

Universidad Nacional Autónoma de Nicaragua, Managua

UNAN- Managua

Recinto Universitario “Carlos Fonseca Amador”

RUCFA

Facultad de Ciencias Económicas

DEPARTAMENTO DE CONTADURIA PÚBLICA Y FINANZAS.



Seminario de Graduación para optar al Título de Licenciado en Contaduría Pública y Finanzas.

Tema:

Contabilidad Gerencial

Sub-tema:

Análisis de la Decisión de Financiamiento y el Estado de Situación Financiera de la Empresa

Gran Hotel Zafiro, S.A, de Managua en el periodo finalizado 2014.

Autores:

Bra. Flora Elena Traña Flores

Br. Josué Noel Cano Pérez

Tutor:

MSC. María Auxiliadora Oporta

Managua, Julio de 2015.

CONTENIDO

i.	DEDICATORIA	i
ii.	AGRADECIMIENTO	iii
iii.	CARTA DE TUTOR	v
iv.	RESUMEN	vi
I-	INTRODUCCION	1
II-	JUSTIFICACION	2
III-	OBJETIVOS	3
a.	OBJETIVO GENERAL	3
b.	OBJETIVOS ESPECIFICOS.	3
IV-	DESARROLLO	4
4.1.	CONCEPTOS BÁSICOS DE LA CONTABILIDAD GERENCIAL UTILIZADOS EN LA TOMA DE DECISIONES DE LA EMPRESA.	4
4.1.1.	Contabilidad Gerencial	4
4.1.2.	Liquidez, rentabilidad y Solvencia.	16
4.1.3.	Punto de equilibrio	19
4.1.4.	Plan de Operaciones	22
4.1.5.	Tasa Interna de Retorno	27
4.1.6.	Valor Actual Neto	27
4.2.	IMPORTANCIA DEL ESTADO DE SITUACION FINANCIERA PARA UNA DECISION DE FINANCIAMIENTO EFICIENTE EN LA EMPRESA.	29
4.2.1.	Conceptos Básicos	29
4.2.2.	Finalidad y elementos de los Estados Financieros	30
4.2.3.	Información básica a presentar en el Estado de situación financiera.	30
4.2.4.	Diferencia entre partidas corrientes y no corrientes	31
4.2.5.	Características cualitativas de los Estados Financieros	31
4.2.6.	Usuarios de la información Contable.	35
4.2.7.	Ventaja del Estado de situación financiera en la toma de decisiones	35
4.2.8.	La importancia de la Toma de Decisiones en el financiamiento de una empresa.	37
4.2.9.	Proceso de toma de decisiones	37
4.3.	ANALISIS DE LAS FUENTES DE FINANCIAMIENTO.	39
4.3.1.	Financiamiento a Corto Plazo	39
4.3.2.	Financiamiento a Largo Plazo	48



4.3.3.	Costos de las alternativas de financiamiento.....	54
4.3.4.	Costos por préstamos según la NIIF, 2009.	56
4.3.5.	Costos por préstamos y capitalización	58
4.4.	ELABORACIÓN DE CASO PRÁCTICO: GRAN HOTEL ZAFIRO, S.A., DE MANAGUA, EN LA QUE SE DEMUESTRA EL ANÁLISIS DE LA DECISIÓN DE FINANCIAMIENTO A APROVECHAR EN EL PERIODO 2015 - 2029.....	60
4.4.1.	Datos de la empresa	60
4.4.2.	Descripción de la empresa.....	60
4.4.3.	Capacidad Instalada Hotelera	60
4.4.4.	Misión de la empresa.	61
4.4.5.	Visión de la empresa.	62
4.4.6.	Valores de la empresa.....	62
4.4.7.	Resumen Ejecutivo.....	62
4.4.9.	Estado de Resultados Integral Actual (2014)	67
4.4.10.	Resultados año actual (2014).....	68
4.4.11.	Proyección de Resultados (2015).....	69
4.4.12.	Objetivos e iniciativas estratégicas 2015 – 2029	70
4.4.13.	Global.	72
4.4.14.	Plan de Financiación. (2015 – 2029).....	75
4.4.15.	Flujo de Caja Proyectado. (2015 – 2029).....	79
4.4.16.	Proyección de Ventas para el periodo 2015 – 2029	82
4.4.17.	Estado de Situación Financiera Proyectado (2029).....	84
4.4.18.	Estado de Resultados IntegralProyectado (2029).....	85
4.4.19.	Análisis FODA	88
4.4.20.	Evaluación de los Resultados de la Inversión.	89
V-	CONCLUSIONESDEL CASO	92
VI-	CONCLUSIONES.....	93
VII-	BIBLIOGRAFIA.....	94
VIII-	ANEXOS.....	97



i. DEDICATORIA

A Dios por haber estado a mi lado en todo momento de este camino hacia mi superación profesional, a mis padres por estar pendiente siempre de mí y apoyándome en todo lo necesario para culminar este sueño y todos los maestros que con su espíritu de enseñanza y motivación me impulsaron a seguir siempre adelante.

Josué Cano



A Dios por darme salud, e iluminar mi camino, al guiarme con paciencia y fortalecerme en los momentos difíciles de la vida.

A mi preciosa familia, esposo Wilbert Alberto Cortez Moncada e hija Dana Rebeca Cortez Traña, que con su amor y respeto me han inspirado a ser una mejor persona, me han motivado a culminar con esta meta.

A mi madre, Clementina Flores, que con su ejemplo de mujer capaz y esforzada me ha hecho una mujer con propósito.

Flora Elena Traña Flores



ii. AGRADECIMIENTO

A Dios por haberme bendecido dándome salud, paciencia y entendimiento en los momentos que más necesite de ello, a mis padres por formarme con muy buenos valores enfocados a la superación, a mis compañeros de la universidad que me han brindado apoyo y por compartir conmigo buenos y malos momentos, a la Universidad Nacional Autónoma de Nicaragua, Facultad de Ciencias Económicas, Departamento de Contabilidad, que a través de sus directivos y maestros me impartieron apreciables conocimientos y consejos.

Josué Cano



A Dios Todo Poderoso porque todo lo que tengo y lo que soy se lo debo a Él, por sus misericordias que son nuevas cada mañana, y por fortalecer mi vida en cada paso a lo largo de esta carrera para poder culminarla con éxito.

A mi familia, Esposo e Hija por darme amor y apoyo en todo momento y ser pilares fundamentales para mi crecimiento profesional.

Mis sinceros agradecimientos y una profunda admiración para mis maestros, quienes con nobleza y entusiasmo depositaron en mí los conocimientos adquiridos en su ardua trayectoria. A mis compañeros que en el trayecto de esta carrera han sido de apoyo y han sido con quienes he podido compartir de cerca momentos difíciles como también momentos de triunfo y alegría.

Flora Elena Traña Flores



iii. CARTA DE TUTOR



iv. RESUMEN

Al momento de iniciar el proceso de toma de decisiones financieras en una empresa es elemental conocer el tipo de decisión a tomar, es decir, si es de inversión o de financiamiento, en el primer caso tiene que ver con las decisiones sobre qué recursos financieros serán necesarios, mientras que la segunda categoría se relaciona de cómo proveer los recursos financieros requeridos, ambas están íntimamente ligadas, sin embargo de todas las actividades de una empresa, la de reunir el capital es de las más importantes.

El presente Seminario de Graduación pretende elaborar un análisis que permita a Gran Hotel Zafiro, S.A., de Managua seleccionar la opción más eficiente de las fuentes de financiamiento disponibles a largo plazo con el fin de llevar a cabo la decisión de inversión tomada en ampliaciones de la capacidad instalada que ayude a maximizar las utilidades de la empresa.

La información razonable de los estados financieros es de trascendental importancia para el proceso de la toma de decisiones a través de la contabilidad gerencial, es decir no es un tema del cual se pueda ejercer con menor conocimiento, por lo que es muy importante que todo gerente o persona que desempeñe puestos similares efectúe un análisis de las variables externas e internas antes de tomar una decisión en el ámbito financiero, referidas al análisis de las diferentes fuentes de financiamiento y de los Estados Financieros.

El Gran Hotel Zafiro, S.A., de Managua antes de agotar todas las opciones de financiamiento, primero analiza las diferentes alternativas de financiamiento opta por un préstamo hipotecario como fuente de financiamiento a largo plazo, considerándola como la decisión más eficiente.



I- INTRODUCCION

Importancia de la Contabilidad Gerencial en la toma decisiones: Al momento de iniciar el proceso de toma de decisiones financieras en una empresa es elemental conocer el tipo de decisión a tomar, es decir, si es de inversión o de financiamiento, en el primer caso tiene que ver con las decisiones sobre qué recursos financieros serán necesarios, mientras que la segunda categoría se relaciona de cómo proveer los recursos financieros requeridos, ambas están íntimamente ligadas, sin embargo de todas las actividades de una empresa, la de reunir el capital es de las más importantes.

Importancia del Análisis del Estado de situación Financiera en la toma de decisiones. El presente Seminario de Graduación pretende elaborar un análisis que permita a Gran Hotel Zafiro, S.A., de Managua seleccionar la opción más eficiente de las fuentes de financiamiento disponibles a largo plazo con el fin de llevar a cabo la decisión de inversión tomada en ampliaciones de la capacidad instalada que ayude a maximizar las utilidades de la empresa.

Importancia de los Estados Financieros en la toma decisiones: La información razonable de los estados financieros es de trascendental importancia para el proceso de la toma de decisiones a través de la contabilidad gerencial, es decir no es un tema del cual se pueda ejercer con menor conocimiento, por lo que es muy importante que todo gerente o persona que desempeñe puestos similares efectúe un análisis de las variables externas e internas antes de tomar una decisión en el ámbito financiero, referidas al análisis de las diferentes fuentes de financiamiento y de los Estados Financieros.

Análisis de las diferentes fuentes de Financiamiento: El Gran Hotel Zafiro, S.A., de Managua antes de agotar todas las opciones de financiamiento, primero analiza las diferentes alternativas de financiamiento y opta por un préstamo hipotecario como fuente de financiamiento a largo plazo, considerándola como la decisión más eficiente.



II- JUSTIFICACION

Las empresas requieren de un crecimiento constante para mantenerse en el mercado, esto las obliga a canalizar sus recursos financieros a diferentes áreas, en este sentido valoraremos la Contabilidad desde el punto de vista Gerencial. Siendo la razón que motiva a realizar esta investigación para el reconociendo del gran valor que tiene la Contabilidad Gerencial para la administración de la empresa, principalmente al momento de tomar decisiones ya que es la que dirige a la empresa a alcanzar sus objetivos, a maximizar el patrimonio y de esta manera evitar el estancamiento de la misma.

Esta investigación da un aporte científico y dota a la alta Gerencia de los conocimientos necesarios para ser efectivos en la toma de decisiones, de esta manera la empresa crece, y aporta excelentes resultados y beneficia a los usuarios internos y externos de la información financiera, como también beneficia a los estudiantes de las carreras de Contaduría Pública y Finanzas y carreras afines, como fuente de información, capacitándolos con las herramientas necesarias para ser los fututos gerentes de las Empresas, que dirijan y tomen decisiones efectivas.

El valor teórico de la investigación, da un aporte a la sociedad ya que otorga un mayor aporte al sector económico, teniendo Empresas con dirigentes bien instruidos se logran mejores resultados y esto nos beneficia a todos, por lo tanto se considera que los principales beneficiarios son los integrantes de nuestra sociedad con una mayor fuente de empleo, además logramos mejorar los servicios que ofrecen las empresas dando mayor satisfacción de los clientes.



III- OBJETIVOS

a. OBJETIVO GENERAL

Analizar el Estado de Situación Financiera y la decisión de financiamiento más eficiente que permita ejecutar la decisión de inversión tomada por el Gran Hotel Zafiro, S.A., de Managua en el periodo finalizado 2014

b. OBJETIVOS ESPECIFICOS.

1. Definir los conceptos básicos de la Contabilidad Gerencial utilizados en la toma de decisiones de la Empresa.
2. Analizar la importancia del estado de situación financiera para una decisión de financiamiento eficiente en la empresa.
3. Identificar las diferentes fuentes de financiamiento que las empresas pueden utilizar para apalancar sus inversiones.
4. Elaborar Caso Práctico: Gran Hotel Zafiro, S.A., de Managua. en la que se demuestre el análisis de la decisión de financiamiento a aprovechar en el periodo (2015 – 2029).



