrollarse, fueron Kenneth A. y otros (1965, 1971) combinando las ideas de Drucker y de Chandler en su definición citado por Kenneth, A. (1986); según la cual:

La estrategia es el patrón de objetivos, propósitos o metas

y planes y políticas principales para alcanzar esas metas, expuestos en forma que definan en qué negocio está la compañía o va a estar y el tipo de compañía que es o va a ser. (p. 39)

Por otra parte en el pasado se veía la estrategia como el "hilo común" entre las actividades, productos, y mercados de la organización, que definían la naturaleza esencial del negocio desarrollado y en que proyectaba estar en el futuro. En seguida Ansoff pasó a identificar los cuatro componentes que debería poseer ese "hilo común", citado por Kenneth, A. (1986); estos eran:

1) Un ámbito producto - mercado (los productos y mercados en que estaba la firma), 2) un vector de crecimiento (los cambios que la firma proyectaba hacer en su ámbito producto - mercado), 3) ventaja competitiva (las propiedades especiales de productos - mercados que le daban a la firma una fuerte posición competitiva), y 4) sinergia (una medida de los efectos conjuntos; esto es, del fenómeno de que $2 + 2 = 5$). (p. 45)

La manera de tratar Andrews y Ansoff la estrategia y el proceso de su formulación difería en tres puntos principales, citado por Kenneth, A. (1986) cuando destaca:

1. La amplitud del concepto. Aquí la cuestión era si el concepto incluye tanto los fines — metas y objetivos — que una organización desea alcanzar, como los medios que empleará para alcanzarlos (el punto de vista de Andrews), o si solo comprende los medios (punto de vista de Ansoff).
2. Los componentes de la estrategia, si los tiene. Aquí la cuestión es si el concepto estrecho de la estrategia tiene componentes (Ansoff dice que sí; Andrews que no), y si los tiene, cuáles son.
3. Qué incluye el proceso de planeación estratégica. Aquí la cuestión es si la fijación de metas es parte del proceso de planeación estratégica (Andrews dice que sí), o si es un proceso aparte (punto de vista de Ansoff). (p. 47)

Del concepto primario que dice, en forma general, que la estrategia es la equiparación que hace una empresa, entre sus recursos y destrezas internas (que a

veces se denominan colectivamente sus competencias) y las oportunidades y riesgos que le crea el ambiente externo. Se sigue de esta definición que la estrategia constituye el vínculo principal entre las metas y objetivos que desea alcanzar la organización, y las diversas políticas de áreas funcionales y planes operativos que se vale para orientar sus actividades cotidianas. Para ver con mayor claridad este vínculo, tenemos que observar más detalladamente la evolución del concepto de estrategia.

La evolución de este concepto como herramienta explícita en la dirección de organizaciones económicas y sociales es de origen relativamente reciente en la teoría y práctica de la administración. Por qué es ello así, se entenderá mejor si se examina la evolución de dichas organizaciones en la sociedad. La mayoría de los negocios que se crearon en las últimas décadas del siglo pasado empezaron como resultado de decisiones empresariales hechas por personas que actuaban como propietarios, gerentes y trabajadores debido a que las empresas eran pequeñas.

En esta etapa las metas, estrategias y políticas de esas empresas no eran otra cosa que un conjunto de ideas intuitivas acerca de la naturaleza del mercado y cómo competir en él. Suponiendo que esas ideas fueran razonablemente acertadas, esas organizaciones fueron aumentando su volumen de operaciones hasta que tuvieron que crear una oficina de administración para coordinar sus diversas sub-unidades.

Al mismo tiempo, el crecimiento llevó a formalizar los objetivos y en ocasiones hasta el proceso por el cual se formulaban tales objetivos. Una vez cubiertos los mercados locales, las empresas se vieron en la necesidad de ampliar sus estructuras departamentales, que a su vez condujeron a formalizar las políticas de áreas funcionales. En esta etapa no se había formalizado aún la estrategia porque la mayor parte de las empresas tenían una producción restringida para un pequeño grupo de clientes.

Al crecer aún más las empresas y avanzar la tecnología, se agregaron nuevas

funciones y se crearon estructuras multi-departamentales para acomodarlas. Esto acentuó la tendencia hacia la formalización de políticas y, lo que es aun más importante, llevó al desarrollo de estrategias explícitas de área funcional destinadas a integrar políticas individuales desarrolladas dentro de cada área funcional.

Los términos, meta y objetivo se diferencian algunas veces, y otras veces se usan como sinónimos en la literatura administrativa. Para esta investigación se considera, que las metas son los atributos o realizaciones finales, a largo plazo, ilimitadas, que busca una persona o una organización, mientras que los objetivos son los pasos intermedios necesarios pero no suficientes para la satisfacción de las metas.

Se sigue de esta definición que las metas no son alcanzables, puesto que no tienen límites. Así, nunca es posible maximizar las utilidades porque siempre habrá algunas opciones lucrativas que esperan perseguir y no se lograron. De igual forma, nunca se puede alcanzar la supervivencia, puesto que la bancarrota y la muerte son siempre posibilidades del futuro.

En cambio, los objetivos si se pueden alcanzar porque son simplemente hitos en la persecución interminable de las metas, y como tales, todos los objetivos tienen cuatro componentes, citado por Kenneth, A. (1986):

1) la meta o atributo que se busca, 2) un índice para medir el progreso hacia esa meta, 3) un paso u obstáculo que hay que vencer, y 4) un marco de tiempo dentro del cual debe alcanzarse el hito o superarse el obstáculo. Para que sean útiles con fines administrativos, todos los cuatro componentes de un objetivo deben especificarse de manera precisa y cada uno debe escogerse con el mayor cuidado posible. (p. 9)

Por su naturaleza misma, la estrategia es como un juego de póquer; no está sujeta

a una reconstrucción precisa, ni por meros observadores, ni por historiadores. Sin embargo, existen algunos ejemplos clásicos, como la estrategia de segmentación desarrollada por Alfred P. Sloan en General Motors (citado por Kenneth, A. 1986) contra el modelo "T" de Ford. Sucedió a principios de los años 30 y poco después, la atención se centraba en los esfuerzos de guerra. Los conceptos de estrategia de negocios pueden remontarse a fines de los años 50 y principios de los años 60.

Varias corrientes de pensamiento convergieron para producir ese enfoque sobre la estrategia de negocios que floreció en los años 70. Estas corrientes incluían: los problemas de información, desarrollo, ejecución y control de la estrategia en una organización compleja, con múltiples negocios compartiendo recursos comunes. Cuando los países pequeños se ven limitados por barreras arancelarias, el área del mercado para comercializar se ve reducida. Las escalas grandes sólo se podían lograr en compañías de productos múltiples en países pequeños. Los bancos y las instituciones bancarias constituyeron la única fuente de capital para la mayor parte de las necesidades. Estas instituciones financieras eran, con frecuencia, propiedad de grandes accionistas.

2.2.3 Generación de valor.

En la actualidad la generación de valor es un elemento no sólo de competitividad, sino también de supervivencia para las organizaciones que pretenden permanecer en los mercados globales. La creación de valor -uno de los principales objetivos de las empresas lucrativas- involucra la toma de decisiones financieras. Spivey y McMillan (1999) señalan que en el actual mundo competitivo de los negocios, sin importar el tamaño de la empresa, se requiere adoptar un pensamiento orientado a crear valor, ya que la implementación de la apertura comercial trajo consigo que un gran número de empresas fracasara. Por eso, los líderes corporativos deben concentrar sus esfuerzos en la toma de decisiones ajustadas al aspecto financiero, con el fin de garantizar decisiones adecuadas que favorezcan el logro de los objetivos de la empresa.

Se ha observado que cuando una compañía no es capaz de generar suficiente utilidad económica no es atractiva para los inversionistas y existe la posibilidad de no subsistir, además, tampoco será alcanzado el principal objetivo de la empresa: crear riqueza para el dueño o los accionistas (Dillon, 1997). La palabra EVA es una medida métrica que intenta evaluar y comprender el concepto de ingreso residual. El ingreso residual fue establecido hace más de cien años por Alfred Marshall (*The Principles of Economics*, 1890) y reconocido por los economistas a partir de los años setenta (Acuña, 1998).

Los negocios que no crean valor o que no muestran confianza en lograrlo no dan lugar a adquirir capital necesario para financiar proyectos de crecimiento. Actualmente es usual escuchar la palabra creación de valor y destrucción de valor. La creación de valor se convierte, no exclusivamente en un elemento competitivo, sino también en un componente de supervivencia para cualquier empresa, sea de nueva creación, en crecimiento o en pleno desarrollo. Para comprobar que los objetivos de la empresa han sido alcanzados, se requiere contar con medidas sencillas y convincentes de desempeño financiero. Vera (2000) ha mencionado que el Valor Económico Agregado es útil como medida de gestión basada en la creación de valor. El valor se percibe de diferente manera según la persona que lo mida y sus intereses, sin embargo, para un financiero, el concepto es diferente.

Laniado (2002) señala: “Crear valor significa una serie de actividades que conducen al dueño o accionista a obtener un rédito que sea positivo y superior en aquello que obtendría con otra alternativa comparable”. En cambio, el Instituto Mexicano de Finanzas (IMEF) ha expresado como valor, al valor financiero-económico y lo especifican como “el valor que se crea cuando el capital es invertido de manera diligente y que se trabaja de tal forma que con la riqueza invertida se genere más riqueza”. Según Laniado (2002), generar valor económico requiere de dos elementos: generar flujo de efectivo libre y que el flujo de efectivo sea suficiente para pagar el costo de capital ponderado por la empresa.

Las teorías económicas y financieras, en el siglo pasado, desarrollaron algunos componentes del valor económico agregado, sin embargo, fue hasta la década de los noventa cuando el concepto de valor económico agregado (EVA) se conoció en Latinoamérica.

Aun cuando los economistas teóricos han enseñado por más de cien años el concepto del beneficio económico, Stern y Shiely (2000) señalan que fue a partir de los años ochenta cuando se redescubre este indicador financiero, conocido ahora como Valor Económico Agregado (EVA). Esta medida está orientada a calcular el valor creado o destruido por una empresa, unidad o departamento. Con la finalidad de crear riqueza para la empresa, los dueños deben de obtener en su inversión una ganancia mayor al costo de capital; éste fue el fundamento propuesto por Stewart (1990) y proyectado por Stern Stewart y Co para dar origen al valor económico agregado en respuesta a una inquietud y un interés por un modelo económico para la empresa.

Las bases teóricas de este método han sido establecidas a partir de las explicaciones de Merton H. Miller y Franco de Modigliani: “La renta económica es el origen de la creación del valor en la empresa y su tasa de rendimiento umbral (llamada costo de capital) se calcula a partir de la cantidad de riesgo que asume el inversionista.” El inconveniente es que Merton H. Miller y Franco de Modigliani no establecieron ninguna medida para evaluar la renta económica de una empresa (Stern y Shiely, 2000).

Posiblemente fue Alfred Marshall el primero en proporcionar un concepto de Valor económico agregado en su obra capital “The Principles of Economics” en 1890, y lo expresó de la siguiente manera: “Cuando un hombre se encuentra comprometido con un negocio, sus ganancias para el año son el exceso de ingresos que recibió del negocio durante el año sobre sus desembolsos en el negocio”. Stewart (1990) lo describe como el beneficio neto operativo menos el costo de todo el capital empleado para producir esos ingresos.

En cambio, Peter Drucker (2000) lo ha expresado de la siguiente manera: "Mientras que un negocio tenga un rendimiento inferior a su costo de capital, operará con pérdidas", no importa que pague un impuesto como si tuviera una ganancia real. La empresa aún deja un beneficio económico menor a los recursos que devora, pero mientras esto sucede, no crea riqueza, la destruye. El Valor Económico Agregado ha sido formulado en un enunciado más breve por otros autores. Stern y Shieley (2000) lo han expresado como el beneficio que resulta una vez deducido el costo de capital invertido para generarla. Por otra parte, Amat (2000) lo expone como el monto que permanece una vez deducidos los ingresos de la totalidad de los gastos, incluido el costo de capital y los impuestos.

Existen diversas metodologías y fórmulas para medir el valor, estas difieren según el país donde se establecen y si la empresa incluye o no alguna restricción (Fernández, 2003). Existen diferentes medidas de valor como EVA (Valor Económico Agregado), el CFROI (Retorno de inversión del flujo de efectivo) RION (Rendimiento sobre la inversión operativa Neta), el GEO (Generación Económica Operativa), entre otros. Deeds, Decarolis Cooms (1998) sugieren que el valor económico agregado es una medida superior a las medidas de crecimiento en ventas; éstas producen un resultado desfavorable cuando se pretende medir la cantidad de creación de riqueza para los accionistas.

También se ha considerado el valor económico agregado útil en la evaluación y compensación de incentivos, y como una opción a las medidas de la contabilidad tradicional como el precio por acción o el ingreso residual que también se utilizan para evaluar la empresa. Se puede decir que EVA es una medida que tiene ventaja sobre los indicadores tradicionales de contabilidad ya que permite calcular y evaluar la riqueza generada en la empresa, tomando en cuenta el nivel de riesgo, y aporta elementos para que los inversionistas, accionistas y entidades de crédito puedan tomar decisiones con más conocimiento (Sandoval, 1999).

Tradicionalmente se han utilizado una gran cantidad de indicadores para calcular el valor creado por la empresa. Amat (2000) menciona entre otras medidas el beneficio neto, precio de mercado de las acciones, el dividendo, el flujo de caja, el flujo de caja libre, la rentabilidad del activo y la rentabilidad de los fondos propios, todos son claros y fáciles, sin embargo, presentan limitaciones comunes por ejemplo:

1. No son útiles para cada unidad de negocio dentro de una empresa.
2. La mayoría no animan a realizar inversiones que superen el costo de oportunidad de los accionistas.
3. No consideran el costo del dinero, el riesgo, ni las expectativas a futuro.
4. En general son manipulables y pueden perjudicar a la empresa.

El valor económico agregado ha llegado a ser ampliamente aceptado sobre las medidas usuales como valor presente neto (VPN). El valor presente neto mide el valor actual de la empresa; pero no es útil, por ser una medida estática. Posteriormente Stern Stewart formuló una medida de rendimiento actual el valor económico agregado (Ray, 2001).

Sin embargo, existen opiniones adversas a este indicador. Peixoto (2001) manifiesta que las empresas que utilizan EVA como medida de utilidad económica no presentan ninguna ventaja sobre las medidas tradicionales de contabilidad como el ingreso neto, retorno del capital o retorno de los activos. Según el autor ambas proporcionan la misma información para la evaluar proyectos, motivar y compensar al administrador.

El objetivo de la toma de decisiones financieras en la empresa es maximizar el valor de la empresa y de los accionistas (Damodaran, 2002). Aznarez y Vilaseca (2005) señalan que una de las grandes decisiones que deben tomar los dirigentes de las empresas es la elección de cuánto financiar la operatividad del negocio con deuda y cuánto con recursos propios. El criterio de decisión debería ser

seleccionar aquella estructura de capital que minimice el costo de los recursos que utiliza la empresa. La estructura elegida será entonces la estructura óptima de capital.

Modigliani y Merton Millar (MyM) probaron que en un ambiente financiero sin fricciones, donde no hay impuestos, no hay costos de bancarrota, en donde todos los inversionistas tienen la misma información que la gerencia acerca de las futuras oportunidades de inversión en la empresa, el valor de ella no se ve afectado por su estructura de capital (Ross, Westerfield, y Jordan, 2002).

Esto indica que no existe una estructura óptima entre deuda y capital; es decir, que es indiferente financiar la empresa con deuda, con recursos propios o con una combinación de ambos porque el costo promedio del capital (WACC) será el mismo en cualquier alternativa. Sin embargo, en el mundo real hay muchas fricciones que hacen que el dueño o administrador tenga que elegir entre las diferentes fuentes de financiamiento para invertir en la empresa, entonces, las decisiones de inversión y financiamiento se tornan importantes para aumentar o generar valor en ella.

Con base en la teoría financiera corporativa, según Amat (2000) hay tres caminos para crear valor:

1. Establecer mejores decisiones de inversión.
2. Usar una estructura correcta de financiamiento.
3. Implantar una política óptima de inversión.

Por otro lado, Hall (2000) analizó los elementos principales que han sido considerados indicadores de mayor impacto para optimizar el valor económico agregado y menciona que es importante y útil examinarlos con la intención de hacer conscientes y formales las decisiones de las personas que ayudan a la organización a conseguir las metas de los accionistas.

Además, es primordial entender con profundidad las variables que más impactan por las siguientes dos razones: en primer lugar, no se puede actuar directamente en la generación de valor y en segundo lugar, a través de estos impulsores, la dirección de la empresa puede establecer estrategias que afecten de manera directa en la generación de valor maximizando, con ello, el valor de los accionistas.

Los componentes que generan valor han sido clasificados por (Copeland, Koller y Murrin, 2000) en tres niveles: 1) Valor genérico (inversiones de capital), 2) unidad de negocio (clientes, productividad) y 3) nivel de operación (capacidad utilizada, costo de cancelación acreedores o deudores). Amat (2000) explica que se tiene que actuar sobre las variables que puedan tener una influencia directa en la generación de valor y describe tres estrategias básicas para incrementar el valor económico agregado. Las variables que explican o contribuyen a generar valor económico agregado son:

1. Incrementar las utilidades sin incrementar el capital.
2. Invertir en nuevos proyectos con un retorno excedente al costo del capital.
3. Reducir el capital sin reducir las utilidades.

La aplicación práctica de las variables anteriores depende de cada organización: cada empresa muestra sus propios elementos que contribuyen a crear valor económico. La persona que dirige la empresa puede observarlos, identificarlos y reevaluarlos de modo que se puedan mejorar las acciones que proporcionan valor. Las decisiones financieras que efectúa el directivo producen un efecto positivo o negativo sobre esos factores que con el tiempo afectan la riqueza de los accionistas o del dueño

2.3 Antecedentes de la empresa.

La historia de QUALA Venezuela (QUALAVEN C. A.) surge el 6 de abril del año 2000 en el proceso de internacionalización de QUALA C. A., empresa de

consumo masivo de capital Colombiano con operaciones en Colombia, Ecuador, República Dominicana, México, Brasil y Venezuela. Luego de consolidar operaciones en los mercados de Colombia y Ecuador, surgió la motivación por invertir en otros países y es por ello que se detectan las oportunidades que ofrecía el mercado venezolano comenzando de esta manera el camino de esta empresa de consumo masivo.

El inicio de la distribución de los productos se hizo a través de una alianza estratégica con Mavesa, quien se encargaba de llevar las marcas a través de su centro de distribución. En vista del éxito obtenido con los cubos El Criollito su primer producto, en el año 2002 se decidió lanzar otras marcas y tomar un camino independiente con su propia fuerza de ventas con modelos especializados de atención y centros de distribución, teniendo como sede Caracas y Guarenas.

Por su rápido crecimiento en el mercado venezolano, en el año 2005 decidieron mudarse a la ciudad de Valencia y comprar sus instalaciones para construir la sede principal y Centro de Distribución Nacional (CDN), afirmando la disposición de la empresa en seguir aumentando su participación en el mercado local.

A pesar de competir con líderes multinacionales de gran trayectoria, han logrado un desarrollo importante y significativo en la operación de Venezuela, debido a la innovación y calidad de sus productos. Es por ello que a pesar de los continuos desafíos que se les ha presentado en el ámbito regulatorio y legislativo del país, continúan apostándole al mercado y talento venezolano.

La misión de la compañía es construir y mantener vigentes marcas líderes diferenciadas y relevantes que satisfagan los gustos y necesidades del consumidor local popular en el mercado venezolano con productos no perecederos.

Las marcas que comercializa QUALAVEN C. A. son las siguientes: FRUTIMAX, bebida en polvo de diversos sabores y que ha logrado situarse como una de las

marcas de mayor relevancia en el sector de bebidas en polvo; Shampoo EGO, producto orientado al uso de los hombres en Latinoamérica; Cubos EL CRIOLLITO, marca de cubitos hecha a base de pollos criollos y que logra la sazón muy particular propia de Venezuela y que se diferencia de otros países de la región; Cubos RICOSTILLA, marca de cubitos hecha a base de Costilla de Res y que fue desarrollado para llenar un nicho específico de mercado donde había la necesidad de contar con una sazón particular para ciertas comidas. Este desarrollo fue pionero en el mercado venezolano; sopa de pollo EL CRIOLLITO, sobre de sopa instantánea que compite por los primeros lugares en el mercado local.

La empresa QUALAVEN C. A., está constituida tiene la siguiente estructura organizativa: Mercadeo, es el motor estratégico y táctico de la compañía que asegura la construcción y renovación permanente de marcas líderes y relevantes que satisfagan los gustos y las necesidades del consumidor local popular con máxima rentabilidad; Investigación y Desarrollo, es el pilar fundamental en el crecimiento de la compañía, desarrollando productos que sorprendan gratamente al consumidor y le generen “un profundo deseo por consumirlo” que sean confiables, oportunos, rentables al precio adecuado, y asegurando su vigencia en el mercado; Cadena de Abastecimiento, asegura oportunamente la producción y distribución de los productos QUALA requeridos por el cliente final, con los más altos índices de calidad, productividad y servicio, al menor costo; Ventas, maximiza la posición competitiva de las marcas frente al consumidor, a través de un manejo especializado y eficaz de los canales; Gestión Humana, garantiza un equipo humano competente, productivo, en permanente desarrollo, conectado emocionalmente y alineado con la cultura, para asegurar los resultados de la compañía; Administración y Finanzas, garantiza que toda la compañía pueda funcionar y gestionar en forma sencilla, eficiente y estandarizada, al menor costo.

2.4 Marco legal que rigen las políticas de gestión financiera en Venezuela.

En cuanto a términos de Generación de Valor, su medición e implementación dentro de esquemas de Gestión Financiera en empresas de Consumo Masivo en Venezuela, no es posible definir un marco legal determinado que oriente dicha práctica o enfoque de planificación. Sin embargo, es necesario señalar cuales son aquellas leyes que pueden incidir en la forma como se estructura un modelo de Planeación Financiera. Entre estas leyes tenemos:

- Código de Comercio.
- Ley de Impuesto sobre la renta.
- Reglamento Ley de Impuesto sobre la renta.

En caso de estar vigentes, es importante considerar las siguientes:

- Decreto Ley impuesto a los activos empresariales.

También se deben cumplir con las Normas Internacionales de Información Financieras (NIIF), regulaciones internacionales (precios de transferencia), etc.

2.4 Definición de Términos Básicos.

- Generación de valor: la generación de valor puede entenderse como la disposición de recursos desde actividades o proyectos de menor oportunidad o retorno, hacia aquellos donde se multiplica en mayor medida la riqueza generada por estos.
- Consumo masivo: son todas las actividades productivas destinadas a satisfacer la demanda de bienes de primer uso o necesidad. Los ejemplos clásicos de este

sector son los alimentos, bebidas y los productos destinados al cuidado personal.

- **Planificación Financiera:** es un proceso mediante el cual se fijan las bases de la actuación organizacional para el futuro a mediano y largo plazo, en base a la complementación de las metas estratégicas y operativas con el desempeño financiero de la actividad productiva. La razón principal para llevar a cabo esta actividad es hacer factible y económicamente viable el plan estratégico del negocio.
- **Métricas de desempeño:** también conocidas por sus siglas en inglés KPI (Key Performance Indicators), son métricas financieras o no financieras, utilizadas para cuantificar objetivos que reflejan el rendimiento de una organización, y que generalmente se recogen en su plan estratégico. Estos indicadores son utilizados en inteligencia de negocio para asistir o ayudar al estado actual de un negocio a prescribir una línea de acción futura.
- **Monitorización de la Actividad de Negocio:** consiste en el acto de monitorizar los indicadores clave de desempeño en tiempo real; Los indicadores de rendimiento son frecuentemente utilizados para "valorar" actividades complicadas de medir como los beneficios de desarrollos líderes, compromiso de empleados, servicio o satisfacción.
- **Simulador Financiero:** se entiende como aquellas calculadoras, modelos financieros automatizados o cuestionarios de auto-diagnóstico diseñados para obtener el dato preciso en la toma de decisiones óptimas tanto en el ámbito personal como profesional. Existen diversos entornos informáticos o software donde es posible crear los simuladores financieros; para la presente investigación el programa a utilizar será Microsoft Excel.
- **Costo de Capital:** El costo de capital es el rendimiento requerido sobre los distintos tipos de financiamiento. Este costo puede ser explícito o implícito y

ser expresado como el costo de oportunidad para una alternativa equivalente de inversión. La determinación del costo de capital implica la necesidad de estimar el riesgo del emprendimiento, analizando los componentes que conformarán el capital (como la emisión de acciones o la deuda).

- Flujo de Efectivo Libre: también conocido como Flujo de Caja Libre, se define como el saldo disponible para pagar a los accionistas y para cubrir el servicio de la deuda (intereses de la deuda + principal de la deuda) de la empresa, después de descontar las inversiones realizadas en activos fijos y en necesidades operativas de fondos (NOF).
$$\text{Ventas} - \text{Coste de las ventas} - \text{Gastos generales} = \text{Margen operativo bruto (BAAIT)} - \text{Amortización (*)} = \text{Beneficio antes de impuestos e intereses (BAIT)} - \text{Impuestos} = \text{Beneficio neto (BDT)} (\text{antes de intereses}) + \text{Amortización (*)} - \text{Inversión en A. fijos} - \text{Inversión en NOF (**)} = \text{FCL. (*)}$$
 La amortización se resta inicialmente debido a la depreciación que sufre con el tiempo la inversión en inmovilizado (equipos, maquinaria...), por lo tanto debe recogerse anualmente como un coste a descontar de los beneficios antes de calcular los impuestos que se deben pagar. Pero para calcular el flujo de caja se vuelve a sumar de nuevo, ya que ese gasto no sale en realidad de caja. (**): Necesidades operativas de fondos (NOF) = Caja + Clientes + Existencias – Proveedores. Si actualizamos los FCL, descontándolos al coste de capital, obtenemos el valor de la empresa.

SECCIÓN III

METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN

3.1 Diseño de la Investigación.

La investigación siguió un modelo de Investigación Documental no experimental, ya que principalmente partió del estudio del problema desde un nivel teórico. Además, no se buscó modificar variables en el entorno del objeto de estudio y no se intentó experimentar con ningún elemento que pudiese constituir causa de modificación de conducta, resultados y condiciones del objeto de estudio. Por su método no se trata de un verdadero experimento, pues el investigador no controló ni reguló condiciones de prueba. Sin embargo, la investigación también es de tipo Investigación de campo ya que por medio de entrevistas y revisión documental se intentó conocer más a fondo la situación y problemática del objeto de estudio.

3.2 Tipo de Investigación.

La investigación es de tipo bibliográfico, debido a que las referencias teóricas obtenidas por el investigador resultan esenciales para el logro de los objetivos propuestos y para el levantamiento sólido de bases que permitan darle toda la rigurosidad académica que la investigación amerita. Además es de tipo de Campo, ya que se estará en el objeto de estudio recogiendo impresiones y opiniones a la gerencia entrevistada.

3.3 Nivel de la Investigación.

De acuerdo a las características de la investigación, se siguió un modelo de Investigación Descriptiva. Para Sabino (2000), las investigaciones descriptivas

utilizan criterios sistemáticos que permiten poner de manifiesto la estructura o el comportamiento de los fenómenos estudiados, proporcionando de este modo información sistemática y comparable con las otras fuentes (p. 62). Además se considera una investigación aplicada ya que busca mejorar el problema planteado en el área del conocimiento donde se realiza y poder dar una solución. Es una investigación de fuentes mixtas, por que se realiza basándose en datos primarios y secundarios o documentales.

3.4 Población y muestra.

Por las características de la investigación, no hay población y muestra.

3.5 Técnicas e Instrumentos de recolección de datos.

De acuerdo con lo expresado por Arias, F. (1999) sobre técnica de recolección de datos: “son las distintas formas o maneras de obtener información” (p. 35). Como parte del trabajo de campo la técnica de observación empleada en esta investigación será la directa documental basada sobre variados documentos actuales, ya que los mismos recogen y reflejan hechos o datos de interés para el objeto investigado. Entre los documentos con que se contó está la información financiera de QUALAVEN C. A., manuales de procedimiento y los documentos contentivos de las políticas y normas para la consolidación de información financiera y presupuesto.

Así mismo fue importante el uso de entrevistas no estructuradas por medio de las cuales se buscó observar y registrar de una manera amplia las impresiones, opiniones y expectativas de la gerencia de QUALAVEN C. A. Según lo expresa Arias, F. (1999), este tipo de entrevista: “...no dispone de una guía de preguntas elaboradas previamente. Sin embargo, se orienta por unos objetivos preestablecidos, lo que permite definir el tema de la entrevista”. Este medio fue

inicialmente utilizado durante el primer encuentro entre la directiva de la empresa (objeto de estudio) y el investigador con el fin de manejar de manera precisa las condiciones bajo las cuales fue llevada a cabo la investigación.