IV- DESAROLLO

4.1. CONCEPTOS BÁSICOS DE LA CONTABILIDAD GERENCIAL UTILIZADOS EN LA TOMA DE DECISIONES DE LA EMPRESA.

4.1.1. Contabilidad Gerencial

Evolución de la Contabilidad

La contabilidad ha venido teniendo a través del tiempo un desarrollo importante; históricamente se conoce que en el siglo XVIII, aparecieron los primeros contadores públicos, quienes en realidad eran escribientes; en el siglo XIX, apareció el tenedor de libros “experto” cuya función era descubrir transacciones fraudulentas y descubrir errores.

Durante varios años de este siglo, los contadores públicos elaboraron sus informes sin seguir un patrón estándar; siendo el Instituto Americano de Contadores Públicos Certificados, “AICPA” que desarrolló un lenguaje común e información, el cual se ha extendido en la actualidad por todo el mundo.

La contabilidad es para toda empresa pública o privada una herramienta valiosa destinada a generar la información financiera necesaria, que permita unificar los criterios para registrar, integrar e informar oportunamente las distintas operaciones contables realizadas por todo ente económico; los participantes en la vida económica de las empresas tienen en muchas ocasiones intereses opuestos y la contabilidad les debe basar sus decisiones en información fehaciente y veraz; lo cual permite que la contabilidad adopte criterios de equidad para dichos intereses; criterios que están sustentados en una base de objetividad y veracidad razonable. En un sentido amplio se puede decir que la contabilidad es la descripción escrita de manera sistemática y en términos cuantitativos de la historia económica de la entidad.

Definiciones de Contabilidad.

Es conveniente conocer el concepto de contabilidad para entender la importancia de llevar los registros, libros y análisis de las transacciones de una Empresa u Organización.

- › La Contabilidad como lo define NAA (La National Association of Accountants) en el SMA (Statement on Management Accounting) No 1A: "Como el Proceso de:



- Identificación. El reconocimiento y la evaluación de las transacciones comerciales y otros hechos económicos para una acción contable apropiada.
 - Medición. La cuantificación, que incluye estimaciones de las transacciones comerciales u otros hechos económicos que se han causado o que pueden causarse.
 - Acumulación. El enfoque ordenado y coherente para el registro y clasificación apropiado de las transacciones comerciales y otros hechos económicos.
 - Análisis. La determinación de las razones y las relaciones de la actividad informada con otros hechos y circunstancias de carácter económico.
 - Preparación e interpretación. La coordinación de la contabilización y/o la planeación de datos presentados en forma lógica para que satisfagan una necesidad de información y en caso de ser apropiadas que incluyan las conclusiones sacados de estos datos.
 - Comunicación. la presentación de la información pertinente a la gerencia y otras personas para usos internos externos.
- Según el Instituto Americano de Contadores Públicos Certificados (AICPA), establecen la Definición de Contabilidad, de la siguiente manera: "La Contabilidad es el arte de registrar, clasificar y resumir de manera significativa y en términos de dinero, transacciones y eventos que son en parte, por lo menos, de carácter financiero e interpretar los resultados de estos"
- Elías Lara Flores (Primer Curso de Contabilidad), Pág. 15: Es la disciplina que enseña las normas y procedimientos para ordenar, analizar y registrar las operaciones practicadas por unidades económicas constituidas por un solo individuo o bajo la forma de sociedades civiles o mercantiles
- Diego Ferbando Pedraza afirma: la función de la contabilidad es registrar cronológicamente los hechos económicos producidos en la empresa y proporcionar información financiera sobre la entidad económica, más adelante quienes toman decisiones administrativas necesitan información financiera, cuyo objetivo principal es de proveer información a los usuarios dentro de la empresa y a terceras partes ajenas a ella, es decir, a bancos, accionistas, acreedores, entidades gubernamentales y público en general, de acuerdo a las y Normas Contables aplicables.



Es indudable que el concepto de contabilidad como técnica de información ha logrado predominio absoluto y se ha eliminado el prejuicio de considerarla sólo un registro de hechos históricos, en la actualidad es una herramienta intrínsecamente informativa, que es utilizada para facilitar el proceso administrativo y la toma de decisiones internas (dentro de la misma organización, este tipo de decisión implica variación en el desarrollo habitual del negocio u empresa) y externas (genera una conducta sobre el entorno de la empresa vinculada con proveedores, bancos y accionistas, etc.).

Contabilidad Gerencial

La Contabilidad es una herramienta clave con la que contamos hoy en día para la toma de decisiones en materia de inversión, en todo tiempo y lugar la humanidad ha tenido y tiene la necesidad del orden en materia económica.

El sistema contable suministra a los gerentes información necesaria para las operaciones diarias y también para la planeación a largo plazo. El desarrollo de la información más relevante para las decisiones empresariales específicas y la interpretación de esa información se denominan Contabilidad Gerencial.

La Contabilidad Gerencial utiliza las técnicas de la Contabilidad de Costo y los pronósticos (presupuestos) para lograr su meta de ayudar a los ejecutivos a formular planes a corto y largo plazo, medir el éxito en la ejecución de estos planes, identificar aquellos problemas que requieren una atención ejecutiva, y escoger entre métodos alternos para lograr los objetivos de la empresa.

La gerencia de una empresa puede establecer las reglas que desee para recoger la información contable de uso interno. Así, aunque las reglas de la contabilidad financiera se apliquen a todas las empresas, las reglas de la contabilidad Gerencial se dictan y se aplican de acuerdo con las necesidades de una empresa determinada.

Sin embargo, hay cierta similitud en la contabilidad Gerencial de la mayoría de las empresas. Las funciones principales de la gerencia, (de donde se derivan todas las demás) se pueden resumir en tres grandes áreas de responsabilidad:



- Planificación y Organización.
- Dirección y Ejecución
- Control

Cada una de las tres áreas requiere en todo tiempo de una adecuada toma de decisiones, basada en dos aspectos fundamentales:

- La información cuantitativa y cualitativa, y
- El juicio humano del hombre para la empresa.

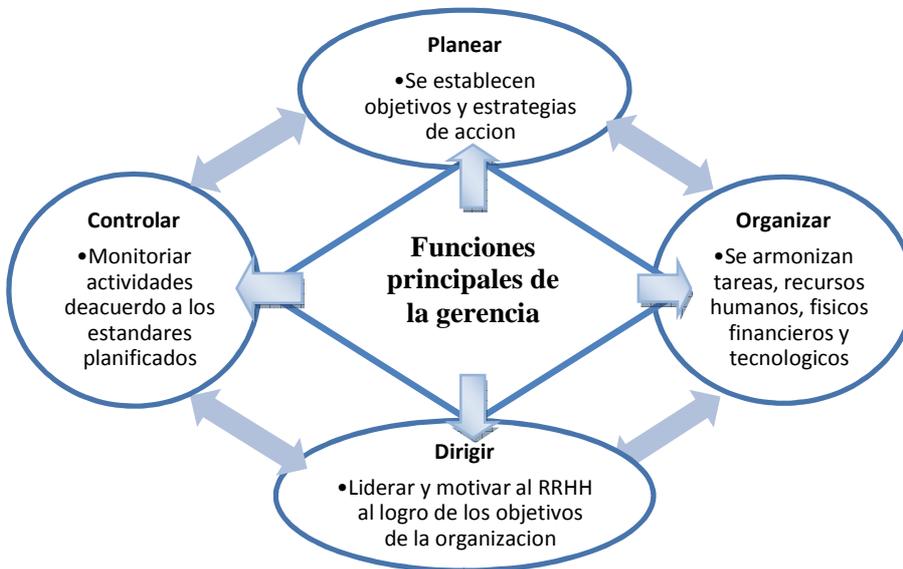
De esta manera la Contabilidad provee la información cuantitativa que debidamente estructurada ordenará los datos de manera que puedan servir a la gerencia para que juntamente con la información cualitativa ayude a formar un juicio sobre el curso de acción a seguir. De este modo se buscarán las alternativas de solución a la situación dada, seleccionando aquella que corresponda a la decisión a tomar.

Decidir es la primera y más importante labor de un gerente. Toda empresa por pequeña que sea tiene un gerente, que puede ser el dueño, quien tomará decisiones que la afecten. Ahora bien, cuando la empresa es grande o mediana y tiene que trabajar con objetivos comunes a varios grupos, las decisiones son descentralizadas y tomadas por una persona a nombre del grupo en base al sistema de delegación de autoridad. En este caso la información es aún más importante porque la decisión tomada por una persona, afectará a todo el grupo y finalmente al conjunto de la empresa.

Planificación y Organización.

En 1916, Henry Fayol, considerado el padre de la teoría moderna de la administración, en su obra clásica Administración Industrial y General define la planificación como:

- La planificación es una de las grandes tareas de un gerente y de su equipo, por su importancia para el crecimiento y la supervivencia de una organización.



Flujograma#1: Funciones principales de la gerencia

- La planificación es el proceso de formular objetivos para la organización y desarrollar planes para alcanzarlos. Planificar es tomar decisiones manteniendo la visión, el rumbo y la orientación de la gerencia hacia metas propuestas.

- La planificación es entonces una actitud mental continua, más que una actividad; es una

visión permanente. En este sentido, siempre ha existido informalmente en la mente de los dirigentes que han mantenido la voluntad de encauzar sus organizaciones hacia fines determinados.

Las metas proporcionan sentido de dirección y concentran los esfuerzos de todos hacia un fin, guían las decisiones y los planes y permiten evaluar el avance logrado.

Así planificar se decide hoy el mañana que se quiere construir, se elige lo que se va a hacer en el presente para estar bien en el futuro. Aunque el futuro siempre tiene un alto grado de incertidumbre, de alguna manera puede estar condicionado en muchas situaciones por la preparación y las actitudes que las personas y grupos humanos tengan, para aprovechar las condiciones actuales y futuras del entorno más favorable y evitar los riesgos o condiciones vulnerables que les puedan perjudicar.

Luis María Ghiglione, Raúl R. Di Lorenzo y Félix Mayansky, (2004) El planeamiento es un proceso que se dirige a lograr un futuro deseable. Futuro que no es probable que ocurra si hoy no hacemos algo al respecto.

Esta definición pertenece a Russell Ackoff, involucra una serie de conceptos que vale la pena mencionar.

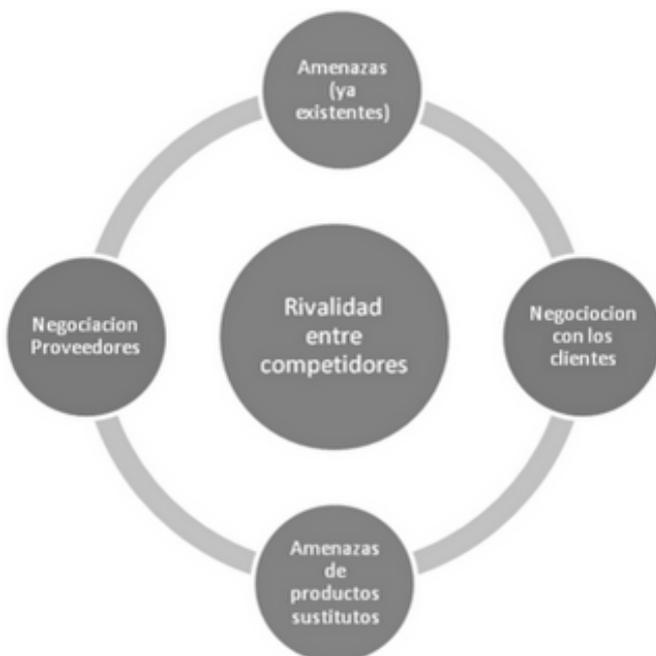


- En Primer lugar, planear significa actuar. En consecuencia, implica contar con una visión clara, con bases sólidas, implica también vincular el presente con el pasado y con el futuro. Y por último, ser capaces de controlar el desempeño para iniciar un nuevo ciclo, permanente y multidimensional de planeación-ejecución control, y tanto en el planeamiento, como en la dirección y ejecución como es el control, estaremos llevando adelante el sentido de servicio más profundo que encierra el vocablo “administración”

Enfoque estratégico

En 1965, H. Igor Ansoff, profesor e investigador del Carnegie Institute of Technology, de amplia experiencia directiva en RandoCorporation y en LockheedElectronics, publico el libro *CorporateStrategy*, en el que plantea lógicamente el diseño de la estrategia empresarial, que incluye el ámbito producto-mercado, crecimiento, ventaja competitiva, sinergia y toma de decisiones estratégicas.

El juego estratégico podría decir que se basa en conocer los puntos fuertes y débiles de la empresa, frente a las amenazas y oportunidades del mercado, buscando con los puntos más fuertes alcanzar las oportunidades y evitar que los puntos débiles sean alcanzados por las amenazas.



Fuerzas Competitivas

En 1980 Michael E. Porter publica *CompetitiveStrategy* donde define cinco fuerzas competitivas:

- Rivalidad entre los competidores de un sector industrial;
- Poder negociador de los clientes;
- Poder negociador de los proveedores;
- Presión de los competidores potenciales;
- Presión de productos sustitutos.

Flujograma#2: Fuerzas competitivas de Michael Porter



Jean Paul Sallenave, 1985, escribe *Gerencia y Planeación Estratégica*, obra en la que vuelca su experiencia en la dirección de empresas y algunos conceptos novedosos sobre el enfoque estratégico.

Pasos para la elaboración estratégica.

El encadenamiento lógico en la elaboración de una estrategia empresarial puede ser ilustrado con los siguientes pasos:

1. Profundizar la razón de ser o la misión de la empresa.
2. Análisis de los resultados pasados y presentes.
3. Formulación de un diagnóstico de la situación de la empresa.
4. Propuesta de objetivos con miras a mejorar la situación empresarial y definición de las acciones que permitirán alcanzarlos. Estas acciones constituyen una estrategia potencial.
5. Análisis de factibilidad de la estrategia potencial.
6. Toma de decisiones estratégicas.
7. Implementación de las acciones estratégicas.

El enfoque estratégico planteado enfatiza tanto en “el estratega” como en la “estrategia”, es decir, en el primer caso los directivos, ejecutivos y ejecutantes, o sea, el cuerpo social de la empresa, la dimensión humana y cultural; tanto que en el segundo caso se considera la dimensión técnica del enfoque estratégico.

Tres Objetivos Empresariales

Dado que muchas veces parece que hay tantos objetivos como gerentes, y cada gerente se considera estratega, se definen tres objetivos empresariales que no dependen de los objetivos gerenciales particulares, a saber:

1. Supervivencia.
2. Crecimiento.
3. Utilidad



Dirección y Ejecución

- Koontz y O'Donnell adoptan el término dirección, definiendo ésta como "la función ejecutiva de guiar y vigilar a los subordinados"
- Fayol define la dirección indirectamente al señalar: "Una vez constituido el grupo social, se trata de hacerlo funcionar: tal es la misión de la dirección, la que consiste para cada jefe en obtener los máximos resultados posibles de los elementos que componen su unidad, en interés de la empresa".

Esta función gerencial envuelve los conceptos de motivación, liderato, guía, estímulo y actuación. A pesar de que cada uno de estos términos tiene una connotación diferente, todos ellos indican claramente que esta función gerencial tiene que ver con los factores humanos de una organización. Es como resultado de los esfuerzos de cada miembro de una organización que ésta logra cumplir sus propósitos de ahí que dirigir la organización de manera que se alcancen sus objetivos en la forma más óptima posible, es una función fundamental del proceso gerencial.

Esta etapa del proceso administrativo comprende la influencia del administrador en la realización de los planes, obteniendo una respuesta positiva de sus empleados mediante la comunicación, la supervisión y la motivación.

Elementos de Dirección.

- Ejecución de los planes de acuerdo con la estructura organizacional.
- Motivación.
- Guía o conducción de los esfuerzos de los subordinados.
- Comunicación.
- Supervisión.
- Alcanzar las metas de la organización.

Importancia.

La dirección es la parte esencial y central de la administración, a la cual se deben subordinar y ordenar todos los demás elementos.

En efecto, si se prevé, planea, organiza, integra y controla, es sólo para bien realizar. De nada sirven técnicas complicadas en cualquiera de los otros cinco elementos si no se logra una buena



ejecución, la cual depende de manera inmediata, y coincide temporalmente, con una buena dirección, en tanto serán todas las demás técnicas útiles e interesantes en cuanto permitan dirigir y realizar mejor. Y es que todas las etapas de la mecánica administrativa se ordenan a preparar las de las dinámicas, y de éstas la central es la dirección; por ello puede afirmarse que es la esencia y el corazón de lo administrativo.

La dirección es trascendental por:

- Pone en marcha todos los lineamientos establecidos durante la planeación y la organización.
- A través de ella se logran las formas de conducta más deseables en los miembros de la estructura organizacional.
- La dirección eficientemente es determinante en la moral de los empleados y, consecuentemente, en la productividad.
- Su calidad se refleja en el logro de los objetivos, la implementaron de métodos de organización, y en la eficacia de los sistemas de control.
- A través de ella se establece la comunicación necesaria para que la organización funcione.

Control Gerencial

Definiciones de control

- Stephen Robbins (1996) define el control como "un proceso de vigilar las actividades para cerciorarse de que se desarrollan conforme se planearon y para corregir cualquier desviación evidente" (p.654).
- En tanto que James Stoner (1996) manifiesta que "el control administrativo es el proceso que permite garantizar que las actividades reales se ajusten a las actividades proyectadas".(p.610)
- El control en las organizaciones es la habilidad para hacer que los eventos se realicen conformen a lo planeado. Es obvio que un buen control se apoya en los cimientos de una planeación sólida, explicó Fulmer (1983).

A finales del siglo XIX, uno de los padres del, en ese momento nuevo campo de estudio, Henri Fayol, lo definió de la siguiente manera. "Controlar es vigilar para que todo suceda de acuerdo a las reglas establecidas y las órdenes dadas"



Atendiendo a esta interpretación, no parecería haber problema en la delimitación del campo de estudio. Se trata de una acción ejercida por alguien. Siempre habrá algo que sucede, pero no de cualquier manera sino dentro de los límites establecidos por una normativa que debe ser cumplida y alguien que vigila que así sea.

Fayol considero a la administración, desde el punto de vista al que se podría denominar “macro”, como el resultado de prever, organizar, mandar, coordinar y controlar. Este último será entonces el paso final de un proceso que empieza con la planificación, continua con la implementación y finaliza con el control.

Para que un establecimiento tenga éxito es necesario tener el control en los puntos más importantes, los cuales van a dar como resultado un excelente servicio, y esto provocará que el cliente prefiera el servicio del establecimiento.

El control se refiere a los mecanismos utilizados para garantizar que conductas y desempeño se cumplan con las reglas y procedimientos de una empresa. El término control tiene una connotación negativa para la mayoría de las personas, pues se le asocia con restricción, imposición, delimitación, vigilancia o manipulación.

Si en algo se han puesto de acuerdo los autores es en la definición del control administrativo Reyes Ponce lo define como: Recolección sistemática de datos para conocer la realización de los planes.

Para Stephen Robbins es el proceso de monitorear las actividades con el fin de asegurarse de que se realicen de acuerdo a lo planificado y corregir todas las desviaciones significativas.

Idalberto Chiavenato (2001): El control es una función administrativa: es la fase del proceso administrativo que mide y evalúa el desempeño y toma la acción correctiva cuando se necesita. De este modo, el control es un proceso esencialmente regulador.

Queda claro que controlar es comparar, comparar lo hecho con lo planeado y en su caso corregir las desviaciones. Siendo el último paso del proceso administrativo presupone que hay una planeación que define el rumbo de la empresa y con la que comparamos los resultados e identificamos las



desviaciones. Se dice que la planeación y el control son los gemelos del proceso administrativo ya que no pueden darse el uno sin el otro. Los controles deben planearse de manera que detecten, que muestren las desviaciones en cuanto ocurran de modo de estar en posibilidad de proponer acciones correctivas a tiempo, es decir un adecuado control deberá establecerse sobre elementos que midan la tendencia de los acontecimientos.

Objetivos de la contabilidad gerencial.

Se puede inferir que los objetivos de la contabilidad Gerencial son entregar a los altos ejecutivos de la empresa la información como herramienta necesaria para una correcta y acertada toma de decisiones que le permitan lograr las metas, objetivos y misiones de su responsabilidad, como también controlar las responsabilidades del personal a su cargo en logro de los objetivos de la empresa y efectuar las correcciones necesarias en forma oportuna.

Entonces, mas formalmente, los objetivos generales de la contabilidad gerencial son para:

- Suministrar información requerida para las operaciones de planeación, evaluación y control, salvaguardar los activos de la organización y comunicarse con las partes interesadas y ajenas a la empresa.
- Participar en la toma de decisiones estratégicas, tácticas y operacionales, así mismo, ayudar a coordinar los efectos en toda la organización.

Para lograr dichos objetivos, los contadores gerenciales deben asumir las siguientes responsabilidades: Planeación, evaluación, control y aseguramiento de la contabilidad de recursos y de la presentación de informes para uso externo.

Las actividades necesarias para desempeñar las responsabilidades del contador gerencial son: Elaboración de informes, interpretación, administración de recursos, desarrollo de sistemas de información, implementación tecnológica, verificación y administración.

Los procesos operacionales necesarios para realizar las actividades requeridas son: identificación, medición, acumulación, análisis, preparación, interpretación y comunicación.



La filosofía de la Contabilidad Gerencial

Está constituida por cinco elementos básicos que a nuestro juicio serían:

1. La eficiencia, que es el buen uso de los recursos de la empresa.
2. La eficacia, que es llevar a buen término la realización de los objetivos de la empresa.
3. La economicidad, que es obtener el objetivo al menor costo posible en beneficio de la utilidad y la rentabilidad de la empresa.
4. El control gerencial, que tiene como finalidad asegurar que los recursos son obtenidos y utilizados en forma efectiva y eficiente para el logro de los objetivos de la organización.
5. Planificación estratégica, que son conjuntos bien coordinados de programas de acción que apuntan a asegurar una ventaja sostenible en el largo plazo. Corresponde a los gerentes de negocios la formulación e implementación de los planes y acciones estratégicas que sean congruentes con las directrices generales corporativas, y que se ajusten al presupuesto asignado a la unidad particular de la organización.

Importancia de la Contabilidad Gerencial en la toma de decisiones.

La contabilidad existe para satisfacer las necesidades de información de quienes adoptan decisiones en una organización.

Las decisiones de estructuración determinan los componentes de una organización y cómo trabajarán en conjunto para lograr los objetivos. Por ejemplo, una decisión fundamental de estructuración es cómo organizar y estimular a los trabajadores para lograr los objetivos. La información contable mide las cualidades del proceso de transformación dentro de la estructura de la organización.

Los administradores emplean esta información para adoptar decisiones acerca de la estructuración de la empresa y del proceso de transformación. Esta interrelación entre quienes adoptan decisiones internas, la estructura organizativa, las actividades de transformación y la medición e información internas, definen a la organización.



4.1.2. Liquidez, rentabilidad y Solvencia.



Flujograma#3: Razones Financieras

Las Ratios Financieras son coeficientes que muestran una relación entre dos variables contables de la empresa. Un buen analista puede deducir la situación de la empresa a través de las ratios financieras, ya que nos muestran gran variedad de aspectos y nos permiten ver su evolución en el tiempo. (Goxens, M.Ángels, *Análisis de Estados Contables*, 1999)

Los ratios nos permiten estudiar la situación financiera de la empresa, desde, fundamentalmente tres aspectos:

Liquidez, Rentabilidad y Solvencia

Razones de Liquidez

Miden la facilidad que tiene la empresa de transformar sus activos en dinero, para hacer frente a los diferentes pagos que tengan.

Razón de Liquidez= (Caja + Clientes + Existencias) / Pasivo Corto Plazo



Cuanto más grande mejor. Muestra cuántas veces puedes hacer frente a tus deudas a corto plazo (menos de un año, 18 meses como máximo) con tu activo corriente.

Prueba ácida= (Caja + Clientes)/Pasivos Corto Plazo

Cuanto más grande mejor. Muestra cuántas veces puedes hacer frente a tus deudas a corto plazo, sin tener que vender tus existencias.

Razón de Liquidez Inmediata= (Caja) / Pasivo Corto Plazo

Cuanto más grande mejor. Muestra lo mismo que los otros dos, pero utilizando solo el dinero que tienes en tu caja o en el banco.

Razones de Solvencia

Refleja la capacidad de la empresa de soportar pérdidas potenciales, grandes, y de un modo inesperado. Cuando hablo aquí de Pasivo Total, considero como tal la suma entre las deudas a corto y a largo, sin tener en cuenta el Patrimonio Neto.

Razon de Solvencia=(Activo Total / Pasivo Total)

Si Activo= Patrimonio Neto + Pasivo total. El Activo siempre será mayor que el Pasivo total, luego este ratio muestra cuántas veces es mayor. O lo que es lo mismo, cuántas veces se podría hacer frente al total de la deuda, con el total de los activos.

Calidad de la deuda=(Pasivo Largo Plazo / Pasivo Total)

Mide la proporción que la deuda a largo plazo supone sobre el total. Hay que tener en cuenta que si supone más del 50%, no necesitaremos mucha liquidez inmediata para hacer frente a los pagos que las deudas a corto suponen.