3.6 Análisis de la Información.

La información analizada está en función de la labor de campo, documental y bibliográfica que aplique el investigador para poder cumplir con los objetivos trazados.

Según Ramírez, T. (1999; p. 48) “El propósito del análisis es resumir las observaciones llevadas a cabo de forma tal que proporcionen respuestas a las interrogantes de la investigación”.

Por lo tanto, el análisis de la información se basará en las fichas bibliográficas, resúmenes de lecturas, análisis de la entrevista no estructurada y contraste de fuentes.

SECCIÓN IV

ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE LOS RESULTADOS

4.1 Diagnóstico de la situación financiera de QUALAVEN C. A.

Una vez cumplidas las estrategias de acercamiento al objeto de estudio referidas en el capítulo anterior, se procede a dejar de manera clara y precisa una relación de la información obtenida.

La entrevista no estructurada (modelo de la entrevista está documentado en los anexos del presente trabajo de investigación) fue realizada con la finalidad de conocer las impresiones y expectativas que la gerencia financiera de QUALAVEN C. A. y QUALA C. A. tienen acerca de los procesos de documentación contable y financiera que se realiza en la compañía. Este primer paso sirvió para aclarar la naturaleza de los procesos que se realizan a nivel de obtención de los resultados financieros (cifras reales o actuales) y la metodología empleada para proyectar el futuro desempeño en el mercado (mejor estimado financiero). En la dinámica de las entrevistas no estructuradas participaron el Gerente Financiero de la empresa, la Gerente de Contabilidad, el Gerente Financiero Corporativo (Región Andina) de QUALA C. A. y el Auditor Financiero Corporativo (Región Andina) de QUALA C. A.

La primera fase de la exploración por medio de entrevistas no estructuradas sirvió para dejar claro los objetivos a obtener de esta dinámica: 1) conocer situación actual de los registros contables; 2) conocer situación actual de la presentación de data financiera; 3) estándares corporativos para consolidación de reportes; 4) metodología de cálculo para proyecciones financieras; 5) expectativas en cuanto a

métodos de gestión financiera enfocada en generación de valor. Toda esta información, claro está, desde la perspectiva de las personas entrevistadas.

A pesar de realizar la entrevista a cuatro personas con roles diferentes, es posible presentar la información obtenida en términos de una visión local de los procesos y una visión corporativa de los mismos, esto se debe a que el enfoque entre el Gerente Financiero y la Gerente de Contabilidad es compartido en cuanto a la situación Contable y Financiera de QUALAVEN C. A., ocurriendo lo mismo para lo planteado por el Gerente Financiero Corporativo y el Auditor Corporativo de QUALA C. A. Se entiende como visión local el manejo de la data contable de la empresa en función de responder a las necesidades de información de gestión en el país, así también como a la solución oportuna de temas fiscales y legales que constituyen obligaciones ineludibles de cualquier empresa en Venezuela; se entiende como visión Corporativa aquellas prácticas financieras aplicadas para obtener una estandarización de los resultados locales frente a las necesidades de la corporación, es decir, para responder con mayor efectividad los temas de consolidación y presentación de resultados financieros.

En términos generales, lo referido por el Gerente Financiero y la Gerente de Contabilidad hace énfasis en: 1) temas de control contable, registro de provisiones, ajustes especiales y cumplimientos de normas de contabilidad NIIF; 2) conciliación de cuentas por pagar y por cobrar inter-compañías; 3) análisis de precios de transferencia; 4) cálculo de mejor estimado o proyección de cifras financieras; 5) eficiencia en la gestión financiera en base a la data obtenida en los análisis realizados. Es oportuno aclarar que cuando se habla en términos de reportes, la visión local y corporativa está comprendida por: el estado de resultados, el balance general, el flujo de caja, los reportes de pérdida y ganancia por marca y por canal de comercialización (estos últimos son los usados más que todo para planificar la gestión de las marcas frente a la competencia y planificar nuevos lanzamientos).

Los temas de Control Contable referidos en la visión local hacen entender que QUALAVEN C. A. cuenta con unos Estados Financieros ajustados a Normas Internacionales de Información Financiera NIIF y a las llamadas VEN-NIIF, que vendrían a ser los principios NIIF con ajustes locales para su aplicación en Venezuela. QUALAVEN C. A. cumplió un proceso exitoso de transición de los antiguos preceptos contables a las normas actualizadas y de cumplimiento obligatorio en Venezuela. Este proceso estuvo signado por el ajuste de ciertas políticas de cálculo de provisiones y gastos que en el pasado solían tener un tratamiento diferente y también el cálculo de efectos por traducción. Para validar la pulcritud técnica de los Estados Financieros emitidos por la compañía, QUALAVEN C. A. cuenta con el aval de una importante firma de contadores a nivel nacional.

Seguidamente otro de los temas tratados hace referencia al manejo de las cuentas por cobrar y por pagar inter-compañías, es decir, al tratamiento contable que reciben las relaciones comerciales entre QUALAVEN C. A. y el resto de las empresas filiales del grupo QUALA C. A. Este grupo de empresas usa como estrategia de cadena de suministros la fabricación de los productos en aquellos países donde su rentabilidad sea más atractiva y donde se cuente con incentivos fiscales suficientes para considerar aumentos de producción y mayor empleo de mano de obra en planta. Para el caso de países como Colombia, Ecuador, República Dominicana, México y Brasil tales incentivos locales son los ideales para que puedan abastecerse con sus propias plantas, es decir, no hay necesidad de adquirir los productos en otra filial. Sin embargo, el caso venezolano es muy diferente: las restricciones cambiarias, el alto costo de los insumos para la producción, el alto porcentaje de inflación anual y el alto costo de la mano de obra local inclinan la balanza hacia un modelo de importaciones desde Colombia y muy recientemente, República Dominicana (esto a razón del uso de los convenios petroleros vigentes que existen entre dicho país y Venezuela).

Esta relación comercial donde QUALAVEN es cliente y QUALA Colombia / Dominicana son los proveedores, genera un tratamiento contable muy específico debido a las restricciones de pago que pueda tener la filial venezolana cada mes. Debido a lo delicado del tema desde el punto de vista financiero y estratégico, los detalles de las operaciones contables ideadas para conciliar entre filiales se mantendrán en reserva por el autor. De igual manera la metodología de cálculo y análisis de precios de transferencia se mantendrá confidencial.

Por último el cálculo de mejor estimado o proyección de cifras financieras se base en la aplicación de un marco estratégico del negocio, que parte de la visión de mercado que posee la compañía, luego es filtrada por las limitaciones o restricciones en términos de cadena de suministros y por último suele ser ajustado en base a premisas financieras. Este esquema, que suele ser común en muchas de las empresas donde existe un área de planificación financiera, tiene una serie de limitantes que pueden resumirse en: 1) toma de decisiones que sacrifican rentabilidad y generación de valor por exposición de la marca, esto quiere decir que se pierde flujo de caja y riqueza de la compañía en función de lograr una exposición “vitrina” (lograr vistosidad en el mercado), con la idea de que mientras mayor exposición tenga la marca su comercialización será mayor; 2) falta de un criterio estratégico completo que permita dar una mejor orientación a las medidas que se toman en función de lograr una posición sólida, denotando una escasa complementariedad entre la visión comercial y la financiera.

El tema de la proyección de resultados tiende a ser el que genera mayores conflictos en la dirección financiera ya que la preparación de las cifras sólo recae en dicha dirección, pero la alteración de variables que afectan los resultados es compartida entre las áreas de Finanzas, Mercadeo y Cadena de Suministros (Por lo general estas variables son precio, volumen de ventas y gastos de operación).

Una vez cumplida la entrevista no estructurada a las personas que lideran la dirección de Administración y Finanzas de QUALAVEN C. A., se procedió a

realizar la entrevista, siguiendo la misma metodología, al Gerente Financiero Corporativo y al Auditor Financiero Corporativo de QUALA C. A. El tema central de esta aproximación se resume en los estándares corporativos para consolidación de reportes financieros. En este sentido se pudo constatar que con el fin de reflejar razonablemente los estados financieros de reporte corporativo, se han planteado una serie de políticas financieras que se pueden resumir en lo siguiente: 1) Ya que cada país se rige por una serie de principios de contabilidad locales generalmente aceptados y considerando que para fines de consolidación la compañía requiere estados financieros clasificados y valorados uniformemente, se definieron dos tipos de reportes de estados financieros el QFI reporte de estados financieros para la evaluación de la gestión gerencial y del desempeño económico y el QFII que debe cumplir con las disposiciones de los principios de contabilidad locales; 2) La compañía cuenta con un plan único de cuentas contables corporativas (PUC) ideadas para que tengan en cuenta el alcance del negocio y la normatividad local de cada uno de los países donde se opera; 3) La información fuente para la preparación del QFI serán los libros de contabilidad de cada país llevados según la norma local, a los cuales se les adicionarán las transacciones financieras inter-compañías que tienen como propósito evaluar la gestión gerencial.

De igual manera se pudo recoger lo siguiente: 4) Todas las cuentas por cobrar y por pagar entre compañías filiales tienen que ser conciliadas mensualmente a más tardar el día 10 de cada mes, con base en un extracto que envíe la compañía que origine la cuenta por cobrar; 5) Los estados financieros y los anexos que conforman el QFI serán elaborados en la moneda local de cada país, para fines de consolidación se convertirán a la moneda patrón que utiliza la compañía, que actualmente es el dólar. Los principios a utilizar para la conversión a dólares se encuentran basados en NIC 21; 6) Todas las transacciones financieras necesarias para elaborar el reporte QFI deben estar soportadas por comprobantes internos. La información histórica mensual de los comprobantes internos y de los soportes de los mismos debe conservarse en un archivo físico y electrónico mes por mes.

Por último es importante destacar que la visión corporativa hace énfasis en diferenciar el reporte financiero QFI del QFII: el QFI muestra la información financiera con base en una normativa estándar, la cual se encuentra contenida en el manual de reporte financiero de la empresa, y está orientado a permitir la comparabilidad en la evaluación de la gestión de los diferentes países y la evaluación del desempeño financiero. Adicionalmente, sobre esta información se elaboran los estados financieros consolidados de la compañía. El reporte QFII revela la información financiera cumpliendo con las disposiciones de los principios de contabilidad aceptados localmente y debe enfocarse a la optimización de los asuntos tributarios.

Los puntos de encuentro entre la visión local y la visión corporativa de la situación financiera de QUALAVEN C. A., pueden resumirse en: 1) la aplicación de los estándares corporativos para la presentación de la información contable y financiera; 2) la adaptación de los formatos y modelos corporativos para la elaboración de las proyecciones financieras. Así mismo, es importante mencionar que otro punto común entre las dos visiones es que no se ha estructurado ningún modelo de análisis que considere elementos de creación de valor o medición de creación/destrucción de riqueza en cada una de las decisiones que toma o planea tomar la compañía.

En resumen, los resultados del proceso de entrevistas no estructuradas pueden presentarse en el siguiente cuadro ad hoc que el autor ha diseñado para exponer la situación contable y financiera actual de QUALAVEN C. A.:

Tabla 2

Objetivos entrevista no estructurada	Visión Local	Visión Corporativa
1) Situación actual de los registros contables.	<ul style="list-style-type: none"> - Estados Financieros adaptados a NIF y VEN NIF; - Estados Financieros auditados por firma de Contadores Públicos certificados; 	<ul style="list-style-type: none"> - Estados Financieros auditados por personal de Auditoría Corporativa de QUALA C. A.;
2) Situación actual de la presentación de data financiera.	<ul style="list-style-type: none"> - Aplicación de las políticas corporativas en la presentación de información contable/financiera; - Presentación local de acuerdo a lineamientos que dictan los órganos reguladores en Venezuela; 	<ul style="list-style-type: none"> - Presentación de la data financiera correcta y suficiente; - Estados financieros locales adecuados para una correcta planeación fiscal inter-compañías;
3) Aplicación de estándares corporativos para consolidación de reportes.	<ul style="list-style-type: none"> - Conciliación mensual de los Estados Financieros para registrar adecuadamente cuentas por cobrar y pagar inter-compañías; 	<ul style="list-style-type: none"> - Conciliación mensual de los Estados Financieros para registrar adecuadamente cuentas por cobrar y pagar inter-compañías; - Aplicación de políticas corporativas suficiente;
4) Metodología de Cálculo de las proyecciones financieras.	<ul style="list-style-type: none"> - Formatos y modelos de acuerdo a lineamientos corporativos; - Plan estratégico para proyecciones financieras en base a lo que dicta la estrategia comercial (Mercadeo y Ventas) y de suministros (Cadena de Suministros); 	<ul style="list-style-type: none"> - Los lineamientos corporativos en cuanto a cálculo de proyecciones financieras se limitan a formatos, presentación de resultados, detalles de cuentas críticas (cuentas por cobrar/pagar inter-compañías) y tiempos de presentación;
5) Expectativas en cuanto a métodos de gestión financiera enfocada en generación de valor.	<ul style="list-style-type: none"> - No existe un modelo de planificación en base a la generación de valor; - La Dirección Financiera de QUALA VEN C. A. se interesa en contar con un enfoque estratégico de la planificación financiera; 	<ul style="list-style-type: none"> - La Dirección Financiera Corporativa de QUALA C. A. se interesa en contar con un enfoque estratégico de la planificación financiera;

Fuente: Diseño propio

4.2 Revisión de documentos actuales referentes a la situación contable y financiera de QUALAVEN C. A.

Una vez concluido el proceso de las entrevistas no estructuradas, se inició una revisión completa y exhaustiva de toda la documentación que compone la estructura documental contable y financiera de QUALAVEN C. A. Esta estructura está integrada por los siguientes manuales de procedimientos: Manual para consolidación de Reportes Financieros, Manual para Cálculo de Presupuesto, Manual para Cargo de costos y gastos entre filiales y Manual de Reportes Corporativos.

El manual para consolidación o generación de reportes (Planeación Financiera) tiene como objetivo indicar como proveer información analizada, oportuna y precisa para la toma de decisiones por parte de las diferentes áreas de la organización. Este Manual hace énfasis en el impacto operacional que tiene la información financiera y se vale para ello de reportes de gastos, ganancias y pérdidas por marca, por canal de comercialización y estados financieros de la empresa. A su vez, señala que la emisión de cada reporte debe seguir una serie de pasos que comprende: 1) Asegurar cierre de ventas, posteo de todas las facturas, entidades balanceadas y cierre de indicadores por las áreas; 2) Recopilar datos, usando para ello las fuentes de información adecuadas; 3) Elaborar, analizar y entregar informes; 4) Realizar reuniones de retroalimentación con gerentes o directores de área con la finalidad de asegurar la discusión efectiva de los resultados; 5) Archivar y hacer respaldo de la data. Se puede afirmar que este documento sólo señala los pasos generales a cumplir para la consolidación de reportes, sin aportar mayores detalles en cuanto a metodología y formas de análisis.