Razones de Rentabilidad

ROA=Rentabilidad sobre Activos=(EBIT/Activo Total)



Es la Rentabilidad sobre Activos o por sus siglas "ReturnonAssets". Es la rentabilidad económica de la empresa. Los "EBIT" son los Beneficios antes de Intereses e Impuestos, que se obtienen de la cuenta de Pérdidas y Ganancias. Este ratio, cuanto mayor sea mejor, puesto que refleja la rentabilidad que generan esos activos.

ROE=Return on Equity=(BDI / Patrimonio Neto)

Es la Rentabilidad sobre los Fondos Propios, sobre el Patrimonio Neto. Es la rentabilidad financiera de la empresa y mide la rentabilidad para los accionistas. Los "BDI" son los Beneficios después de Intereses e Impuestos. Cuanto mayor sea mejor, puesto que representa la parte de beneficio que se atribuye al Patrimonio Neto. Dentro del Patrimonio Neto, hay un apartado que es el Capital Social. Cuando compramos acciones o partes de una empresa, lo que hacemos es comprar parte de ese Capital Social.

ROE=ROA + (ROA - i_D) x ROE

Esta última fórmula es la que relaciona la rentabilidad para los accionistas, la rentabilidad de la empresa y la rentabilidad de los acreedores, es decir, el coste de la deuda (i_D). Si se da que el ROA es mayor que el coste de la deuda, se produce lo que se llama "apalancamiento positivo", y quiere decir que el uso de deuda externa (préstamos) beneficia a los accionistas.

En una empresa no solo se trata de tener activo y pasivo sino de saberlo interpretar de la mejor manera y para eso existe la liquidez la solvencia y la rentabilidad. La primera nos habla de la capacidad que tiene la empresa para cubrir sus obligaciones a corto plazo, y de esta forma actuar ante determinadas situaciones si se tiene falta de liquidez existen riesgos para la empresa que la pueden llevar a la quiebra es por eso que existe forma de medirla y llevar el control de este evitando futuros problemas.

La solvencia al igual que la liquidez es la capacidad de la empresa para cubrir obligaciones pero en este caso es a largo plazo tiene la misma importancia que la liquidez pues en un desequilibrio entre activos y pasivos se originan problemas de solvencia este tipo de deudas al ser a largo plazo



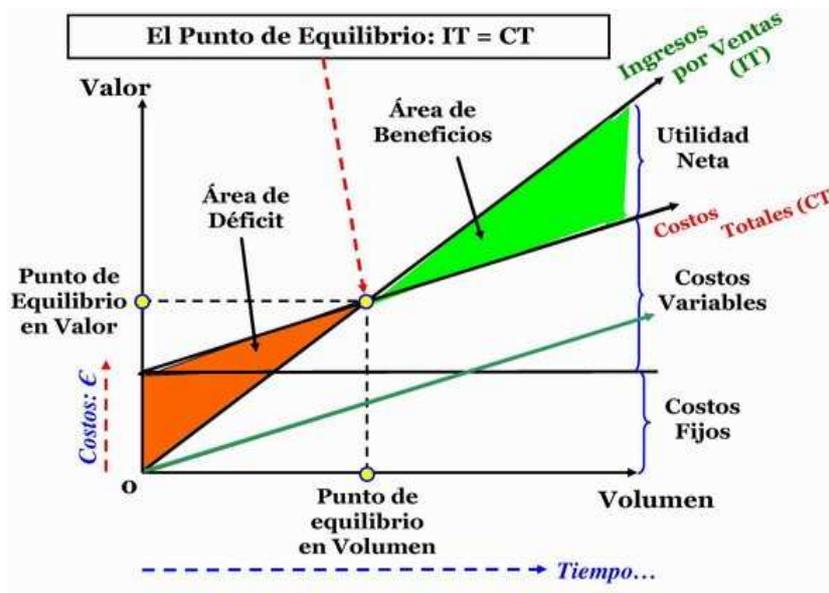
generan más intereses los cuales se deben tomar en cuenta para saber manejar la situación midiendo la solvencia de la empresa. La liquidez y la solvencia se miden a través de diferentes tipos de ratio.

La rentabilidad es la capacidad de la empresa para producir bienes siempre y cuando la inversión que se le hizo haya sido menor entre mayor sea la ganancia mayor será la rentabilidad, siendo así la empresa se consolidara y tendrá la posibilidad de cubrir perfectamente sus deudas e invertir en nuevos planes de inversión.

Es así como funciona el buen manejo de una empresa se debe tener como prioridad las deudas a corto y largo plazo al tenerlas bien solventadas entonces si invertir en nuevos planes de inversión o de lo contrario encontrar la mejor forma de solucionarlo.

4.1.3. Punto de equilibrio

Según Marcelo T. de Alvear (2012), El punto de equilibrio es el nivel de producción en el cual la empresa no tiene ganancias ni pérdidas. Las ventas equivalen a los costos totales.



Grafico#1: punto de equilibrio

Un punto de equilibrio es usado comúnmente en las empresas u organizaciones para determinar la posible rentabilidad de vender un determinado producto. Es el punto en donde los ingresos totales recibidos se igualan a los costos asociados con la venta de un producto ($IT = CT$). Para calcular el



punto de equilibrio es necesario tener bien identificado el comportamiento de los costos; de otra manera es sumamente difícil determinar la ubicación de este punto.

Sean IT los ingresos totales, CT los costos totales, P el precio por unidad, Q la cantidad de unidades producidas y vendidas, CF los costos fijos y CV los costos variables, entonces:

Si el producto puede ser vendido en mayores cantidades de las que arroja el punto de equilibrio tendremos entonces que la empresa percibirá beneficios. Si por el contrario, se encuentra por debajo del punto de equilibrio, tendrá pérdidas.

¿Cuántas unidades se tendrán que vender para poder cubrir los costos y gastos totales? ¿Cuál es el valor en ventas que una empresa debe alcanzar para cubrir sus costos y gastos operativos?

Para poder comprender mucho mejor el concepto de Punto de Equilibrio, se deben identificar los diferentes costos y gastos que intervienen en el proceso productivo. Para operar adecuadamente el punto de equilibrio es necesario comenzar por conocer que el costo se relaciona con el volumen de producción y que el gasto guarda una estrecha relación con las ventas. Tantos costos como gastos pueden ser fijos o variables.

Se entiende por costos operativos de naturaleza fija aquellos que no varían con el nivel de producción y que son recuperables dentro de la operación. El siguiente ejemplo podrá servir para una mejor comprensión de estos términos: Una empresa incurre en costos de arrendamiento de bodegas y en depreciación de maquinaria. Si la empresa produce a un porcentaje menor al de su capacidad instalada tendrá que asumir una carga operativa fija por concepto de arrendamiento y depreciación tal y como si trabajara al 100% de su capacidad.

Por su parte los gastos operacionales fijos son aquellos que se requieren para poder colocar (vender) los productos o servicios en manos del consumidor final y que tienen una relación indirecta con la producción del bien o servicio que se ofrece. Siempre aparecerán prodúzcase o no la venta. También se puede decir que el gasto es lo que se requiere para poder recuperar el costo operacional. En el rubro de gastos de ventas (administrativos) fijos se encuentran entre otros: la nómina



administrativa, la depreciación de la planta física del área administrativa (se incluyen muebles y enseres) y todos aquellos que dependen exclusivamente del área comercial.

Los costos variables al igual que los costos fijos, también están incorporados en el producto final. Sin embargo, estos costos variables como por ejemplo, la mano de obra, la materia prima y los costos indirectos de fabricación, si dependen del volumen de producción. Por su parte los gastos variables como las comisiones de ventas dependen exclusivamente de la comercialización y venta. Si hay ventas se pagarán comisiones, de lo contrario no existirá esta partida en la estructura de gastos.

El análisis del punto de equilibrio estudia entonces la relación que existe entre costos y gastos fijos, costos y gastos variables, volumen de ventas y utilidades operacionales. Se entiende por punto de equilibrio aquel nivel de producción y ventas que una empresa o negocio alcanza para lograr cubrir los costos y gastos con sus ingresos obtenidos. En otras palabras, a este nivel de producción y ventas la utilidad operacional es cero, o sea, que los ingresos son iguales a la sumatoria de los costos y gastos operacionales. También el punto de equilibrio se considera como una herramienta útil para determinar el apalancamiento operativo que puede tener una empresa en un momento determinado.

El punto de equilibrio se puede calcular tanto para unidades como para valores en dinero. Algebraicamente el punto de equilibrio para unidades se calcula así:

$$PE_{\text{unidades}} = (CF / (PVq - CVq))$$

Dónde: CF = costos fijos; PVq = precio de venta unitario; CVq = costo variable unitario

O también se puede calcular para ventas de la siguiente manera.....

Fórmula (2)

$$PE_{\text{ventas}} = CF / (1 - (CVT/VT))$$

Donde CF = costos fijos; CVT = costo variable total; VT = ventas totales

El PE también permite mostrar el riesgo operativo que presenta la inversión. A través del margen de seguridad se podrá conocer los porcentajes de seguridad en los diferentes planes de inversión siempre y



cuando se conozca su punto de equilibrio. Para el ejemplo que se trata, se puede decir que Camilo Prada tendrá un margen de seguridad del 68.4%, porcentaje que podrá ser alto en la medida que se conozcan otros márgenes de inversiones a realizar.

$$MS = 1 - (PE_{\text{unidades}} / \text{Ventas})$$

4.1.4. Plan de Operaciones

Presupuesto

Según el Diccionario de la Real Academia Española, el presupuesto es “Un supuesto o suposición //El computo anticipado del coste de una obra o de los gastos o rentas de una corporación// cantidad de dinero calculado para hacer frente a los gastos generales de la vida cotidiana, un viaje, etc.” Con respecto al vocablo Budget, el Webster’s Third New Dictionary (pag.90) expresa: “... un estado de la posición financiera de un cuerpo soberano (como una nación) por un periodo definido de tiempo, basado en estimaciones detalladas de gastos planeados o esperados durante el periodo y la propuesta para su financiamiento”

El concepto de “presupuesto”, entonces, involucra a la vez un plan de acción que debe llevarse a cabo en el futuro y asimismo un flujo de ingresos y egresos derivados de ese plan de acción en conjunción con el mercado o ambiente en el que se desarrolla la actividad empresarial.

Plan estratégico es un documento en el que los responsables de una organización (empresarial, institucional, no gubernamental, deportiva,...) reflejan cual será la estrategia a seguir por su compañía en el medio plazo. Por ello, un plan estratégico se establece generalmente con una vigencia que oscila entre 1 y 5 años (por lo general, 3 años).

Objetivos de los presupuestos.

1. Planear integral y sistemáticamente todas las actividades que la empresa debe desarrollar en un periodo determinado.
2. Coordinar los diferentes centros de costo para que se asegure la marcha de la empresa en forma integral.
3. Planear los resultados de la organización en dinero y volúmenes.



4. Controlar el manejo de ingresos y egresos de la empresa.
5. Coordinar y relacionar las actividades de la organización.
6. Lograr los resultados de las operaciones periódicas.

Funciones de los presupuestos

1. La principal función de los presupuestos se relaciona con el Control financiero de la organización.
2. El control presupuestario es el proceso de descubrir qué es lo que se está haciendo, comparando los resultados con sus datos presupuestados correspondientes para verificar los logros o remediar las diferencias.
3. Los presupuestos pueden desempeñar tanto roles preventivos como correctivos dentro de la organización.

Importancia de los presupuestos

1. Presupuestos: Son útiles en la mayoría de las organizaciones como: Utilitaristas (compañías de negocios), no-utilitaristas (agencias gubernamentales), grandes (multinacionales, conglomerados) y pequeñas empresas
1. Los presupuestos son importantes porque ayudan a minimizar el riesgo en las operaciones de la organización.
2. Por medio de los presupuestos se mantiene el plan de operaciones de la empresa en unos límites razonables.
3. Sirven como mecanismo para la revisión de políticas y estrategias de la empresa y direccionarlas hacia lo que verdaderamente se busca.
4. Facilitan que los miembros de la organización
5. Cuantifican en términos financieros los diversos componentes de su plan total de acción.
6. Las partidas del presupuesto sirven como guías durante la ejecución de programas de personal en un determinado periodo de tiempo, y sirven como norma de comparación una vez que se hayan completado los planes y programas.
7. Los procedimientos inducen a los especialistas de asesoría a pensar en las necesidades totales de las compañías, y a dedicarse a planear de modo que puedan asignarse a los varios componentes y alternativas la importancia necesaria



8. Los presupuestos sirven como medios de comunicación entre unidades a determinado nivel y verticalmente entre ejecutivos de un nivel a otro. Una red de estimaciones presupuestarias se filtran hacia arriba a través de niveles sucesivos para su ulterior análisis.
9. Las lagunas, duplicaciones o sobre posiciones pueden ser detectadas y tratadas al momento en que los gerentes observan su comportamiento en relación con el desenvolvimiento del presupuesto.

Tal como lo dice su nombre, el presupuesto es justamente pre-suponer en materia de finanzas y economía cuáles serán las actividades o movimientos a realizar en un período futuro que se calcula de manera aproximada. Normalmente, cuando hablamos de presupuesto de los gobiernos o del Estado, hablamos de presupuestos que son elaborados teniendo en cuenta un sinnúmero de variables relacionadas con las diferentes actividades económicas de la región, con los planes de inversión de obras o de nuevas medidas de gobierno, con el posible pago de deudas o cánones internacionales, de gastos extras e incluso de la previsión de posibles alteraciones al presupuesto original a partir de los resultados obtenidos con cada una de las proyecciones señaladas.

El presupuesto de otros sujetos como particulares o entidades específicas también puede ser recortado a períodos mayores o menores de un año, por ejemplo cuando se prevé un plan de obras que se extienden por más de un año o que requerirán menos de doce meses.

De cualquier modo, la importancia del presupuesto siempre radica en realizar una proyección seria y fundada sobre los movimientos económicos, monetarios y financieros que caracterizarán al sujeto que lo realiza. Así, sin el presupuesto se puede fácilmente entrar en caos al generarse más gastos de lo necesario o incluso al no controlar las ganancias o entradas de capital que se realicen.

Plan de Negocios

Un plan de negocios define su empresa con precisión, identifica sus metas y sirve como Plan Maestro.

Componentes de un plan de negocios

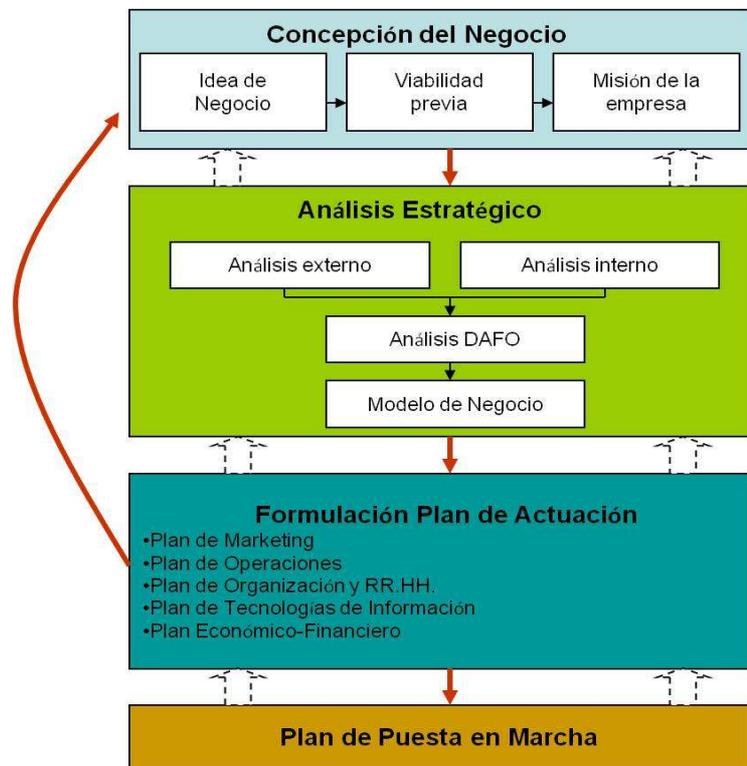
- Estado de Situación Financiera
- Proyección del Estado de Situación Financiera
- Estado de Resultados Integral



- Proyección del Estado de Resultado Integral
- Flujo de efectivo proyectado a un año mínimo
- Estado de origen y aplicación de fondos
- Punto de Equilibrio positivo
- TIR, VAN
- Análisis de razones financieras

El plan de negocios lo ayudara a:

- Asignar los recursos de forma apropiada
- Manejar complicaciones imprevistas
- Tomar buenas decisiones para el negocio.



Flujograma#4: plan de negocios

Un buen plan de negocios es un documento importante para los accionistas, los bancos y la administración de la empresa, proporcionando información organizada y específica de la situación financiera de la misma.

Problemas comunes al no tener un plan de negocios

- Las utilidades disminuyen
- La liquidez disminuye
- Los pasivos aumentan
- Falta capacidad de endeudamiento
- Fuerza de ventas inadecuada
- Capacidad limitada de producción



Cuando las utilidades tienden a disminuir la explicación más frecuente de los administradores es:

- La competencia está creciendo
- La inflación se nos lleva las utilidades

Cuando a veces cíclicamente y a veces constantemente la liquidez de la empresa tiende a disminuir los administradores informan:

- Las ventas están disminuyendo
- Los clientes no pagan
- Los Bancos no prestan

Cuando la relación activo pasivo comienza a disminuir producto del constante endeudamiento no productivo los administradores informan:

- Tenemos dificultades para cancelar nuestros pasivos
- Los Bancos no desean refinanciar nuestros pasivos
- Los accionistas no desean reinvertir en la empresa
- Los acreedores nos presionan y nos limitan los pedidos

Cuando las ventas mejoran algunas veces es necesario que se reinviertan valores en maquinarias, inventarios y endeudamiento externo. Lo que implica nuevas fuentes de recursos que no siempre se pueden conseguir dentro del tiempo requerido por falta de una planificación adecuada.

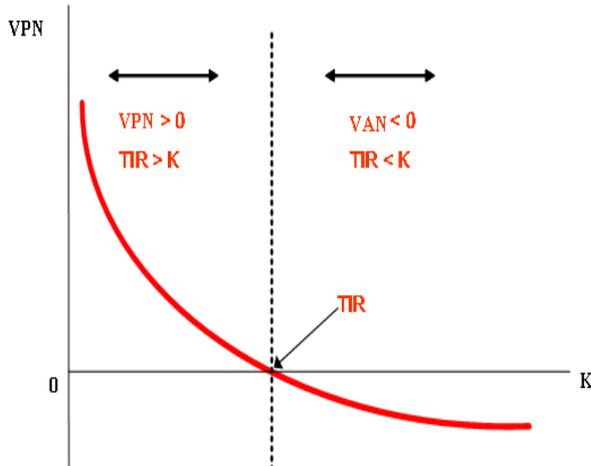
Es importante establecer si la fuerza de ventas es la correcta, y que el personal de la empresa tiene el nivel de competencia. Muchas organizaciones no incrementan las ventas en los niveles deseados debido a que su personal no responde a las expectativas de la alta gerencia.

En consecuencia, un análisis oportuno de puestos y definición de funciones es un requisito indispensable para que la organización pueda alcanzar sus metas. (Este análisis se debe incluir en la proyección del estado de pérdidas y ganancias)

Los gerentes o administradores dependen de medios formales e informales para obtener los datos que requieren para tomar decisiones.



4.1.5. Tasa Interna de Retorno



Gráfico#2: Tasa interna de retorno (TIR)

La Tasa Interna de Retorno o TIR (InternalRate of Return o IRR en inglés) es un parámetro que te indica la viabilidad de un plan de inversión basándose en la estimación de los flujos de caja que se prevé tener. Por decirlo de forma sencilla, para calcular la TIR se toman la cantidad inicial invertida y los flujos de caja de cada año (ingresos de cada año, restándole los gastos netos) y en base a eso calcula el porcentaje de beneficios que se obtendrá al finalizar la inversión. Cuánto mayor se la TIR, más rentable será el plan de inversión.

La Tasa Interna de Retorno (también conocida como Tasa Interna de Rentabilidad) se calcula utilizando la siguiente fórmula matemática:

$$VAN = \sum_{t=1}^n \frac{F_t}{(1 + TIR)^t} - I = 0$$

F_t es el flujo de caja en el periodo t .

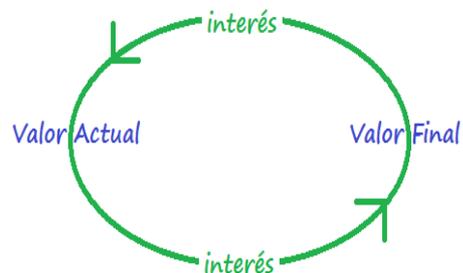
I es el valor del desembolso inicial de la inversión.

n es el número de períodos considerado.

4.1.6. Valor Actual Neto

"Es el valor monetario que resulta de restar la suma de los flujos descontados a la inversión inicial" (G. Baca Urbina).

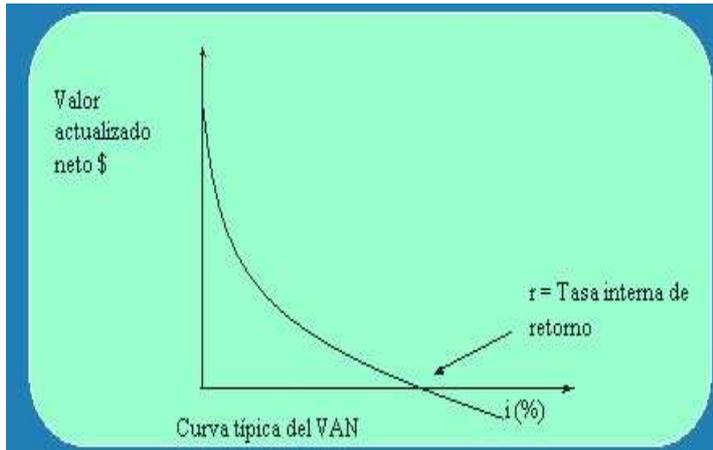
Entonces, el Valor Actual Neto (VAN) de un plan de inversión, se puede definir como el valor obtenido actualizado separadamente para cada año;



Flujograma#5: Valor actual neto (VAN)



extrayendo la diferencia entre todas las entradas y salidas de efectivo que suceden durante la vida de una inversión a una tasa de interés fija predeterminedada. También incluye las inversiones las cuales deben ser rescatadas del flujo neto de ingresos y egresos.



Grafico#3: Valor actual neto (VAN)

Debe tomarse en cuenta que la tasa de actualización debe ser igual a la tasa de interés pagada por el prestatario y refleja el costo de oportunidad del capital.

Para determinar el VAN se utiliza el Flujos de Fondos de la empresa.

La fórmula que se emplea para el cálculo del VAN es la siguiente:

$$VAN = \sum_{t=0}^n (It - Et) \frac{1}{(1+i)^t}$$

De dónde:

E_t = Egresos totales.

I_t = Ingresos totales.

$$\frac{1}{(1+i)^t} = \text{Factor de actualización}$$

Algunas situaciones que se pueden presentar en el análisis del VAN:

- Si resulta que el VAN es positivo ($VAN > 0$), la rentabilidad de la inversión es mayor que la tasa actualizada o de rechazo. En consecuencia, el plan de inversión se acepta.
- Si el VAN es cero ($VAN = 0$), entonces la rentabilidad es igual a la tasa de rechazo, por lo que el plan de inversión puede considerarse aceptable.
- Si el VAN es negativo ($VAN < 0$), la rentabilidad se encuentra por debajo de la tasa de rechazo y en consecuencia, el plan de inversión debe descartarse.



4.2. IMPORTANCIA DEL ESTADO DE SITUACION FINANCIERA PARA UNA DECISION DE FINANCIAMIENTO EFICIENTE EN LA EMPRESA.

4.2.1. Conceptos Básicos

Lo primero que definiremos son los conceptos relevantes de una manera separada, para entender los conceptos de cada uno, para luego unificar el objetivo que pretendemos alcanzar:

La toma de decisiones es considerada como un proceso por el cual realizamos elecciones entre diferentes opciones o formas para resolver diferentes situaciones de la vida en diferentes contextos; a nivel laboral, familiar, sentimental, empresarial (utilizando metodologías cuantitativas que brinda la administración). La toma de decisiones consiste, básicamente, “en elegir una opción entre las disponibles, a los efectos de resolver un problema actual o potencial” (Olivares, V. & González, M., 2012).

Por lo cual consideramos de vital importancia este proceso mediante el cual ocurrirá un efecto, estas decisiones financieras, en nuestro caso, deben ser tomadas en cuanto a la búsqueda de financiamiento por capital propio o capital ajeno (deuda), búsqueda de financiamiento en el mercado de dinero o en el mercado de capitales.

Según establece Olivares, V. & González (Agosto,2012) los Estados Financieros son también denominados estados contables, informes financieros o cuentas anuales, utilizados por las instituciones para reportar la situación económica y financiera y los cambios que experimenta la misma a una fecha o periodo determinado. Esta información es valiosa para los diferentes usuarios interesados en la información contenida, como: administradores, gestores, reguladores y otros tipos de interesados como los accionistas, acreedores o propietarios.