El manual para el cálculo del presupuesto tiene como objetivo facilitar la identificación de todos los aspectos que deben considerar cada una de las personas que participan en la elaboración del presupuesto de la empresa, con el fin de

asegurar que se incluyan los conceptos y las proyecciones que les permitan a los usuarios tomar las mejores decisiones.

Asimismo se explica una serie de detalles acerca de la forma de llevar el proceso de presupuesto: 1) Los presupuestos se deben elaborar bajo el mecanismo de base cero, es decir, para cada año se deben construir desde cero las proyecciones por área independientemente del presupuesto del año inmediatamente anterior; 2) Todas las cuentas deben ser presupuestadas mes a mes y en moneda local; 3) Las necesidades tecnológicas de cada una de las áreas deben ser negociadas con el departamento de Informática, por lo tanto estos requerimientos serán presupuestados por esta; 4) El área de Recursos Humanos (RRHH) revisará y negociará la estructura de personal con cada una de las gerencias, por lo tanto la información correspondiente a salarios, bonificaciones por antigüedad, bonificaciones y premios, auxilios y medios de transporte será presupuestada por el área de RRHH; 5) En el presupuesto de los proyectos de inversión es necesario incluir el valor de todos los gastos que intervengan hasta la puesta en marcha del proyecto (asesorías, gastos de viajes, repuestos, estudios, entre otras).

Este manual tiene como finalidad indicar las fases y lineamientos de la planificación del proceso de presupuesto, entre los que se pueden identificar: calendarios de ejecución, consolidación de datos por área, presentación de reportes y revisiones con la gerencia. La importancia de este documento está en la necesidad de detallar actividades que aseguren el levantamiento de la data lo más completa posible, insistiendo para ello en la programación de reuniones con cada área para obtener y revisar las proyecciones por cuenta contable y proyecto que se puedan tener. En cuanto a reportes y presentación, sólo se especifica que debe consolidarse el presupuesto de manera tal, que se obtengan los principales reportes financieros habituales en la compañía; no hay mención a tareas de análisis y enfoques cuantitativos para la proyección de escenarios.

El manual para cargo de costos y gastos entre filiales tiene como objetivo asegurar que las transacciones asociadas a centros de beneficio (centros de beneficio son unidades de contabilización de cargos que representan a cada área, es decir, los costos y gastos que genera un área en particular son cargados a ella mediante el uso de un centro de beneficios) de las filiales (existen centros de beneficios tanto para las áreas internas de la compañía, como para representar a las filiales dentro de la estructura financiera corporativa de QUALA C. A.) son los que realmente fueron aprobados previamente.

Los cargos por Costos están representados por la venta de diferentes materias primas y/o productos fabricados en otra filial, mientras que los gastos corresponden a pagos realizados por servicios, viajes, representación, asesoría o regalías cargadas desde otra filial. Estos cargos deben ser siempre solicitados por el área directamente afectada y posteriormente aprobados por la gerencia de la compañía que genera dicha erogación. De esta manera se garantiza que exista siempre un responsable en hacerle seguimiento a todas las actividades y relaciones inter compañías en que pueda participar alguna filial de QUALA C. A.

Es así como este documento, menciona los pasos a seguir para concretar las operaciones de cargo por costos y gastos inter compañías: 1) Solicitar y tramitar formato de solicitud de compra; 2) Aprobar solicitud de compra; 3) Recibir solicitud emitida y aprobada por la filial; 3) Aprobación trámite solicitud de compra; 4) Comprar bienes/servicios; 5) Registrar gasto con cargo a la filial; 6) Emitir informe de gastos generados con cargo a las filiales; 7) Registrar con cargo a la filial y emitir reporte; 8) Registrar costo/gasto en los estados financieros de la filial.

A pesar del detalle que hace este documento en la forma de operar las relaciones como cliente y proveedor entre las filiales de QUALA C. A., no menciona el tratamiento contable o financiero que se debe considerar para mantener la correcta conciliación de cuentas inter compañía. Sin embargo, se debe recordar que lo que

se describe en este manual es el punto de inicio en el trabajo de registro y seguimiento de transacciones corporativas que debe realizar el área financiera mes a mes.

Por último, se revisó y analizó el manual corporativo financiero de QUALA C. A. el cual es un texto redactado por el área de Finanzas Corporativas de QUALA C. A., y es de aplicación obligatoria en cada una de las filiales de la corporación. En el se detallan la forma contable en que se deben tratar las relaciones comerciales inter compañías, las conciliaciones de cuentas corporativas, el registro de operaciones especiales, la consolidación y presentación de estados financieros (los ya mencionados QFI y QFII) y las auditorías corporativas.

En cuanto a la presentación de la información financiera, el Manual Corporativo Financiero hace referencia a los tipos de reportes (Estados de Resultados, Balance General y Estado de Fuentes y Usos o Flujo de Efectivo) y la forma de consolidar el PUC tanto local como de manera corporativa. Hace una explicación exhaustiva y detallada de cómo es dicha presentación y el objetivo de mantener registros claros y bien soportados. Sin embargo, no existe mención alguna a las tareas de análisis de información, proyección de escenarios y diseño de estrategias para mitigar condiciones que destruyan valor o por el contrario, estrategias para generar riqueza en la compañía. En términos generales, este documento es una exploración contable a las necesidades de documentación e información que necesita la corporación en aras de mantener sus estados financieros con data oportuna, precisa y correcta.

Conclusión general de los resultados

De acuerdo a las entrevistas no estructuradas y a la revisión documental hecha, se observa lo siguiente:

- Existe una documentación muy detallada de los procesos contables necesarios para obtener la información financiera más confiable. Cada una de las actividades en que incurre o pueda incurrir QUALAVEN C. A., ha sido objeto de su estudio contable con la finalidad de resguardar la transparencia y objetividad de los estados financieros.
- Los estados financieros de QUALAVEN C. A. son presentados de manera tal, que cumplan con los lineamientos fiscales y locales necesarios para cumplir con la legislación nacional, pero al mismo tiempo se enmarcan de manera precisa en las directrices que imparte QUALA C. A. como corporación a sus filiales.
- A pesar del buen criterio contable que existe en las formas de gestionar la información, ya sea local o corporativa, no existe claridad en la forma de usar dicha información para un análisis enfocado en diseñar estrategias para generar valor dentro de la empresa. Esta condición se traslada a los procesos de proyección de escenarios, presupuesto o planificación del futuro, donde en la actualidad simplemente se busca traducir en cifras la visión comercial y que esto tenga un adecuado sentido contable.
- No existe conocimiento acerca de las estrategias necesarias para generar valor en una corporación. A pesar de ello, las expectativas son elevadas en cuanto a poder diseñar un modelo de gestión que permita mantener y profundizar las buenas prácticas contables, y al mismo tiempo estar en la capacidad de diseñar las mejores estrategias para generar riqueza en QUALAVEN C. A.

SECCIÓN IV

PROPUESTA DE UN MODELO DE PLANIFICACIÓN Y GESTIÓN FINANCIERA ORIENTADO A LA GENERACIÓN DE VALOR PARA LA EMPRESA DE CONSUMO MASIVO QUALAVEN C. A. UBICADA EN EL MUNICIPIO VALENCIA DEL ESTADO CARABOBO

5.1 Estructura del modelo de generación de valor para la empresa de consumo masivo QUALAVEN C. A.

Una vez se conoce el estado actual de las políticas de planeación financiera en la empresa QUALAVEN C. A., es preciso ahondar en detalle sobre los aspectos que deben ser tomados en cuenta por dicha empresa para una planeación y gestión financiera orientada a la generación de valor. La presente investigación basa su modelo de generación de valor en cuatro elementos principales: 1.- La medición del valor creado, 2.- La sostenibilidad del valor creado, 3.- El potencial del mercado donde se compite y las expectativas en el sector, y 4.- La gestión estratégica del negocio y el liderazgo corporativo.

Bases de la Generación de Valor en las empresas

Gráfica 2



Fuente: Diseño propio

5.1.1 La medición del valor creado.

La medición del valor creado, hace referencia a la forma o metodología que se debe seguir para hacer los cálculos de generación de valor. Las compañías crean valor cuando invierten capital para generar futuros flujos de efectivo a determinadas tasas de retorno que excedan el costo de ese capital (lo cual sería la tasa que los inversionistas requieren les sea pagado por el uso de su capital). Mientras más rápido las empresas puedan hacer crecer sus ingresos y generar retornos al capital invertido en base a rendimientos atractivos para el mercado, en mayor medida estarán creando valor.

De manera resumida se puede decir que la combinación de crecimiento, retorno de capital invertido (ROIC) y un valor económico agregado (EVA) positivo conduce ineludiblemente hacia un destino de mayor riqueza y valor para la empresa. Lo que es más importante sobre esto es que donde una empresa se soporte en términos de crecimiento, ROIC y EVA puede significar o conducir a importantes cambios en su estrategia. Lo que en otras palabras significa que un diagnóstico acertado haciendo uso de tales indicadores, puede significar saber con precisión cuales nuevas estrategias o ajustes a las ya existentes se deben ejecutar para acercar a la empresa al éxito de su misión y visión.

Las principales métricas o KPI para la generación de valor son:

- Return on Invested Capital (ROIC), que se calcula dividiendo la Utilidad Neta del Ejercicio (Net Income) entre el Capital Invertido (Invested Capital = Capital de Trabajo + Activo Fijo). Esta fórmula arroja un % que indica la eficiencia en cuanto al uso del capital invertido. Si dicho porcentaje es negativo entonces se indica que no existe retorno sobre la inversión.

- EVA (Economic Value Added), que se calcula a partir de la Utilidad Neta del Ejercicio y luego restándole el resultado de multiplicar el Capital Invertido por el Costo de Capital (WACC). Esta fórmula arroja un valor que indica la cantidad de valor añadido respecto al costo de capital de los accionistas. Para la presente investigación Costo de Capital (WACC) se calculará de la siguiente manera: $WACC = (\text{Costo de Capital} \times \text{Porción de Capital de los accionistas}) + (\text{Costo de la deuda} \times \text{Porción de Capital Financiada})$. El Costo de Capital se calculará sumando el rendimiento promedio de las Letras del Tesoro de los Estados Unidos de Norteamérica más el Riesgo País; el Costo de la deuda es el resultado de multiplicar la tasa promedio de financiamiento de los principales bancos del país multiplicado por el factor de 1 (uno) menos la tasa efectiva de Impuesto Sobre la Renta.

Es importante mantener la medición habitual de estos dos indicadores, ya que permite conocer con exactitud si los recursos usados para operar generaron un beneficio mayor del que pudieron haber generado si los accionistas decidieran optar por otro tipo de inversión. De igual manera, la relevancia de calcularlos también está en que proporcionan un análisis dimensional de las posibilidades de crecimiento y optimización de los recursos, esto quiere decir que dependiendo del tipo de negocio el objetivo de crear valor no siempre va en la misma línea que el objetivo de que la empresa alcance un mayor tamaño, por lo que manteniendo ambas métricas se puede garantizar que no se sacrifica costo de oportunidad (EVA), y un crecimiento de la operación (mayores Activos) no afecta negativamente la generación de valor.

Otra característica particular de estas dos mediciones es que ambas consideran la utilidad neta como punto de inicio en los cálculos de generación de valor, pero siempre dejando en claro que este indicador no basta por sí sólo como medidor de la situación actual o futura de un negocio. La Utilidad Neta tan sólo refleja el

resultado, en un lapso determinado, de las operaciones y como ha sido su efecto a nivel de las cuentas de resultados.

Aunque se pudiera esperar un acuerdo general en cuanto a la metodología para la generación de valor, esto no es así, ya que diversos autores señalan gran cantidad de variaciones en las formas de calcular índices y extrapolaciones contables (tal como fue referido en el Marco Teórico de la presente investigación: Sección II, Marco Teórico, puntos 2.2.3 Generación de Valor). Es por ello que las mediciones de valor de una empresa no están completas sin la adición de un conjunto de indicadores cuyo cálculo directo suelen estar correlacionados a la medición de valor de una empresa, pero usualmente no son capaces de indicar las condiciones de generación de valor por sí solos. Estos indicadores son:

- % Margen Bruto (por producto o total compañía). Se obtiene de dividir la resta del costo de ventas menos la venta neta, entre la venta neta del ejercicio.
- % Total Gastos (por producto o total compañía). Se obtiene de dividir el total de gastos operativos de la empresa entre la venta neta del ejercicio.
- Ganancia antes de Intereses e Impuestos (EBIT). Se obtiene de restarle a la venta neta el total costo de ventas y el total de gastos de operación. Se representa como valor total y en porcentaje.
- Utilidad Neta (Net Income). Se obtiene de restarle al EBIT los gastos por intereses (financieros), sumarle los ingresos por intereses (financieros) y restarle el impuesto del ejercicio (ya sea mediante conciliación de renta o aplicación de tasa efectiva).
- Flujo de Caja Libre (FCF). Es un cálculo adicional del Flujo de Caja que se obtiene de la siguiente manera: $FCF = \text{Net Income} + \text{Amortizaciones} -$

Inversiones en Activo Fijo – Inversiones en Fondos de Maniobra – Devolución de Principal de la deuda + Aumento de Nueva Deuda. La utilidad de este indicador es calcular de la manera más cercana a la realidad la cantidad de efectivo disponible por la empresa.

- % Market Share (M/S). Este indicador refleja la cuota de mercado que tiene cada producto y total compañía, respecto a todo el segmento donde se compete. El valor estratégico de su cálculo se basa en que siempre es importante conocer la magnitud de la presencia de la marca y su aceptación en el mercado para de esta manera poder llegar a cuantificar con cierta precisión la efectividad del gasto comercial asociado a los planes estratégicos.

Esta agrupación de indicadores supone un conjunto de herramientas con las cuales se plantea monitorear el desempeño de la compañía de manera oportuna y precisa, además de documentar con precisión donde se producen las variaciones de resultados y las razones por las que se pudiera estar destruyendo o creando valor. En resumen se propone el siguiente cuadro de indicadores para el uso de la Gerencia Financiera de QUALAVEN C. A. con la intención de lograr una medición efectiva del valor generado en sus operaciones:

QUALAVEN C. A.
Fecha: 31/01/2012
Tabla 3

	Total Año 2012	Ene-12	Feb-12	Mar-12	Abr-12	May-12	Jun-12	Jul-12	Ago-12	Sep-12	Oct-12	Nov-12	Dic-12
Industria (Ton.)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ventas (Ton.)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Market Share %	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Margen Bruto %	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
% Gastos Totales	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBIT	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
% EBIT	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Net Income	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
% Net Income	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
FCF	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ROIC	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EVA	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
% EVA / Vtas. Netas	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Fuente: Diseño Propio

Este tablero de indicadores permitirá hacer seguimiento al instante de el posicionamiento de la compañía en el mercado, el comportamiento del margen

bruto (relación entre precios y costo), la ganancia antes de impuestos e intereses, la ganancia neta, el flujo de caja libre, el retorno sobre el capital invertido y el valor económico agregado. Indudablemente para obtener estos indicadores es preciso contar con un proceso de fondo que enlace al detalle cada una de las variables operativas y su correspondiente partida financiera, es decir, se debe contar con un simulador que permita cambiar precios, costos, volumen de ventas, saldos de balance, pagos a proveedores, etc., y haciendo esto, obtener un resultado preciso en las proyecciones financieras.

Simulador financiero para el análisis de generación de valor en la empresa de consumo masivo QUALAVEN C. A.

Para completar el objetivo general de la investigación, se hace indispensable la preparación de un simulador financiero con base en Microsoft Excel, que permita proyectar en tiempo real los resultados financieros de las estrategias planteadas; la base del simulador es la construcción de un estado de resultados por marca, que detalle el impacto en cada una de las estrategias comerciales y financieras de la empresa. Dicho simulador permite cambiar variables tales como precio, costo, gastos, volumen de ventas, incentivos comerciales y compras a proveedores, todo esto con la idea de poder proyectar de la manera más fidedigna posible el impacto que tendrían las decisiones tomadas por la gerencia de QUALAVEN C. A. El estado de resultados proyectado se complementa con un balance general, flujo de caja (para proyectar saldos en bancos nacionales), flujo de caja libre o flujo del efectivo y un resumen de indicadores por marca y total empresa.

La primera parte en la construcción de un simulador financiero para el análisis de la generación de valor, es determinar las principales variables estratégicas y operativas que afectan los análisis de sensibilidad, es decir, precisar las variables que al ser ajustadas o modificadas tendrán incidencia directa en los resultados de la empresa. Como fue comentado en el párrafo anterior las variables principales consideradas en el simulador son: volumen de ventas (basado principalmente en la

posición de las marcas en toda la industria, traducido esto en Market Share), precios (considerando aumentos de precios. De igual manera se considera la posible modificación de porcentaje descuentos comerciales y plan mayor), costos (considerando aumentos de la fuente o proveedor. De igual manera se consideran gastos de fletes y porcentajes de ajustes por concepto de sobrecostos, tales como desperdicios, ajuste de inventarios y averías), % gastos operativos (se basa en un porcentaje teórico de lo que se considera debe ser el estándar de porcentaje de gastos operativos sobre ventas netas), % de ingresos financieros y egresos financieros, volumen de compras mensuales, que servirá para calcular reposiciones de inventarios y saldos de inventarios en el balance, promedio de pagos a proveedores nacionales e internacionales, tasa de interés de los principales bancos del país (para determinar el costo del financiamiento), tasa de rendimiento bonos del Tesoro Norteamericano y porcentaje Riesgo País (para determinar el costo de capital en un momento determinado).

Los resultados del simulador, estarán presentados en los reportes de estados financieros (estado de resultados, flujo de caja y balance general) y luego en los tableros de resumen de indicadores. Los principales resultados de cada corrida de datos estarán enfocados en presentar: cual es el posicionamiento de la marca entre el resto de la competencia, cual es el margen operativo de cada marca –es decir, como ha fluctuado la relación entre precio y costo, cual es el nivel de eficiencia en el gasto operativo (reflejado en las variaciones de % de gastos operativos), de que manera fluctúa el resultado antes de impuestos entre las marcas (esto conduce a otros planteamientos: marcas que pierden dinero en sus operaciones y marcas responsables de mantener a flote los resultados), cual es la disponibilidad de efectivo mensual de la empresa, como se comporta el retorno sobre la inversión mensual de la empresa y si se está creando o destruyendo valor en la empresa mediante la lectura del EVA.

La construcción y mantenimiento del simulador debe recaer en el área de planeación financiera de la empresa supervisado en sus resultados y supuestos por

el gerente de finanzas, para luego hacer la presentación de resultados claves al gerente general de la empresa y al comité ejecutivo. El uso efectivo de esta herramienta permitirá hacer seguimiento en vivo de las condiciones y planes de acción adoptados por QUALAVEN C. A., y además proporcionará flexibilidad en la proyección de cambios en la estrategia comercial u operativa. En los anexos de este documento se incluyen vistas del entorno del simulador financiero, mientras que en CD adjunto al proyecto de investigación estará grabado el modelo en Excel para su uso e implementación en la empresa.

5.1.1 La sostenibilidad del valor creado.

Este enunciado hace referencia a la lectura de los indicadores financieros y el diseño de las estrategias necesarias para mantener la posición competitiva de QUALAVEN C. A., o hacer las correcciones necesarias que permitan un giro hacia la ruta que minimice los riesgos de operación y acerque a la empresa hacia el éxito deseado.

Dado que la medición de los indicadores puede indicar básicamente dos posiciones respecto a la generación de valor, valor negativo o valor positivo (indudablemente dentro de estos dos extremos se sitúan infinidad de escenarios donde puedan prevalecer los matices en cuanto a lectura de resultados, sin embargo para efectos prácticos, en el planteamiento de las estrategias, el autor plantea sólo las dos posiciones con la intención de darle un sentido práctico a los posibles planes de acción), es preciso detallar las estrategias necesarias para enfrentar o manejar cada una de las situaciones y sin perder el foco de lo que se quiere lograr en el mediano y largo plazo. Para lograr englobar de manera precisa lo antes expuesto, se plantean los siguientes tipos de estrategia para ser aplicadas por la empresa QUALAVEN C. A.: Estrategias para la recuperación de valor y Estrategias para el aumento del valor de la empresa.

Estrategias para la recuperación de valor

La estrategias para la recuperación de valor son aquellas que deben ser aplicadas una vez los indicadores financieros señalan bajo o negativo Margen Bruto, EBIT/Net Income, Flujo de Caja Libre, ROIC y EVA. Esta situación puede estar signada por una serie de circunstancia que van desde la participación de la empresa en el mercado (traducida en menor volumen de ventas o bajos precios), hasta lo que tiene que ver con la realidad operativa del negocio: altos costo de venta, altos gastos operativos, alto costo de financiamiento, etc. En términos generales se señalan las siguientes estrategias que permitirán superar el estancamiento y volver a colocar a la empresa en una situación competitiva:

- Mejorar la eficiencia y rendimiento de los activos con los que se cuenta sin invertir más. Para ello es necesario aumentar el margen bruto de los productos (aumentar precios o reducir costos de material) o bien aumentar la rotación de los Activos (Activos Fijos y Activos Circulantes).
- Aumentar el rendimiento de aquellos canales de comercialización y productos que generen mayor riqueza y desinvertir en aquellos que destruyan o hagan inviable nuevos planes de mejora. Esta suele ser una de las medidas más complicadas, ya que implica ejecutar procesos de reingeniería de procesos que pueden llevar a la conclusión de sacar del mercado productos de la compañía (incluso productos insignia y pioneros en el portafolio) y el despido de personal de ventas de la empresa. Hay que evaluar la presencia en cada uno de los canales de comercialización y medir con precisión el valor de tener presencia en sectores de la economía donde el retorno sea muy bajo, o donde los elevados costos de participación hagan inviable el mantenimiento de una posición competitiva. Lo importante es descartar escenarios donde mantener presencia, resulte en dilución de las ganancias de la compañía sin poder recuperar en el mediano y largo plazo la inversión.

- Optimizar la Planificación fiscal de QUALAVEN C. A. orientándola hacia la reducción de cargas fiscales y tomando decisiones que maximicen las desgravaciones y deducciones fiscales. El sentido de esta medida está en poder ajustar las necesidades fiscales de la corporación QUALA C. A. con las posibilidades de generar mayor riqueza por parte de QUALAVEN C. A. Este es un tema delicado, ya que todo plan de acción debe estar ajustado al marco legal tributario del país y las políticas corporativas de la empresa, pero lo segundo debe estar a favor de resultados locales óptimos y generadores de valor.
- Reducción de los gastos operacionales. Una vez se levanta la data que sustentará el tablero de indicadores financieros es preciso establecer estándares para ciertas cuentas que tienen incidencia directa en los resultados financieros, como por ejemplo las cuentas de gastos operacionales. Dentro de esta clasificación están las cuentas contables que recogen los gastos que realiza la empresa para llevar adelante sus operaciones, desde gastos de nómina, mantenimiento, electricidad, hasta los asociados a gastos comerciales y de publicidad. Es importante determinar cuál es el estándar aceptable como porcentaje de gastos operacionales sobre las ventas, por ejemplo, ya que de lo contrario las erogaciones descontroladas causadas por pagos de gasto corriente, amenazan la liquidez de la empresa y los resultados netos de QUALAVEN C. A. Así mismo, es importante relacionar la estrategia de reducción de gastos operacionales con otras estrategias planteadas, tales como en las de aumentar el rendimiento de aquellos canales de comercialización y productos que generen mayor riqueza ya que una decisión en este sentido tendrá incidencia directa en la estrategia de reducción de gastos operacionales.
- Aumentar las inversiones en activos que rindan por encima del costo del pasivo. Esto pudiera resultar obvio pero en muchas estrategias financieras

se suele desestimar, es necesario siempre analizar y estudiar las inversiones de la empresa para poder mantener en perspectivas el rendimiento sobre el costo de capital. En caso de obtener rendimientos negativos, es preciso reestructurar la posición financiera de la empresa mediante otro tipo de estrategia.

- Tomar las principales iniciativas gerenciales a nivel mundial para optimizar procesos internos de QUALAVEN C. A. Entre las principales iniciativas pudieran citarse: Justo a Tiempo (manejo óptimo de inventarios así reducir el plazo de las existencias), análisis de Leasing/Arrendamiento versus compras de activos, renegociaciones con proveedores y clientes para optimizar plazos de pago y cobro, reducir saldos de Tesorería (dinero en bancos) con el objetivo de minimizar la exposición de QUALAVEN C. A. a riesgos de devaluación, pérdida de valor frente a la inflación y reducción de riesgos operativos/financieros.
- Reducir el costo promedio del pasivo para que sea menor. Esta estrategia es un tema de negociación frente a entes financiadores, y en términos generales, diseñar estrategias para fortalecer la exposición frente al mercado y así lograr mejores condiciones en los planes de financiamiento que la empresa decida tomar en un momento dado. Es importante recordar que el impacto directo de un alto costo del pasivo se encuentra a nivel de resultados, es decir, mayores costos de financiamiento van a descontarse directamente de la utilidad neta que la empresa proyecte en sus estados financieros.

Estrategias para el aumento de valor

Las estrategias para el aumento de valor en QUALAVEN C. A. son aquellas que pueden ser implementadas una vez que la solidez de las operaciones se evidencia en un retorno sobre la inversión positivo, los márgenes por producto tienen un perfil muy favorable, el efectivo fluye con eficiencia entre las cuentas de la

empresa y los resultados netos son positivos. Entre las principales estrategias para el aumento del valor o crecimiento de la empresa están:

- Introducir nuevos productos al mercado. Las estrategias de crecimiento o aumento de valor basadas en el desarrollo de nuevos productos, suelen tener el retorno más alto, debido a que por lo general nuevos productos no requieren nuevas inversiones de capital: QUALAVEN C. A. puede adicionar nuevos productos a su portafolio sin añadir cargos adicionales, en términos proporcionales, en sus canales de distribución y comercialización. Para ello la empresa debe hacerse de un proceso sólido de investigación y desarrollo, que provea de información oportuna e innovadora acerca de nuevos productos o nuevas presentaciones de productos ya existentes, y que respondan a las posibilidades de comercialización en nichos de mercado desatendidos. En este punto, es esencial el trabajo en conjunto entre mercadeo, investigación y desarrollo y finanzas, ya que cualquier iniciativa comercial debe ajustarse a ciertos estándares de factibilidad que hagan del nuevo lanzamiento, una aproximación de riesgo calculado hacia ese nuevo nicho de mercado.
- Expansión dentro de mercados ya existentes. El siguiente paso para hacer crecer el negocio y aumentar las condiciones que generan valor, es tomar la posición competitiva de QUALAVEN C. A. y apuntar la fuerza comercial y de distribución hacia el aumento de los volúmenes de ventas. Los aspectos positivos de esta estrategia, tienen que ver con usar las fortalezas ya creadas por la compañía y apalancar su crecimiento hacia niveles nunca antes alcanzados, todo con la idea de obtener el mayor beneficio del portafolio con óptimo margen bruto, resultado neto positivo y retorno de capital/generación de valor favorable, y a partir de allí potenciar dichos valores hasta donde las posibilidades de la demanda del mercado permitan.

Esta estrategia debe ir acompañada de un estricto sentido de interpretación de lo que dicta el mercado en cuanto a la demanda de los segmentos, ya que tratar de vender más allá de lo que realmente se puede vender va a terminar en obsoletos de inventarios, mayores descuentos comerciales, pérdidas operativas, daños a la marca y por ende destrucción de valor. Adicionalmente se debe comentar que entre los posibles aspectos negativos de emprender dicha estrategia está la posibilidad de iniciar una guerra de precios entre los competidores, y en el peor de los casos, el uso indiscriminado de los recursos financieros de la competencia en forma de publicidad y promociones para frenar y neutralizar el avance comercial de QUALAVEN C. A. Una vez más la clave para el uso óptimo de esta estrategia radica en el conocimiento óptimo del mercado.

- Aumentar participación en mercados crecientes. Esta estrategia es muy importante particularmente para países emergentes: aumentar la participación en mercados en crecimiento, tiende a crear más valor que tratar de crecer en mercados más estables, ya que cuando un mercado está en pleno crecimiento los competidores pueden crecer rápidamente aunque pierdan participación en otros nichos de mercado, esto significa que en economías emergentes, la distribución del consumo de la población está menos segmentado que en mercados ya constituidos. Por lo tanto, es menos probable iniciar guerras de precio y promoción entre los competidores.
- Competir por una participación en mercados ya estables. Esta estrategia habla de competir en segmentos de mercados ya constituidos pero donde la demanda sea tan grande que existan posibilidades para nuevos participantes. Si es así los costos de introducción serán bajos ya que los competidores líderes no sentirán amenaza en perder porción de un mercado que ya de por sí consideran marginal, traduciéndose esto en bajos

niveles de incentivos comerciales y aprovechamiento al máximo de los ya existentes canales de comercialización de la empresa.