Estado de situación Financiera: “es un documento contable que refleja la situación financiera de un ente económico, ya sea de una organización pública o privada, a una fecha determinada y que permite efectuar un análisis comparativo de la misma; incluye el activo, el pasivo y el capital contable”(Olivares, V. & González, M., 2012). Se formula de acuerdo con un formato y un



criterio estándar para que la información básica de la empresa pueda obtenerse uniformemente como por ejemplo: posición financiera, capacidad de lucro y fuentes de fondeo.

El Estado de Situación Financiera comúnmente denominado estado de situación financiera, es un documento contable que refleja la situación financiera de un ente económico a una fecha determinada. Su estructura la conforman cuentas de activo, pasivo y patrimonio o capital contable. Su formulación está definida por medio de un formato, en cual en la mayoría de los casos obedece a criterios personales en el uso de las cuentas, razón por el cual su forma de presentación no es estándar.

4.2.2. Finalidad y elementos de los Estados Financieros

Según la Norma Internacional de Contabilidad 1 revisada (2009), los estados financieros constituyen una representación estructurada de la situación financiera y del rendimiento financiero de una entidad. El objetivo de los estados financieros es suministrar información acerca de la situación financiera, del rendimiento financiero y de los flujos de efectivo de una entidad, que sea útil a una amplia variedad de usuarios a la hora de tomar sus decisiones económicas. Los estados financieros también muestran los resultados de la gestión realizada por los administradores con los recursos que les han sido confiados. Para cumplir este objetivo, los estados financieros suministrarán información acerca de los siguientes elementos de una entidad:

Activos;

Pasivos;

Patrimonio;

Ingresos y gastos, en los que se incluyen las ganancias y pérdidas;

Aportaciones de los propietarios y distribuciones a los mismos en su condición de tales; y

Flujos de efectivo.

4.2.3. Información básica a presentar en el Estado de situación financiera.

Según la Norma Internacional de Contabilidad 1, (NIC1, 2009) Como mínimo, el estado de situación financiera incluirá partidas que presenten los siguientes importes:

(a) propiedades, planta y equipo;

(b) propiedades de inversión;



- (c) activos intangibles;
- (d) activos financieros
- (e) inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación;
- (f) activos biológicos;
- (g) inventarios;
- (h) deudores comerciales y otras cuentas por cobrar
- (i) efectivo y equivalente al efectivo
- (j) total de activos clasificados como mantenidos para la venta de acuerdo con la NIIF 5
Activos No corrientes Mantenidos para la Venta y Operaciones Discontinuas;
- (k) acreedores comerciales y otras cuentas por pagar;
- (l) provisiones;
- (m) pasivos financieros
- (n) pasivos y activos por impuestos corrientes
- (o) pasivos y activos por impuestos diferidos
- (p) pasivos incluidos en los grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta.
- (q) participaciones no controladoras, presentadas dentro del patrimonio; y
- (r) capital emitido y reservas atribuibles a los propietarios de la controladora.

4.2.4. Diferencia entre partidas corrientes y no corrientes

Una entidad presentará sus activos corrientes y no corrientes, y sus pasivos corrientes y no corrientes, como categorías separadas en su estado de situación financiera, de acuerdo al siguiente esquema, excepto cuando una presentación basada en el grado de liquidez proporcione una información fiable que sea más relevante. Cuando se aplique tal excepción, todos los activos y pasivos se presentarán de acuerdo con su liquidez aproximada (ascendente o descendente). (NIC 1, 2009)

4.2.5. Características cualitativas de los Estados Financieros

El producto final o el resultado de la contabilidad viene siendo los Estados Financieros, pero la información contenida en dichos Estados Financieros debe poseer ciertas cualidades, para que la



información sea fiable, relevante, y por lo tanto efectiva. Estas cualidades, las NIIF para PYMES las denomina como características cualitativas de la Información contenida en los Estados Financieros.

En la NIIF para Pymes (versión 2011-8) en la Sección 2: “Conceptos y Principios Generales” se explica que son 10 las cualidades de los Estados Financieros, y estas son:

1. Comprensibilidad: (2.4)

Debe presentarse de modo que sea comprensible para los usuarios que tienen un conocimiento razonable de las actividades económicas y empresariales y de la contabilidad, así como voluntad para estudiar la información con diligencia razonable. Sin embargo, la necesidad de comprensibilidad no permite omitir información relevante por el mero hecho de que ésta pueda ser demasiado difícil de comprender para determinados usuarios.

2. Relevancia (2.5)

Debe ser relevante para las necesidades de toma de decisiones de los usuarios. La información tiene la cualidad de relevancia cuando puede ejercer influencia sobre las decisiones económicas de quienes la utilizan, ayudándoles a evaluar sucesos pasados, presentes o futuros, o bien a confirmar o corregir evaluaciones realizadas con anterioridad.

3. Materialidad e importancia Relativa (2.6)

La información es material —y por ello es relevante—, si su omisión o su presentación errónea pueden influir en las decisiones económicas que los usuarios tomen a partir de los estados financieros. La materialidad (importancia relativa) depende de la cuantía de la partida o del error juzgados en las circunstancias particulares de la omisión o de la presentación errónea.

4. Fiabilidad (Sección 2.7)

La información es fiable cuando está libre de error significativo y sesgo, y representa fielmente lo que pretende representar o puede esperarse razonablemente que represente. Los estados financieros no están libres de sesgo (es decir, no son neutrales) si, debido a la selección o presentación de la información, pretenden influir en la toma de una decisión o en la formación de un juicio, para conseguir un resultado o desenlace predeterminado.



5. Esencia sobre la forma: (sección 2.8)

Las transacciones y demás sucesos y condiciones deben contabilizarse y presentarse de acuerdo con su esencia y no solamente en consideración a su forma legal. Esto mejora la fiabilidad de los estados financieros.

6. La prudencia (sección 2.9)

Deben ser prudentes una descripción debe ser neutral, es decir sin sesgo, simplemente exige cierto grado de precaución al realizar un juicio profesional, Sin embargo, el ejercicio de la prudencia no permite la infravaloración deliberada de activos o ingresos, o la sobrevaloración deliberada de pasivos o gastos.

7. Integridad (2.10)

Debe ser completa dentro de los límites de la importancia relativa y el costo. Una omisión puede causar que la información sea falsa o equívoca, y por tanto no fiable y deficiente en términos de relevancia.

8. Comparabilidad (2.11)

Los usuarios deben ser capaces de comparar los estados financieros de una entidad a lo largo del tiempo, para identificar las tendencias de su situación financiera y su rendimiento financiero. Los usuarios también deben ser capaces de comparar los estados financieros de entidades diferentes, para evaluar su situación financiera, rendimiento y flujos de efectivo relativos. La información relevante y fielmente representada resulta de mayor utilidad cuando se puede comparar fácilmente con información similar informada por otras entidades y por la misma entidad en otros periodos.

9. Oportunidad (2.12)

Debe ser capaz de influir en las decisiones económicas de los usuarios. La oportunidad implica proporcionar información dentro del periodo de tiempo para la decisión. Si hay un retraso indebido en la presentación de la información, ésta puede perder su relevancia. La gerencia puede necesitar sopesar los méritos relativos de la presentación a tiempo frente al suministro de información fiable,



esta significa poner la información a disposición de los usuarios con el debido tiempo como para que pueda influir en sus decisiones.

10. Equilibrio entre el Costo y el Beneficio (2.13)

Los beneficios derivados de la información deben exceder a los costos de suministrarla. La evaluación de beneficios y costos es, sustancialmente, un proceso de juicio. Además, los costos no son soportados necesariamente por quienes disfrutan de los beneficios y con frecuencia disfrutan de los beneficios de la información una amplia gama de usuarios externos.

2.14 La información financiera ayuda a los suministradores de capital a tomar mejores decisiones, lo que deriva en un funcionamiento más eficiente de los mercados de capitales y un costo inferior del capital para la economía en su conjunto. Entre los beneficios también pueden incluirse mejores decisiones de la gerencia porque la información financiera que se usa de forma interna a menudo se basa, por lo menos en parte, en la información financiera preparada con propósito de información general.

Información para quienes adoptan decisiones

Según el Marco Conceptual del Consejo IASC (2001) La principal responsabilidad, en relación con la preparación y presentación de los estados financieros, corresponde a la gerencia de la entidad. La gerencia está también interesada en la información que contienen los estados financieros, a pesar de que tiene acceso a otra información financiera y de gestión que le ayuda al llevar a cabo su planificación, toma de decisiones y control de responsabilidades. La gerencia de la entidad tiene la posibilidad de determinar la forma y contenido de tal información adicional, de manera que satisfaga sus propias necesidades. La comunicación de esta información, sin embargo, queda fuera del alcance del presente Marco Conceptual. No obstante, los estados financieros publicados por las entidades se basan en la información, usada por la gerencia, sobre la situación financiera, rendimiento y cambios en la situación financiera de la entidad.

El propósito de la contabilidad es proveer información para la adopción de decisiones acerca del proceso de transformación de una empresa. La importancia de la información contable se determina por



la forma en que satisface las necesidades de información de quienes la emplean. Dicha información describe las consecuencias económicas del proceso de transformación. Se encarga de medir los recursos financieros empleados para adquirir otros recursos, la conversión en bienes y servicios, y el precio de venta a los clientes. La necesidad de información surge en el entorno empresarial, surgen de las numerosas interrelaciones entre los accionistas de una organización: administradores, inversionistas, proveedores, trabajadores, clientes, entre otros; los cuales intercambian recursos o bienes con una organización, como parte de su proceso de transformación.

4.2.6. Usuarios de la información Contable.

James A. Stoner y R. Edward Freeman 1996. Administración. Sexta edición: Los usuarios de la información contable los dividiremos en dos grupos: Los usuarios internos y externos.

Usuarios internos.

Pertenecen a este grupo todas las personas que trabajan en la empresa. Entre ellas podemos distinguir a los administradores, ejecutivos, y personal operativo y propietarios que participan directamente en la gestión de la empresa

Usuarios externos.

En este grupo incluiremos a todos aquellos que tienen una vinculación comercial, económica o de control sobre la empresa. Por ejemplo clientes y proveedores, bancos, entidades financieras, y el Fisco a través de diversos organismos de fiscalización o control.

4.2.7. Ventaja del Estado de situación financiera en la toma de decisiones.

Es conocido que los estados financieros de una compañía deben ser una herramienta que contribuya a la toma de decisiones en las empresas y así es, de no hacerlo la empresa o, para ser más preciso los ejecutivos, estarían cometiendo un grave error, expliquemos porque.

Es cierto que todos los departamentos de una organización necesitan y proveen datos y que una de las funciones del contador es el recopilarlos, transformarlos y devolverlos como información y que



esta información será de gran utilidad para que los departamentos evalúen su desempeño contra lo que tenían estimado y a partir de ahí tomen decisiones para corregir o mejorar.

También es común pensar, aunque considero que es un error, que al finalizar la función del contador, es decir producir estados financieros, estos son entregados al director de la empresa y entonces el reconocerá cual es la situación de la empresa y empezará a tomar decisiones en un sentido o en otro. No creo que esto sea así, aquel director que espere a que la contabilidad le brinde información respecto a cómo está su negocio está perdido, la estará recibiendo muy tarde, cuando todo ha pasado. Es por eso que muchos directores no utilizan la información financiera, porque cuando la reciben ya no la necesitan, es algo que ya saben. Lo saben simple y sencillamente porque todos los días están ahí, trabajando, vendiendo, comprando, motivando a la gente, preguntando en todos los departamentos que pasa, a él le llegan los problemas y las preguntas y él entrega las respuestas, de manera que la situación financiera no solo la conoce si no que la siente.

¿Entonces como les es útil la información que proporciona la contabilidad a aquellos que toman decisiones?

Primero tendríamos que pensar cómo se determinan los estados financieros, esto es ¿quién los marca, quién los define y cómo? En las empresas grandes, me refiero a tamaño y solo a las grandes porque es difícil encontrarlo en las medianas y pequeñas de manera real, encontramos dos grupos de personas por arriba del director de la empresa, uno es el consejo de administración y el otro la asamblea de accionistas, ambos con poder suficiente como para marcar el rumbo de la empresa. Las cosas funcionan así, la asamblea de accionistas, los dueños o el dueño, normalmente se apoyan en un conjunto de personas experimentadas para que ayuden a definir la estrategia que debe seguir la empresa, el rumbo que se debe tomar, que segmentos de mercado deben atacar y de qué forma, de que segmento deben salir, que industrias, que productos, con qué recursos, en algunos casos se aprueban planes de inversión que son presentados por los mismos ejecutivos de la empresa. Lo que es relevante es que lo que suceda en esas juntas de consejo será determinante para el futuro de la empresa ahí es realmente donde se determinan los estados financieros. Pero en todos los casos una vez tomada la decisión será cuestión de tiempo para que esta se vea reflejada en los estados financieros. Lo que será importante será el monitorear de manera continua que los resultados esperados se estén cumpliendo y



es ahí donde el contador entra en función. Una muy importante de evaluar que las metas se cumplan, deberá diseñar un sistema de información lo suficientemente ágil y útil como para acompañar a la empresa al logro de sus objetivos.

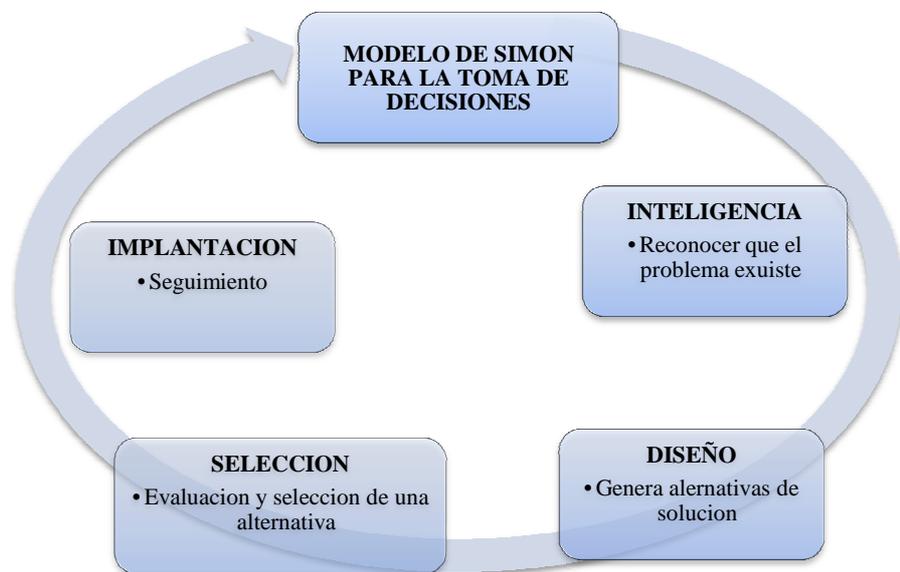
4.2.8. La importancia de la Toma de Decisiones en el financiamiento de una empresa.

James A. Stoner y R. Edward Freeman 1996. Administración. Sexta edición: De manera general se puede señalar que en las organizaciones es necesario tomar diferentes decisiones, sean estas sencillas o completas en cuanto a la cantidad de información, recursos involucrados y resultados esperados. Igualmente, se puede señalar que, el elemento característico e indispensable para la toma de una decisión, es la necesidad existente para producir algún cambio, siempre buscando, por supuesto, un resultado mejor al lograrlo hasta el momento antes de tomar la decisión.

De igual manera, es importante reconocer que en las organizaciones la naturaleza y base para la toma de decisiones es diferente, yendo desde decisiones intuitivas, hasta decisiones basadas en el conocimiento científico, pasando además por el amplio rubro de otras bases decisionales: caprichosas, imitativas, obligadas, entre otras. La tendencia, sin embargo, es cada vez más a utilizar la base científica, buscando optimizar, maximizar o satisfacer los resultados, dada la situación presentada al decisor y la influencia del contexto donde debe decidirse.

4.2.9. Proceso de toma de decisiones.

Proceso utilizado para la Decisión de Inversión y la Decisión de Financiamiento



Flujograma#6: Proceso de toma de decisiones



Inteligencia

Es la primera de las cuatro etapas de Simón sobre la toma de decisiones, cuando la persona recopila información para identificar los problemas que ocurren en la institución. La inteligencia implica identificar los problemas que ocurren en la institución.

La inteligencia indica donde, porque y con qué objeto ocurre una situación. Este amplio conjunto de actividades de recopilación de información se requiere para informar a los administradores que también se desempeñan en la institución y para hacerles saber dónde se presentan los problemas. Los sistemas de información administrativos (SIA) tradicionales que proporcionan una gran cantidad y variedad de información detallada pueden ser útiles para identificar los problemas, especialmente si estos informan excepciones (con habilidad agregada para cerrar el texto y buscar información adicional).

Diseño

Es cuando la persona concibe las posibilidades alternativas de soluciones de un problema. Durante el diseño, la segunda etapa de la toma de decisiones, la persona diseña las posibles soluciones a los problemas. En esta actividad se requiere de mayor inteligencia, de manera que el administrador decida si una solución en particular es apropiada.

La etapa de diseño también puede implicar actividades de información más cuidadosamente especificadas y orientadas. Los sistemas de soportes de decisiones (SSD) son ideales en esta etapa de toma de decisiones, por que operan sobre la base de modelos sencillos, pueden desarrollarse rápidamente y ser operados con información limitada.

Selección

Es cuando la persona elige una de las diversas alternativas de solución. Selección, la tercera etapa de la toma de decisiones, consiste en elegir entre las alternativas. En este caso, un administrador puede usar las herramientas de información que calculen y lleven un seguimiento de las consecuencias, costos y oportunidades proporcionadas por cada alternativa diseñada en la segunda fase. Quien toma las decisiones podría necesitar de un SSD mayor para desarrollar mejor la información sobre una amplia variedad de alternativas y emplear diversos modelos analíticos para tomar en cuenta todas las consecuencias.



Implantación

Cuando la persona lleva la decisión a la acción y da su informe sobre el progreso de la información, última etapa en la toma de decisiones es la implantación. En esta etapa, los administradores pueden usar un sistema de información que emita informes rutinarios sobre el progreso de la solución específica. El sistema también informará sobre algunas dificultades que surjan, indicará restricciones a los recursos y podrá sugerir ciertas posibles acciones de mejora. Los sistemas de apoyo pueden ir desde SIA completos a sistemas mucho más pequeños, así como software de planeación de inversión operados con micro computadoras.

En general, las etapas en la toma de decisiones no necesariamente siguen una trayectoria lineal: inteligencia, diseño, selección e implantación.

4.3. ANALISIS DE LAS FUENTES DE FINANCIAMIENTO.

Para los autores: Stephen A. Ross, Randolph W. Westerfield & Jeffrey Jaffe en Finanzas Corporativas, 7ma. Ed, pág. 2, sostienen que antes de que una empresa pueda invertir en un activo debe obtener financiamiento, lo cual significa que debe conseguir el dinero necesario para pagar la inversión. Las formas de financiamiento se presentan en el lado derecho del estado de situación financiera. Las empresas emiten (venden) documentos conocidos como deuda (contratos de préstamo) o acciones de capital (certificados accionarios). Del mismo modo que los activos se clasifican como activos de larga o de corta duración, los pasivos también se clasifican así. Una deuda a corto plazo y una deuda a largo plazo.

4.3.1. Financiamiento a Corto Plazo

Stephen A. Ross, Randolph W. Westerfield & Jeffrey Jaffe, Finanzas Corporativas, pág. 3: Una deuda a corto plazo se denomina pasivo circulante. La deuda a corto plazo representa préstamos y otras obligaciones que deben pagarse a más tardar en un año.

Crédito Comercial.

Es el uso que se le hace a las cuentas por pagar de la empresa, del pasivo a corto plazo acumulado, como los impuestos a pagar, las cuentas por cobrar y del financiamiento de inventario como fuentes de recursos.



Importancia.

El crédito comercial tiene su importancia en que es un uso inteligente de los pasivos a corto plazo de la empresa a la obtención de recursos de la manera menos costosa posible. Por ejemplo las cuentas por pagar constituyen una forma de crédito comercial. Son los créditos a corto plazo que los proveedores conceden a la empresa. Entre estos tipos específicos de cuentas por pagar figuran la cuenta abierta la cual permite a la empresa tomar posesión de la mercancía y pagar por ellas en un plazo corto determinado, las Aceptaciones Comerciales, que son esencialmente cheques pagaderos al proveedor en el futuro, los Pagarés que es un reconocimiento formal del crédito recibido, la Consignación en la cual no se otorga crédito alguno y la propiedad de las mercancías no pasa nunca al acreedor a la empresa. Más bien, la mercancía se remite a la empresa en el entendido de que ésta la venderá a beneficio del proveedor retirando únicamente una pequeña comisión por concepto de la utilidad.

Ventajas.

- Es un medio más equilibrado y menos costoso de obtener recursos.
- Da oportunidad a las empresas de agilizar sus operaciones comerciales.

Desventajas

- Existe siempre el riesgo de que el acreedor no cancele la deuda, lo que trae como consecuencia una posible intervención legal.
- Si la negociación se hace a crédito se deben cancelar tasas pasivas.

Formas de Utilización.

¿Cuándo y cómo surge el Crédito Comercial? Los ejecutivos de finanzas deben saber bien la respuesta para aprovechar las ventajas que ofrece el crédito. Tradicionalmente, el crédito surge en el curso normal de las operaciones diarias. Por ejemplo, cuando la empresa incurre en los gastos que implican los pagos que efectuará más adelante o acumula sus adeudos con sus proveedores, está obteniendo de ellos un crédito temporal.

Ahora bien, los proveedores de la empresa deben fijar las condiciones en que esperan que se les pague cuando otorgan el crédito. Las condiciones de pago clásicas pueden ser desde el pago inmediato, o sea al contado, hasta los plazos más liberales, dependiendo de cuál sea la costumbre de la empresa y de la opinión que el proveedor tenga de capacidad de pago de la empresa.



Una cuenta de Crédito Comercial únicamente debe aparecer en los registros cuando éste crédito comercial ha sido comprado y pagado en efectivo, en acciones del capital, u otras propiedades del comprador. El crédito comercial no puede ser comprado independientemente; tiene que comprarse todo o parte de un negocio para poder adquirir ese valor intangible que lo acompaña.

Crédito Bancario.

Es un tipo de financiamiento a corto plazo que las empresas obtienen por medio de los bancos con los cuales establecen relaciones funcionales.

Importancia.

El Crédito bancario es una de las maneras más utilizadas por parte de las empresas hoy en día de obtener un financiamiento necesario. Casi en su totalidad son bancos comerciales que manejan las cuentas de cheques de la empresa y tienen la mayor capacidad de préstamo de acuerdo con las leyes y disposiciones bancarias vigentes en la actualidad y proporcionan la mayoría de los servicios que la empresa requiera. Como la empresa acude con frecuencia al banco comercial en busca de recursos a corto plazo, la elección de uno en particular merece un examen cuidadoso. La empresa debe estar segura de que el banco podrá auxiliar a la empresa a satisfacer las necesidades de efectivo a corto plazo que ésta tenga y en el momento en que se presente.

Ventajas

- Si el banco es flexible en sus condiciones, habrá más probabilidades de negociar un préstamo que se ajuste a las necesidades de la empresa, lo cual la sitúa en el mejor ambiente para operar y obtener utilidades.
- Permite a las organizaciones estabilizarse en caso de apuros con respecto al capital.

Desventajas.

- Un banco muy estricto en sus condiciones, puede limitar indebidamente la facilidad de operación y actuar en detrimento de las utilidades de la empresa.
- Un Crédito Bancario acarrea tasa pasiva que la empresa debe cancelar esporádicamente al banco por concepto de intereses.



Formas de Utilización.

Cuando la empresa, se presente con el funcionario de préstamos del banco, debe ser capaz de negociar. Debe dar la impresión de que es competente.

Si se va en busca de un préstamo, habrá que presentarse con el funcionario correspondiente con los datos siguientes:

- La finalidad del préstamo.
- La cantidad que se requiere.
- Un plan de pagos definido.
- Pruebas de la solvencia de la empresa.
- Un plan bien trazado de cómo espera la empresa desenvolverse en el futuro y lograr una situación que le permita pagar el préstamo.

Una lista con avales y garantías colaterales que la empresa está dispuesta a ofrecer, si las hay y son necesarias.

El costo de intereses varía según el método que se siga para calcularlos. Es preciso que la empresa sepa siempre cómo el banco calcula el interés real por el préstamo.

Luego que el banco analice dichos requisitos, tomará la decisión de otorgar o no el crédito.

Pagaré.

Es un instrumento negociable el cual es una “promesa” incondicional por escrito, dirigida de una persona a otra, firmada por el formulante del pagaré, comprometiéndose a pagar a su presentación, o en una fecha fija o tiempo futuro determinable, cierta cantidad de dinero en unión de sus intereses a una tasa especificada a la orden y al portador.

Importancia.