- Adquisición de nuevas empresas o marcas. Esta estrategia se detalla de último lugar, ya que suele ser una de las recomendaciones más complejas a la hora de tratar de hacer crecer el valor de un negocio: en primer lugar la complejidad radica en el alto costo que representa la inversión, ya que implica pagar a precio de mercado (en la mayoría de los casos) el valor de una empresa o de una marca que pudiera adaptarse de manera eficiente a la estructura corporativa de QUALA C. A.

Esto en sí es complejo ya que además del impacto financiero y su cuestionable retorno, implica hacer funcionar una cultura organizacional diferente con otra. En segundo lugar la complejidad de esta opción radica en la forma de valorarla financieramente, ya que significa contar con una adecuada valoración en libros y por peritos expertos, para así poder proyectar futuros flujos de caja descontados y obtener el retorno que se tendrá sobre un determinado costo de capital. Pero aun así, como en toda negociación de gran tamaño, no es posible valorar el riesgo de fracaso que está implícito en la operación. Sin embargo, es válido mencionar que se han registrado importantes éxitos corporativos a la hora de hablar de adquisiciones o fusiones, por lo que nunca se debe descartar esa opción, como estrategia de crecimiento, particularmente cuando la posición financiera de la empresa es sumamente sólida y la oportunidad que brinda adquirir ese potencial aliado resulta muy atractiva.

5.1.2 El potencial del mercado donde se compite y las expectativas en el sector.

Aunque la visión financiera tienda a enfocar su análisis hacia la lectura adecuada de los estados financieros, la negociación exitosa de los costos de capital y el diseño adecuado de productos financieros que generen valor entre otras cosas, es preciso aclarar que la esencia o núcleo del negocio no está en hacer bien las tareas financieras, sino en procurar ser líder en el mercado donde se compite. Para ello el área financiera de QUALAVEN C. A. debe proveerse de la data e información del mercado adecuada para conocer a fondo lo que dicta el consumidor, lo que ofrecen los competidores, los costos asociados a la colocación de los productos en los anaqueles y las posibilidades que brindan nuevos nichos de mercados.

- Lo que dicta el consumidor. Es importante mantener monitoreado los informes que entregan las firmas de consultoría de marketing sobre pruebas a ciegas de productos, estudios cuantitativos y cualitativos de marcas, estudios exploratorios de nuevas marcas, etc. No se puede pretender vender de manera óptima un producto, sino se conoce cuales son las demandas o necesidades de los consumidores y cuales tipos de reacciones observan las firmas consultoras una vez se decide conocer el estado de la marca entre los consumidores. Para el caso de QUALAVEN C. A. es importante tratar de mantener el apoyo financiero a nivel de presupuesto de aquellas partidas de gastos asociadas al pago de tales estudios.
- Lo que ofrecen los consumidores y los costos asociados a la colocación de los productos. Básicamente el conocimiento de los competidores gira en torno a saber el costo de nuevas estrategias comerciales para ganar más cuotas de mercado, y los nuevos productos que puedan introducir dichos competidores ya que si llegan a ser exitosos pueden representar una

desviación de venta de la empresa o potenciales ventas de la empresa de QUALAVEN C. A.

- Las posibilidades que brindan nuevos nichos de mercados. Para ello es preciso una aproximación permanente hacia las fuentes de información que pudieran indicar movimientos de demanda con potencial de ser atendidas efectivamente por el portafolio de QUALAVEN C. A. o nuevas adiciones a su ya existente portafolio. Así mismo no está demás conocer el detalle de todos los nuevos tratados comerciales que Venezuela a suscrito con muchos países de Latinoamérica y del Caribe para explorar la posibilidad de ofrecer productos a través de tales proyectos, e incluso servir de puente o triangulación desde la fuente y así obtener algún tipo de regalía o ingreso extraordinario. Por último, tratar de adelantar a la competencia en nuevos lanzamientos que pudieran representar ventajas competitivas para el futuro.

5.1.3 La gestión estratégica del negocio y el liderazgo corporativo.

Todo el esfuerzo por generar valor en QUALAVEN C. A. y el sostenimiento de los primeros resultados únicamente se hará perdurable en el tiempo en la medida que tales elementos de análisis y decisión, pasen a formar parte de los planes estratégicos de toda la empresa y a la cultura organizacional de QUALAVEN C. A. El enfoque financiero correctamente gestionado, cumple un primer paso hacia el éxito corporativo pero no el definitivo, ya que como se mencionó anteriormente, la esencia del negocio no es la adecuada gestión financiera sino ser líder del mercado en términos de rentabilidad y crecimiento.

Un primer paso para lograr integrar la visión financiera en base a generación de valor a la gestión estratégica del negocio, es la oportunidad que brindan los planes operativos, o como suelen ser presentados, los procesos de preparación y diseño del plan maestro de presupuesto. Antes de dar forma a los estados financieros

proyectados para el presupuesto del año, es preciso entrar al detalle de la discusión sobre el estado actual de la empresa, lo que se necesita para concretar la misión y visión, el estado actual del portafolio y su participación en el mercado, la posibilidad de lanzar nuevos productos, el estado de la competencia, las proyecciones macroeconómicas para el mediano y largo plazo, el análisis de entorno y todos aquellos análisis necesarios para levantar el andamiaje para un completo y bien estructurado plan estratégico.

Más concretamente, la gerencia financiera de QUALAVEN C. A. debe enriquecer el plan estratégico mediante la documentación de los sistemas de mercadeo, distribución y comercialización necesarios para la puesta en marcha de las operaciones. Dicho proceso de documentación debe hacer referencia a las herramientas de análisis financiero que permitirán tomar decisiones en base a criterios más sólidos respecto a la generación de valor, además de indicar el camino en el caso de nuevas estrategias para hacer más solvente a la empresa o trazar un plan de expansión y crecimiento para el futuro.

Es importante como segundo paso, ampliar la visión del tablero de mando central (Balanced Score Card) o tablero integral de mediciones (también conocido como Tablero de Mando Integral) con los indicadores financieros presentados al inicio de esta sección, haciéndolos coincidir con variables y objetivos que permitan medir en tiempo real por el Comité Ejecutivo de QUALAVEN C. A. el avance de la empresa y el estado actual de las metas trazadas. De esta manera no se perderá de vista, las variables más importantes y las condiciones que pudieran significar amenazas para el cumplimiento de sus objetivos. Logrando el ajuste de las mediciones que se hacen en los niveles estratégicos de la empresa, se hace posible la visualización más afinada de los posibles impactos que tienen determinados cursos de acción y cuales tipos de ajuste son necesarios para mejorar el uso de los recursos limitados del negocio.

El liderazgo corporativo

Una de las condiciones más importantes para evaluar el perfil de una empresa es precisamente su gerencia. Los encargados de diseñar, visualizar y ejecutar estrategias tienen un alto impacto sobre el posible valor del negocio y su potencial de crecimiento a mediano y largo plazo. Buenas estrategias corporativas ejecutadas por líderes de bajo rendimiento, escasamente podrán convertirse en resultados extraordinarios o siquiera aceptables. En un mundo tan competido e interconectado, contar con el liderazgo correcto resulta esencial.

Para completar la pirámide de generación de valor, se precisan las siguientes condiciones que ayudarán a una ejecución de alto nivel de las estrategias planteadas a QUALAVEN C. A.:

- Perfil del liderazgo local. QUALAVEN C. A. es una filial de un grupo empresarial que ha crecido vertiginosamente en los últimos años (crecimiento que, como se ha referido en capítulos anteriores, se ha dado en las principales economías de Latinoamérica). Para poder hacer sostenible el impulso que da contar con el ímpetu financiero de varias filiales consolidadas, es importante seleccionar al mejor talento en cada país.

Es por ello que Venezuela no debe escapar a la aplicación de esta regla, por lo que localmente se deben garantizar planes de desarrollo del talento, que permitan depurar al máximo los procesos de selección y poder añadir a la plantilla de la empresa, personas con las aptitudes (técnicas, conceptuales y estratégicas) y actitudes motivacionales correctas que permitan impulsar el negocio más allá de los límites conocidos, todo esto para poder hacer sostenibles los avances en el mercado y la fortaleza que se debe tener al competir con los grupos económicos más sólidos. Específicamente se deben perfeccionar las mediciones de desempeño de

los empleados, con la idea de descubrir al mejor talento con posibilidades de desarrollo, iniciar procesos de selección de personal para posiciones clave en el liderazgo local y tener la garantía efectiva de que quienes conformarán el Comité Ejecutivo de la empresa sean la mejor selección posible para llenar esas posiciones. Por último, mantener como plan estratégico permanente el desarrollo del talento humano dentro de la empresa.

- Desarrollar la posición de supervisor de planeación financiera con la idea de darle un perfil de visualización y diseño de planes estratégicos dentro de la empresa. Actualmente existe el cargo de Coordinador de Planeación Financiera con un perfil de operación (revisión de partidas contables y reclasificaciones), consolidación (consolidación de reportes financieros y presentaciones) y visualización a medias (diseño de simuladores, conceptualización de supuestos, análisis de entorno y de riesgo), lo que no permite el máximo potencial de desarrollo del personal que debe ser el principal consultor estratégico de la gerencia de finanzas y el comité ejecutivo de QUALAVEN C. A. Para lograr esto se hace necesario el aumento de la plantilla en una (01) persona con el cargo de Analista de Planeación Financiera que tendrá un perfil netamente de operación y consolidación.
- Comunicación. Es importante mejorar los canales de comunicación que permitirán una presentación efectiva de la situación de la empresa y las proyecciones de QUALAVEN C. A. al Comité Ejecutivo y a la corporación QUALA S. A. Para ello se debe hacer énfasis en comunicar análisis depurados y concisos de los resultados, explicaciones sólidas de las principales variaciones entre resultados y, en términos generales, aumentar el nivel de confianza con que el área financiera explica los principales riesgos y oportunidades de la empresa. Para lograr este objetivo se debe desarrollar un programa de desarrollo profesional para los

integrantes del equipo de finanzas que haga énfasis en presentaciones efectivas, liderazgo y desarrollo de herramientas comunicacionales; debe integrarse como valor principal del área financiera, la transmisión efectiva de credibilidad, transparencia y seguridad en las cifras reportadas.

5.2 Factibilidad técnica, operativa y económica del modelo de generación de valor para la empresa de consumo masivo QUALAVEN C. A.

Factibilidad Técnica

Lo propuesto en esta investigación no supone un desafío técnico en su aplicación, ya que la empresa QUALAVEN C. A. cuenta actualmente con las herramientas y sistemas básicos necesarios para iniciar el proceso de implementación del modelo de generación de valor. Entre las herramientas ya instaladas y que serán útiles para el desarrollo de los objetivos de generación de valor, se encuentran: paquetes de software Microsoft (principalmente Excel, Project y Power Point); sistema operativo/contable de firma corporativa (MFGPRO); sistema de análisis de data comercial manejada en base a cubos de datos, generados y mantenidos por el mismo equipo de informática de la empresa. En base a lo anteriormente expuesto se puede afirmar que la factibilidad técnica está garantizada.

Factibilidad Operativa

La continuidad operativa de QUALAVEN C. A. no se verá afectada durante la implementación de los cambios en las prácticas de gestión financiera; es por ello que la operación está garantizada durante el desarrollo de las actividades planteadas. Es importante destacar que una vez el modelo de generación de valor para la empresa de consumo masivo QUALAVEN C. A. se encuentre en pleno funcionamiento, esto llevará a un cambio de como la operación desarrolla su proceso de toma de decisiones estratégicas y la forma como fluye la información

entre las áreas. Sin embargo, esta situación no implicará un proceso de inestabilidad e incertidumbre para la empresa, ya que las nuevas prácticas a implementar no debilitan o plantean cambios organizacionales mayores.

Factibilidad Económica

La factibilidad económica del modelo de generación de valor para la empresa de consumo masivo QUALAVEN C. A. puede definirse en términos de tiempo de implementación y costo del tiempo del personal (no se estiman gastos o necesidades de inversión adicionales por concepto de adquisición de patentes, propiedad intelectual o asesoría técnica). El Tiempo de Implementación se estima en tres (03) meses: un (01) mes para llevar a cabo la actualización de expectativas de la gerencia respecto al modelo financiero; un (01) mes para realizar ajustes de los nuevos modelos de análisis de indicadores y simuladores financieros; y por último un (01) mes para la documentación de procesos claves asociados al análisis de la información en base a un modelo de generación de valor.

En términos de Costo del Tiempo del Personal, se estima que el impacto sea mínimo ya que no está planteado un proceso de reclutamiento y selección de nuevo personal; por el contrario lo que se plantea es un proceso de entrenamiento y adiestramiento del personal de planeación financiera y dirección financiera por parte del autor de la presente investigación (esto se llevará a cabo durante el segundo mes de implementación). Este proceso de entrenamiento y adiestramiento se hará en paralelo al desarrollo de las actividades regulares de cada área, asegurando de esta manera una adaptación en tiempo de real de los nuevos modelos de análisis y la consecución de herramientas financieras ajustadas a las necesidades reales de la empresa.

Una vez concluido el trabajo con el equipo de finanzas, es preciso entrenar a los miembros del comité ejecutivo de QUALAVEN C. A. para de esta manera lograr una sincronización de las posiciones claves en todo lo relacionado a estrategia y

toma de decisiones orientadas a la generación de valor. Por lo anterior expuesto es que se garantiza la factibilidad económica de la presente investigación.

CONCLUSIONES

Una vez concluido el proceso investigativo en torno a QUALAVEN C. A., respecto a un modelo de planificación y gestión financiera orientado a la generación de valor, se determinaron un conjunto de áreas de oportunidad asociadas a la fase de planificación de estrategias de la empresa. La gerencia financiera de QUALAVEN C. A. debe trascender las tareas contables y de control interno, necesarias e indispensables, para enriquecer sus prácticas con una visión estratégica del negocio que permita maximizar los recursos utilizados y buscar nuevos caminos que acerquen el objetivo de obtener beneficios totales por encima de los costos de financiamiento y de capital.

Es tarea primordial de la gerencia de finanzas transformar su papel dentro de la empresa para ubicarse en una posición con visión de negocio a corto, mediano y largo plazo que permita prever situaciones donde se pueda ver amenazado el plan maestro de la compañía, y a su vez estar en la capacidad de tener la flexibilidad de revisar sobre la marcha los planes y objetivos susceptibles a mejoras o redefiniciones tácticas, y así alcanzar de manera más eficiente lo propuesto.

Para lograr tal propósito es importante conceptualizar de manera clara, los supuestos que rigen una gestión orientada a la generación de valor, como son: la medición del valor creado, la sostenibilidad del valor creado, el potencial del mercado donde se compite y las expectativas en el sector, y la gestión estratégica del negocio y el liderazgo corporativo. El seguimiento sistemático de estos fundamentos garantizan una mejor posición estratégica del negocio, además que permite documentar procesos vitales para el éxito organizacional.

Para facilitar el ejercicio de visualizar en el tiempo los impactos financieros de cada plan, es preciso contar con un sistema de simulación financiera que permita contextualizar los cambios en las principales variables del plan estratégico. Este modelo de simulación debe nutrirse de una precisa base de datos contable y debe

fundamentar sus proyecciones es sólidos basamentos teóricos de cómo se desarrollarán los hechos futuros. De esta manera la herramienta se convertirá en la piedra angular de cada intento de diseño de curso de acción para la empresa QUALAVEN C. A.

Por último es necesario recalcar el valor que tiene un correcto liderazgo y un adecuado proceso de comunicación. Tradicionalmente el papel del ejecutivo financiero ha sido de perfil confidencial, ecuanimidad y consejero contable, sin embargo, y a pesar del que tales características siguen siendo imprescindibles en el ejercicio financiero, es necesario el crecimiento y sofisticación de ese perfil hacia uno más flexible y estratégico que ayude a llevar a la empresa hacia un nivel superior. Ya no basta estar en la capacidad de hacer un aporte en aras de mantener una posición de solvencia, es importante saber acompañar a la empresa en su crecimiento, desarrollo y camino hacia nuevos desafíos. Es por ello que el papel del ejecutivo financiero de estos nuevos tiempos demanda a un profesional con mayor preparación y un manejo excelente de sus capacidades comunicativas, de relaciones humanas, inteligencia emocional y liderazgo.

RECOMENDACIONES

Lo que se plantea en este trabajo de investigación es la implementación de un enfoque de negocio que parta de la base del plan estratégico de la compañía y ahonde en los aspectos operativos/financieros de QUALAVEN C. A., para así determinar los ajustes necesarios que acerquen a la empresa hacia el camino de la generación de valor. Una vez se ha terminado la estructura analítica de las actividades de la compañía, es necesario iniciar el proceso gradual de implementación del esquema definido como Modelo de Planificación y Gestión Financiera orientado a la Generación de Valor para la empresa de consumo masivo QUALAVEN C. A.

La implementación debe hacerse en tres fases: la primera consta de la adaptación y complementación entre los indicadores de desempeño que se manejan actualmente y los nuevos KPI que están relacionados con el tema de la Generación de Valor; La segunda fase está asociada a la adaptación de las herramientas de simulación necesarias para proyectar resultados en base al plan estratégico; La tercera fase tiene que ver con el ajuste final entre la nueva modalidad de Planificación Financiera y la toma de decisiones corporativas, partiendo de la definición de nuevos roles para cada Dirección/Gerencia y las actividades de Comité Ejecutivo.

De igual manera deben documentarse instrumentos que expliquen las actividades de proyección y simulación de resultados, de esta manera se garantiza perdurabilidad de mejores prácticas para la planificación y el análisis financiero. Es preciso que se preserve la actual base de documentos con descripción de actividades y procesos, manteniendo una política de actualización permanente de nuevas actividades y cambios en la forma de hacer las cosas.

Por último es importante recomendar la revisión de las herramientas informáticas que actualmente están en uso en QUALAVEN C. A. y las necesidades futuras de

la actividad empresarial. Este es un tema imprescindible para la buena gestión del negocio, pero a la vez álgido ya que implica la inversión en patentes de software que tienden a ser muy costosas y que por lo tanto limitan su implementación en cualquier organización. Sin embargo, su valor está en que el crecimiento y fortalecimiento de las actividades comerciales de cualquier ente, implican mayor complejidad de transacciones, registros y análisis de información lo que significa mayores horas hombre para la obtención de información vital para la toma acertada de decisiones.

Entre las posibles herramientas a considerar como inversión en el futuro se encuentran: sistemas integrados de registro contable y carga de presupuesto que permitan la generación automatizadas de reportes financieros (SAP entre otros); además es recomendable la inversión en herramientas de Business Intelligence que permitan analizar todas las bases de datos que generan las actividades de QUALAVEN C. A. y crear reportes/análisis que generen valor a la gerencia. Es importante que la dirección de la compañía mantenga clara la necesidad de que las áreas de soportes deben estar en capacidad de generar información en tiempo real y con acertada inclinación hacia la toma de decisiones estratégicas.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Amat, Oriol (2000) **EVA Valor Añadido Económico, Un nuevo enfoque para optimizar la gestión, motivar y crear valor.** Segunda edición. Gestión 2000.com.
- Arias, F. (1999). **Metodología de la Investigación.** Editorial Episteme, Oriol Ediciones. Tercera Edición.
- Aznarez, J, & Vilaseca, A. (2005). **Estructura de financiamiento de la empresa familiar.** Revista Antiguos alumnos del IEEM, 3, 16-31.
- Bennett Stewart III, G. (2000) **En Busca del Valor.** Primera edición. Gestión 2000.com.
- Berjillos Araceli de los Ríos, Torres Jiménez Mercedes Tirado Valencia Pilar y Carbonell Peralbo Antonio (2009) **Stakeholders, intangibles y generación de valor en las empresas del IBEX-35: una estimación mediante modelos de panel.** Texto completo en <http://www.aeca.es/>
- Besly, Scott. Brigham, Eugene. **Fundamentos de Administración Financiera.** Décima segunda edición. Mc. Graw Hill.
- Caro Beldar, Patricio, Pino Soto César (2004) **Diseño de un modelo explicativo de la generación de valor en PYMES agropecuarios asociativas.** Texto completo en <http://www2.udec.cl/>.
- Copeland, T., Koller, T. & Murrin, J. (2000). **Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies.** 3a Ed. McKinsey & Company, Inc.
- Damodaran, A. (2002). **Corporate Finance: Theory and Practice.** John Wiley & Sons Inc; 2Rev Ed edition. Nueva York.
- Deeds, D., DeCarolis, D, & Coombs, J. (1998). **Firm-Specific Resources and Wealth Creation in High-Technology Ventures: Evidence from Newly Public Biotechnology Firms** *Entrepreneurship Theory and Practice*, 98 55-73.
- Dickinson G. M. y Lewis J. E. **Planificación, inversión y Control financiero.** Primera edición.
- Dillon, R.D., y J. E. Owers. 1997. **EVA(r) as a Financial Metric: Attributes, Utilization, and Relationship to NPV.** *Financial Practice and Education* (Spring / Summer):32-40.

- Drucker, P. **The Practice of Management**. Harper Business a division of Harper Collins Publishers.
- Escalera Chávez, Herrera Santiago (2009) **Modelo para generar valor económico agregado para las empresas**, Contribuciones a la economía enero 2009. Texto completo en <http://www.eumed.net/ce/>.
- Fernández, P. (2003) **La creación de valor para los accionistas en empresas cotizadas**, Harvard Deusto Finanzas y Contabilidad, vol. 59, pp. 64-72.
- Fitch Ratings (2012). **Chile, Peru best poised to ride out slowdown: Fitch**. <http://www.reuters.com/article/2012/06/01/us-latam-summit-fitch-idUSBRE8501EE20120601>
- Hall, J. (2000). **Dissecting Eva: the value drivers determining the shareholder value of industrial companies**. Social Science Research, 4, 253-268.
- Hofer, C. (1995) **Planeación Estratégica: Conceptos Analíticos**, Bogotá, Editorial Norma, 3º reimpresión.
- Kenneth, A. (1986) (recopilador) **Administración Estratégica**, México, McGraw-Hill.
- Koontz, H. (1998) **Administración**, México, McGraw-Hill, 5ª edición en español.
- Laniado, D. (2002). **Creación de Valor en las Empresas: El Papel de las Finanzas y la Gestión**. Ejecutivos de Finanzas, 12, 1-14.
- Marshall, A. **The Principles of Economics**. 1920. Library of Economics and Liberty. Retrieved June 3, 2012 from the World Wide Web: <http://www.econlib.org/library/Marshall/marP.html>
- Modigliani F., Miller, M (1958). **The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment**. American Economic Review, 3, 261-297.
- Peixoto. S. (2001). **Economic Value Added Application to Portuguese Public Companies**, 2, 1-17.
- Ramírez, T. (1999). **Como hacer un Proyecto de Investigación**. Edición Nueva Edición, Editorial Panapo.
- Ray, R. (2001). **Economic Value Added: Theory, Evidence, A Missing Link**, Review of Business, 22, 1-10.

- Ross, S., Westerfield, R. & Jordan, B. (2002). **Fundamentals of Corporate Finance USA**. McGraw-Hill.
- Sandoval, E. (1999). **Teoría, conceptos y aplicaciones de finanzas de empresas**. Serie Docente Economía y Finanzas, 7, 77.
- Stoner, Freeman, Gilbert. **Administración**. Sexta edición. Pearson Education.
- Spivey, M. & Mc. Millian, J. (1999). **Using the Edwards-Bell-Ohlson model to value small and entrepreneurial type businesses**.
- Stern, Joel M., Shiely, John S. (2000) **El reto del EVA, como implementar y gestionar el cambio del valor añadido en una organización**. Primera edición. Gestión 2000.com.
- Stewart, B. (1990). **The Quest for Value**. USA: Harper Business.
- Urbi, Garay. González, Maximiliano. **Fundamentos de finanzas con aplicaciones al mercado venezolano. Primera edición**. Ediciones IESA.
- VERA, M. (2000). **Gerencia basada en Valor y Gerencia Financiera**. En: Tendencias, Revista de la Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas, Volumen I Número 2. Universidad de Económicas y Administrativas, Volumen I Número 1. Universidad de Nariño.

ANEXOS

ANEXO A

Cálculo de Market Share en simulador financiero.

MARKET SHARE % POR SEGMENTO													
Fecha: 31/01/2012	Ene-12	Feb-12	Mar-12	Abr-12	May-12	Jun-12	Jul-12	Ago-12	Sep-12	Oct-12	Nov-12	Dic-12	TOTAL
Frutimax	22,0%	22,0%	22,0%	22,0%	22,0%	25,0%	28,0%	30,0%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	24,4%
Shampoo EGO	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%
Cubos El Criollito	11,2%	11,2%	11,2%	11,2%	11,2%	11,2%	11,2%	11,2%	11,2%	11,2%	11,2%	11,2%	11,2%
Cubos Ricostilla	21,0%	21,0%	21,0%	21,0%	21,0%	21,0%	21,0%	21,0%	21,0%	21,0%	21,0%	21,0%	21,0%
Sopa El Criollito	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%
Total Ventas QVEN	12,8%	12,8%	12,8%	12,8%	12,8%	13,3%	13,8%	14,2%	13,4%	13,4%	13,4%	13,4%	13,2%

Mercado en Toneladas de Producto													
Fecha: 31/01/2012	Ene-12	Feb-12	Mar-12	Abr-12	May-12	Jun-12	Jul-12	Ago-12	Sep-12	Oct-12	Nov-12	Dic-12	TOTAL
Frutimax	550,00	544,50	544,50	552,67	552,67	628,03	703,40	791,32	659,43	659,43	659,43	649,54	7.494,92
Shampoo EGO	150,00	146,25	146,25	150,35	150,35	150,35	150,35	154,10	154,10	154,10	154,10	151,79	1.812,09
Cubos El Criollito	560,00	555,80	555,80	561,36	561,36	561,36	561,36	568,37	568,37	568,37	568,37	559,85	6.750,38
Cubos Ricostilla	210,00	208,32	208,32	210,40	210,40	210,40	210,40	213,03	213,03	213,03	213,03	209,84	2.530,22
Sopa El Criollito	450,00	445,50	445,50	452,18	452,18	452,18	452,18	457,83	457,83	457,83	457,83	450,97	5.432,04
Total Ventas QVEN	1.920,0	1.900,4	1.900,4	1.927,0	1.927,0	2.002,3	2.077,7	2.184,7	2.052,8	2.052,8	2.052,8	2.022,0	24.019,6

TOTAL INDUSTRIA													
Fecha: 31/01/2012	Ene-12	Feb-12	Mar-12	Abr-12	May-12	Jun-12	Jul-12	Ago-12	Sep-12	Oct-12	Nov-12	Dic-12	TOTAL
Bebidas en Polvo	2.500,00	2.475,00	2.475,00	2.512,13	2.512,13	2.512,13	2.512,13	2.637,73	2.637,73	2.637,73	2.637,73	2.598,17	30.647,59
Shampoo Hombres	2.000,00	1.950,00	1.950,00	2.004,60	2.004,60	2.004,60	2.004,60	2.054,72	2.054,72	2.054,72	2.054,72	2.023,89	24.161,15
Cubos	5.000,00	4.962,50	4.962,50	5.012,13	5.012,13	5.012,13	5.012,13	5.074,78	5.074,78	5.074,78	5.074,78	4.998,65	60.271,26
Cubos de Costilla	1.000,00	992,00	992,00	1.001,92	1.001,92	1.001,92	1.001,92	1.014,44	1.014,44	1.014,44	1.014,44	999,23	12.048,68
Sopas en Sobre	4.500,00	4.455,00	4.455,00	4.521,83	4.521,83	4.521,83	4.521,83	4.578,35	4.578,35	4.578,35	4.578,35	4.509,67	54.320,36
Total Industria	15.000,0	14.834,5	14.834,5	15.052,6	15.052,6	15.052,6	15.052,6	15.360,0	15.360,0	15.360,0	15.360,0	15.129,6	181.449,1

% Variaciones TOTAL INDUSTRIA													
Fecha: 31/01/2012	Ene-12	Feb-12	Mar-12	Abr-12	May-12	Jun-12	Jul-12	Ago-12	Sep-12	Oct-12	Nov-12	Dic-12	TOTAL
Bebidas en Polvo	0,0%	-1,0%	0,0%	1,5%	0,0%	0,0%	0,0%	5,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-1,5%
Shampoo Hombres	0,0%	-2,5%	0,0%	2,8%	0,0%	0,0%	0,0%	2,5%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-1,5%
Cubos	0,0%	-0,8%	0,0%	1,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-1,5%
Cubos de Costilla	0,0%	-0,8%	0,0%	1,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-1,5%
Sopas en Sobre	0,0%	-1,0%	0,0%	1,5%	0,0%	0,0%	0,0%	1,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-1,5%

ANEXO C

Cálculo de Estado de Resultados (Total compañía) en simulador financiero.

QUALAVEN C. A. Fecha: 31/01/2012	TOTAL QUALAVEN C. A.												Total 2012	
	Ene-12	Feb-12	Mar-12	Abr-12	May-12	Jun-12	Jul-12	Ago-12	Sep-12	Oct-12	Nov-12	Dic-12		
Volumen (Toneladas)	1.920,0	1.900,4	1.900,4	1.927,0	1.927,0	2.002,3	2.077,7	2.184,7	2.052,8	2.052,8	2.052,8	2.052,8	2.052,8	24.015,6
Ventas Brutas	66.213.293,6	65.529.281,6	67.167.513,6	68.119.990,2	68.119.990,2	71.016.545,1	73.913.099,9	79.751.262,5	74.479.532,7	74.479.532,7	74.479.532,7	74.479.532,7	73.912.557,2	857.182.132,0
Descuentos 1.5%	993.199,4	982.939,2	1.007.512,7	1.021.799,9	1.021.799,9	1.065.248,2	1.108.696,5	1.196.268,9	1.117.193,0	1.117.193,0	1.117.193,0	1.117.193,0	1.108.686,4	12.857.732,0
Plan Mayor 5%	3.310.664,7	3.276.464,1	3.358.375,7	3.405.999,5	3.405.999,5	3.550.827,3	3.695.655,0	3.987.563,1	3.723.976,6	3.723.976,6	3.723.976,6	3.723.976,6	3.695.627,9	42.859.106,6
Otros Ingresos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total Venta Neta	61.909.429,5	61.269.878,3	62.801.625,3	63.692.190,9	63.692.190,9	66.400.469,7	69.108.748,4	74.567.430,4	69.638.363,0	69.638.363,0	69.638.363,0	69.108.241,0	69.108.241,0	801.465.293,4
Costo de material	36.526.812,3	36.126.995,2	36.126.995,2	36.662.320,2	36.662.320,2	39.753.687,2	41.836.840,4	44.601.118,7	40.955.600,7	40.955.600,7	40.955.600,7	41.692.801,5	41.067.409,5	472.968.501,9
Fletes 4.5%	2.785.924,3	2.757.144,5	2.826.073,1	2.866.148,6	2.866.148,6	2.988.021,1	3.109.893,7	3.355.534,4	3.133.726,3	3.133.726,3	3.133.726,3	3.109.870,8	3.109.870,8	36.065.938,2
Desperdicios 0.5%	309.547,1	306.349,4	314.008,1	318.461,0	318.461,0	332.002,3	345.543,7	372.837,2	348.191,8	348.191,8	348.191,8	345.541,2	345.541,2	4.007.326,5
Ajustes Inventario 0.04%	24.763,8	24.508,0	25.120,7	25.476,9	25.476,9	26.560,2	27.643,5	29.827,0	27.855,3	27.855,3	27.855,3	27.643,3	27.643,3	320.586,1
Averías 0.01%	6.190,9	6.127,0	6.280,2	6.369,2	6.369,2	6.640,0	6.910,9	7.456,7	6.963,8	6.963,8	6.963,8	6.910,8	6.910,8	80.146,5
Total Costo de Ventas	39.653.238,4	39.221.124,1	39.298.477,3	39.878.775,9	39.878.775,9	43.106.910,9	45.326.832,2	48.366.774,0	44.472.338,0	44.472.338,0	44.472.338,0	45.209.538,9	44.557.375,7	513.442.499,2
% Total Costo de ventas	64.1%	64.0%	62.6%	62.6%	62.6%	64.9%	65.6%	64.9%	63.9%	63.9%	63.9%	64.5%	64.1%	61.1%
Margen Bruto	22.256.191,0	22.048.754,2	23.503.148,0	23.813.415,0	23.813.415,0	23.293.558,7	23.781.916,3	26.200.656,4	25.166.025,0	25.166.025,0	25.166.025,0	24.428.824,2	24.550.865,3	288.022.794,2
% Margen Bruto	35.9%	36.0%	37.4%	37.4%	37.4%	35.1%	34.4%	35.1%	36.1%	36.1%	36.1%	35.5%	35.9%	35.9%
Gastos de Administración	619.094,3	612.698,8	628.016,3	636.921,9	636.921,9	664.004,7	691.087,5	745.674,3	696.381,6	696.381,6	696.381,6	696.381,6	691.082,4	8.014.652,9
Gastos de Personal	1.238.188,6	1.225.397,6	1.256.032,5	1.273.843,8	1.273.843,8	1.328.009,4	1.382.175,0	1.491.348,6	1.392.767,3	1.392.767,3	1.392.767,3	1.382.164,8	1.382.164,8	16.029.305,9
Gastos Comerciales	309.547,1	306.349,4	314.008,1	318.461,0	318.461,0	332.002,3	345.543,7	372.837,2	348.191,8	348.191,8	348.191,8	345.541,2	345.541,2	4.007.326,5
Gastos de Publicidad	1.547.735,7	1.531.747,0	1.570.040,6	1.592.304,8	1.592.304,8	1.660.011,7	1.727.718,7	1.864.185,8	1.740.959,1	1.740.959,1	1.740.959,1	1.727.706,0	1.727.706,0	20.036.632,3
Otros Gastos	619.094,3	612.698,8	628.016,3	636.921,9	636.921,9	664.004,7	691.087,5	745.674,3	696.381,6	696.381,6	696.381,6	691.082,4	691.082,4	8.014.652,9
Total Gastos	4.333.660,1	4.288.891,5	4.396.113,8	4.458.453,4	4.458.453,4	4.646.022,9	4.837.612,4	5.219.720,1	4.874.685,4	4.874.685,4	4.874.685,4	4.874.685,4	4.874.685,4	56.102.570,5
% Total Gastos	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%
Ganancia en Operaciones (EBIT)	17.922.531,0	17.759.862,8	19.107.034,2	19.354.661,6	19.354.661,6	18.645.525,9	18.944.303,9	20.980.036,3	20.291.339,6	20.291.339,6	20.291.339,6	19.554.138,8	19.713.288,4	231.900.223,6
% Ganancia en Operaciones (EBIT)	28.9%	29.0%	30.4%	30.4%	30.4%	28.1%	27.6%	28.1%	29.1%	29.1%	29.1%	28.1%	28.9%	28.9%
Ingresos Financieros	154.773,6	153.117,7	157.004,1	159.230,5	159.230,5	166.001,2	172.771,9	186.418,6	174.095,9	174.095,9	174.095,9	174.095,9	172.770,6	2.003.663,2
Gastos Financieros	309.547,1	306.349,4	314.008,1	318.461,0	318.461,0	332.002,3	345.543,7	372.837,2	348.191,8	348.191,8	348.191,8	345.541,2	345.541,2	4.007.326,5
Ganancia antes de Impuestos	17.767.757,4	17.606.688,1	18.950.030,1	19.195.731,2	19.195.731,2	18.479.524,7	18.771.532,0	20.794.517,7	20.117.243,7	20.117.243,7	20.117.243,7	19.380.042,8	19.540.517,8	229.916.560,4
% Ganancia antes de Impuestos	28.7%	28.7%	30.2%	30.1%	30.1%	27.8%	27.2%	27.9%	28.9%	28.9%	28.9%	27.8%	28.3%	28.7%
ISLR	6.041.037,5	5.986.273,9	6.443.010,2	6.526.548,6	6.526.548,6	6.283.038,4	6.382.320,9	7.070.136,0	6.839.862,8	6.839.862,8	6.839.862,8	6.589.214,6	6.643.776,1	78.171.630,5
% Tasa Efectiva	34.0%	34.0%	34.0%	34.0%	34.0%	34.0%	34.0%	34.0%	34.0%	34.0%	34.0%	34.0%	34.0%	34.0%
Utilidad Neta (Net Income)	11.726.719,9	11.620.414,1	12.507.019,9	12.669.182,6	12.669.182,6	12.196.486,3	12.389.211,1	13.724.381,7	13.277.380,8	13.277.380,8	13.277.380,8	12.790.828,3	12.896.741,8	151.744.929,9
% Utilidad Neta (Net Income)	18.9%	19.0%	19.9%	19.9%	19.9%	18.4%	17.9%	18.4%	19.1%	19.1%	19.1%	18.4%	18.7%	18.9%
Descuentos 1.5%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%
Plan Mayor 5%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%
Fletes 4.5%	4.50%	4.50%	4.50%	4.50%	4.50%	4.50%	4.50%	4.50%	4.50%	4.50%	4.50%	4.50%	4.50%	4.50%
Desperdicios 0.5%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%
Ajustes Inventario 0.04%	0.04%	0.04%	0.04%	0.04%	0.04%	0.04%	0.04%	0.04%	0.04%	0.04%	0.04%	0.04%	0.04%	0.04%
Averías 0.01%	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%
Gastos de Administración	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%
Gastos de Personal	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%
Gastos Comerciales	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%
Gastos de Publicidad	2.5%	2.5%	2.5%	2.5%	2.5%	2.5%	2.5%	2.5%	2.5%	2.5%	2.5%	2.5%	2.5%	2.5%
Otros Gastos	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%
Ingresos Financieros	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%
Gastos Financieros	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%
Precio Por Tonelada (NETO)	32.244,49	32.241,03	33.047,05	33.053,26	33.053,26	33.161,77	33.262,40	34.132,19	33.923,94	33.923,94	33.923,94	33.923,94	34.178,37	33.367,07
Costo Por Tonelada (NETO)	20.652,73	20.638,68	20.679,38	20.695,22	20.695,22	21.528,48	21.816,04	22.139,21	21.664,45	21.664,45	21.664,45	22.023,57	22.036,42	21.375,94
Precio Por Tonelada (BRUTO)	34.486,09	34.482,38	35.344,44	35.351,08	35.351,08	35.467,13	35.574,76	36.505,01	36.282,29	36.282,29	36.282,29	36.554,40	36.686,71	35.686,71
Costo Por Tonelada (BRUTO)	19.024,38	19.010,51	19.010,51	19.026,03	19.026,03	19.853,81	20.136,29	20.415,53	19.951,29	19.951,29	19.951,29	20.310,41	20.310,41	19.690,90
Compras														
Producto	2.016,00	1.995,39	1.995,39	2.023,30	2.023,30	2.102,44	2.181,57	2.293,90	2.155,42	2.155,42	2.155,42	2.155,42	2.123,00	25.220,63
Valor al Inventario	38.353.152,87	37.933.344,96	37.933.344,96	38.495.436,26	38.495.436,26	41.741.371,56	43.928.682,38	46.831.174,67	43.003.380,75	43.003.380,75	43.003.380,75	43.777.441,61	43.120.779,98	496.616.927,01

ANEXO D

Cálculo de ROI y EVA en simulador financiero.

Return On Invested Capital Analysis													
	Ene-12	Feb-12	Mar-12	Abr-12	May-12	Jun-12	Jul-12	Ago-12	Sep-12	Oct-12	Nov-12	Dic-12	TOTAL 2012
AVG capital	18.195.551,4	18.977.831,5	18.294.510,0	15.865.900,3	13.866.540,9	11.893.425,6	10.116.638,7	8.764.495,2	6.884.076,7	4.491.980,2	2.374.679,7	1.356.311,1	10.923.495,1
Net Income	11.726.719,9	11.620.414,1	12.507.019,9	12.669.182,6	12.669.182,6	12.196.486,3	12.389.211,1	13.724.381,7	13.277.380,8	13.277.380,8	12.790.828,3	12.896.741,8	151.744.929,9
ROIC	64,4%	61,2%	68,4%	79,9%	91,4%	102,5%	122,5%	156,6%	192,9%	295,6%	538,6%	950,9%	1389,2%
EVA	-2.374.832,4	-3.087.405,3	-1.671.225,4	373.109,9	1.922.613,3	2.979.081,4	4.548.816,2	6.931.897,9	7.942.221,4	9.796.096,2	10.950.451,5	11.845.600,7	143.279.221,2
% EVA / Vtas. Netas	-3,8%	-5,0%	-2,7%	0,8%	3,0%	4,5%	6,6%	9,3%	11,4%	14,1%	15,7%	17,1%	17,9%
Incremental capital	0,0	782.280,1	-683.321,4	-2.428.609,7	-1.999.359,3	-1.973.115,3	-1.776.787,0	-1.352.143,4	-1.880.418,5	-2.392.096,5	-2.117.300,5	-1.018.368,6	9.567.184,0
Incremental NOPAT	0,0	-106.305,8	886.605,8	162.162,7	0,0	-472.696,3	192.724,8	1.335.170,6	-447.000,9	0,0	-486.552,5	105.913,5	138.848.188,1
Return on incremental capital	0,0%	-13,6%	-129,7%	-6,7%	0,0%	24,0%	-10,8%	-98,7%	23,8%	0,0%	23,0%	-10,4%	1451,3%
AVG capital * WACC	14.101.552,3	14.707.819,4	14.178.245,3	12.296.072,7	10.746.569,2	9.217.404,9	7.840.395,0	6.792.483,8	5.335.159,4	3.481.284,6	1.840.376,8	1.051.141,1	8.465.708,7
Var %	0	4,3%	-3,6%	-13,3%	-12,6%	-14,2%	-14,9%	-13,4%	-21,5%	-34,7%	-47,1%	-42,9%	705,4%
AVG capital % Var.	0,00%	4,30%	-3,60%	-13,28%	-12,60%	-14,23%	-14,94%	-13,37%	-21,45%	-34,75%	-47,14%	-42,88%	-39,97%
Net Income % Var.	0,00%	-0,91%	7,63%	1,30%	0,00%	-3,73%	1,58%	10,78%	-3,26%	0,00%	-3,66%	0,83%	0,88%

ANEXO E

Modelo Entrevista no Estructurada.

Nombre:

Cargo:

Antigüedad:

Nivel (Local/Corporativo):

Elementos principales de la discusión:

- 1.- Estado actual de los registros contables de la empresa QUALAVEN C. A.
- 2.- Situación actual de la presentación de la data financiera de la empresa QUALAVEN C. A.
- 3.- Estándares corporativos exigidos para la consolidación de reportes financieros en QUALAVEN C. A. y el grupo de empresas QUALA C. A.
- 4.- Expectativas en cuanto a métodos de gestión financiera enfocados en la generación de valor para la empresa QUALAVEN C. A.