Los pagarés se derivan de la venta de mercancía, de préstamos en efectivo, o de la conversión de una cuenta corriente. La mayor parte de los pagarés llevan intereses el cual se convierte en un gasto para el girador y un ingreso para el beneficiario. Los instrumentos negociables son pagaderos a su vencimiento, de todos modos, a veces que no es posible cobrar un instrumento a su vencimiento, o puede surgir algún obstáculo que requiera acción legal.



Ventajas.

- Es pagadero en efectivo.
- Hay alta seguridad de pago al momento de realizar alguna operación comercial.

Desventajas.

- Puede surgir algún incumplimiento en el pago que requiera acción legal.

Formas de Utilización.

Los pagarés se derivan de la venta de mercancía, de préstamos en efectivo, o de la conversión de una cuenta corriente. Dicho documento debe contener ciertos elementos de negociabilidad entre los que destaca que: Debe ser por escrito y estar firmado por el girador; Debe contener una orden incondicional de pagar cierta cantidad en efectivo estableciéndose también la cuota de interés que se carga por la extensión del crédito por cierto tiempo. El interés para fines de conveniencia en las operaciones comerciales se calculan, por lo general, en base a 360 días por año; Debe ser pagadero a favor de una persona designado puede estar hecho al portador; Debe ser pagadero a su presentación o en cierto tiempo fijo y futuro determinable.

Cuando un pagaré no es pagado a su vencimiento y es protestado, el tenedor del mismo debe preparar un certificado de protesto y un aviso de protesto que deben ser elaborados por alguna persona con facultades notariales. El tenedor que protesta paga al notario público una cuota por la preparación de los documentos del protesto; el tenedor puede cobrarle estos gastos al girador, quien está obligado a reembolsarlos. El notario público aplica el sello de “Protestado por Falta de Pago” con la fecha del protesto, y aumenta los intereses acumulados al monto del pagaré, firmándolo y estampando su propio sello notarial.

Línea de Crédito.

La Línea de Crédito significa dinero siempre disponible en el banco, durante un período convenido de antemano.

Importancia.

Es importante ya que el banco está de acuerdo en prestar a la empresa hasta una cantidad máxima, y dentro de cierto período, en el momento que lo solicite. Aunque por lo general no constituye una obligación legal entre las dos partes, la línea de crédito es casi siempre respetada por el



banco y evita la negociación de un nuevo préstamo cada vez que la empresa necesita disponer de recursos.

Ventajas.

- Es un efectivo “disponible” con el que la empresa cuenta.

Desventajas.

- Se debe pagar un porcentaje de interés cada vez que la línea de crédito es utilizada.
- Este tipo de financiamiento, está reservado para los clientes más solventes del banco, sin embargo en algunos casos el mismo puede pedir garantía colateral antes de extender la línea de crédito.
- Se le exige a la empresa que mantenga la línea de crédito “Limpia”, pagando todas las disposiciones que se hayan hecho.

Formas de Utilización.

El banco presta a la empresa una cantidad máxima de dinero por un período determinado. Una vez que se efectúa la negociación, la empresa no tiene más que informar al banco de su deseo de “disponer” de tal cantidad, firma un documento que indica que la empresa dispondrá de esa suma, y el banco transfiere fondos automáticamente a la cuenta de cheques.

El Costo de la Línea de Crédito por lo general se establece durante la negociación original, aunque normalmente fluctúa con la tasa prima. Cada vez que la empresa dispone de una parte de la línea de crédito paga el interés convenido.

Al finalizar el plazo negociado originalmente, la línea deja de existir y las partes tendrán que negociar otra si así lo desean.

Papeles Comerciales.

Es una Fuente de Financiamiento a Corto Plazo que consiste en los pagarés no garantizados de grandes e importantes empresas que adquieren los bancos, las compañías de seguros, los fondos de pensiones y algunas empresas industriales que desean invertir acorto plazo sus recursos temporales excedentes.



Importancia.

Las empresas pueden considerar la utilización del papel comercial como fuente de recursos a corto plazo no sólo porque es menos costoso que el crédito bancario sino también porque constituye un complemento de los préstamos bancarios usuales. El empleo juicioso del papel comercial puede ser otra fuente de recursos cuando los bancos no pueden proporcionarlos en los períodos de dinero apretado cuando las necesidades exceden los límites de financiamiento de los bancos. Hay que recordar siempre que el papel comercial se usa primordialmente para financiar necesidades de corto plazo, como es el capital de trabajo, y no para financiar activos de capital a largo plazo.

Ventajas.

- El Papel comercial es una fuente de financiamiento menos costosa que el Crédito Bancario.
- Sirve para financiar necesidades a corto plazo, por ejemplo el capital de trabajo.

Desventajas.

- Las emisiones de Papel Comercial no están garantizadas.
- Deben ir acompañados de una línea de crédito o una carta de crédito en dificultades de pago.
- La negociación acarrea un costo por concepto de una tasa prima.

Formas de Utilización.

El papel comercial se clasifica de acuerdo con los canales a través de los cuales se vende, con el giro operativo del vendedor o con la calidad del emisor. Si el papel se vende a través de un agente, se dice que está colocada con el agente, quien a su vez lo revende a sus clientes a un precio más alto. Por lo general retira una comisión de 1/8 % del importe total por manejar la operación.

Por último, el papel se puede clasificar como de primera calidad y de calidad media. El de primera calidad es el emitido por el más confiable de todos los clientes confiables, mientras que el de calidad media es el que emiten los clientes sólo un poco menos confiables. Esto encierra para la empresa una investigación cuidadosa.

El costo del papel comercial ha estado tradicionalmente 1/2 % debajo de la tasa prima porque, sea que se venda directamente o a través del agente, se eliminan la utilidad y los costos del banco.



El vencimiento medio del papel comercial es de tres a seis meses, aunque en algunas ocasiones se ofrecen emisiones de nueve meses y a un año. No se requiere un saldo mínimo. En algunos casos, la emisión va acompañada por una línea de crédito o por una carta de crédito, preparada por el emisor para asegurar a los compradores que, en caso de dificultades con el pago, podrá respaldar el papel mediante un convenio de préstamo con el banco. Esto se exige algunas veces a las empresas de calidad menor cuando venden papel, y aumentan la tasa de interés real.

Financiamiento por medio de la Cuentas por Cobrar.

Es aquel en la cual la empresa consigue financiar dichas cuentas por cobrar consiguiendo recursos para invertirlos en ella.

Importancia.

Es un método de financiamiento que resulta menos costoso y disminuye el riesgo de incumplimiento. Aporta muchos beneficios que radican en los costos que la empresa ahorra al no manejar sus propias operaciones de crédito. No hay costos de cobranza, puesto que existe un agente encargado de cobrar las cuentas; no hay costo del departamento de crédito, como contabilidad y sueldos, la empresa puede eludir el riesgo de incumplimiento si decide vender las cuentas sin responsabilidad, aunque esto por lo general más costoso, y puede obtener recursos con rapidez y prácticamente sin ningún retraso costo.

Ventajas.

- Es menos costoso para la empresa.
- Disminuye el riesgo de incumplimiento.
- No hay costo de cobranza.

Desventajas.

- Existe un costo por concepto de comisión otorgado al agente.
- Existe la posibilidad de una intervención legal por incumplimiento del contrato.



Formas de Utilización.

Consiste en vender las cuentas por cobrar de la empresa a un factor (agente de ventas o comprador de cuentas por cobrar) conforme a un convenio negociado previamente. Por lo regular se dan instrucciones a los clientes para que paguen sus cuentas directamente al agente o factor, quien actúa como departamento de crédito de la empresa. Cuando recibe el pago, el agente retiene una parte por concepto de honorarios por sus servicios a un porcentaje estipulado y abonar el resto a la cuenta de la empresa. La mayoría de las cuentas por cobrar se adquieren con responsabilidad de la empresa, es decir, que si el agente no logra cobrar, la empresa tendrá que rembolsar el importe ya sea mediante el pago en efectivo o reponiendo la cuenta incobrable por otra más viable.

Financiamiento por medio de los Inventarios.

Es aquel en el cual se usa el inventario como garantía de un préstamo en que se confiere al acreedor el derecho de tomar posesión garantía en caso de que la empresa deje de cumplir

Importancia.

Es importante ya que le permite a los directores de la empresa usar el inventario de la empresa como fuente de recursos, gravando el inventario como colateral es posible obtener recursos de acuerdo con las formas específicas de financiamiento usuales, en estos casos, como son el Depósito en Almacén Público, el Almacenamiento en la Fábrica, el Recibo en Custodia, la Garantía Flotante y la Hipoteca.

Ventajas.

- Permite aprovechar una importante pieza de la empresa como es el Inventario de Mercancía
- Brinda oportunidad a la organización de hacer más dinámica sus actividades.

Desventajas.

- Le genera un Costo de Financiamiento al deudor.
- El deudor corre riesgo de perder el Inventario dado en garantía en caso de no poder cancelar el contrato.

Formas de Utilización.

Por lo general al momento de hacerse la negociación, se exige que los artículos sean duraderos, identificables y susceptibles de ser vendidos al precio que prevalezca en el Mercado. El acreedor debe



tener derecho legal sobre los artículos, de manera que si se hace necesario tomar posesión de ellos el acto no sea materia de controversia.

El gravamen que se constituye sobre el inventario se debe formalizar mediante alguna clase de convenio que pruebe la existencia del colateral. El que se celebra con el banco específico no sólo la garantía sino también los derechos del banco y las obligaciones del beneficiario, entre otras cosas. Los directores firmarán esta clase de convenios en nombre de su empresa cuando se den garantías tales como el inventario.

Además del convenio de garantía, se podrán encontrar otros documentos probatorios entre los cuales se pueden citar el Recibo en Custodia y el Almacenamiento. Ahora bien, cualquiera que sea el tipo de convenio que se celebre, para la empresa se generará un Costo de Financiamiento que comprende algo más que los intereses por el préstamo, aunque éste es el gasto principal. A la empresa le toca absorber los cargos por servicio de mantenimiento del Inventario, que pueden incluir almacenamiento, inspección por parte de los representantes del acreedor y manejo, todo lo cual forma parte de la obligación de la empresa de conservar el inventario de manera que no disminuya su valor como garantía. Normalmente no debe pagar el costo de un seguro contra pérdida por incendio o robo.

4.3.2. Financiamiento a Largo Plazo

Stephen A. Ross, Randolph W. Westerfield & Jeffrey Jaffe, Finanzas Corporativas, pág. 3: La deuda a largo plazo es aquella que no tiene que pagarse dentro de ese periodo. El capital contable de los accionistas (o patrimonio neto de la empresa) representa la diferencia entre el valor de los activos y la deuda de la empresa. En este sentido, es un derecho residual sobre los activos de la empresa

Hipoteca.

Es un traslado condicionado de propiedad que es otorgado por el prestatario (deudor) al prestamista (acreedor) a fin de garantizar el pago del préstamo.



Importancia.

Es importante señalar que una hipoteca no es una obligación a pagar ya que el deudor es el que otorga la hipoteca y el acreedor es el que la recibe, en caso de que el prestamista no cancele dicha hipoteca, la misma le será arrebatada y pasará a manos del prestatario.

Vale destacar que la finalidad de las hipotecas por parte del prestamista es obtener algún activo fijo, mientras que para el prestatario es el tener seguridad de pago por medio de dicha hipoteca así como el obtener ganancia de la misma por medio de los intereses generados.

Ventajas.

- Para el prestatario le es rentable debido a la posibilidad de obtener ganancia por medio de los intereses generados de dicha operación.
- Da seguridad al prestatario de no obtener pérdida al otorgar el préstamo.
- El prestamista tiene la posibilidad de adquirir un bien

Desventajas.

- Al prestamista le genera una obligación ante terceros.
- Existe riesgo de surgir cierta intervención legal debido a falta de pago.

Formas de Utilización.

La hipoteca confiere al acreedor una participación en el bien. El acreedor tendrá acudir al tribunal y lograr que la mercancía se venda por orden de éste para Es decir, que el bien no pasa a ser del prestamista hasta que no haya sido cancelado el préstamo. Este tipo de financiamiento por lo general es realizado por medio de los bancos.

Acciones.

Las acciones representan la participación patrimonial o de capital de un accionista dentro de la organización a la que pertenece.

Importancia.

Son de mucha importancia ya que miden el nivel de participación y lo que le corresponde a un



accionista por parte de la organización a la que representa, bien sea por concepto de dividendos, derechos de los accionistas, derechos preferenciales, etc.

Ventajas.

- Las acciones preferentes dan el énfasis deseado al ingreso.
- Las acciones preferentes son particularmente útiles para las negociaciones de fusión y adquisición de empresas.

Desventajas

- El empleo de las acciones diluye el control de los actuales accionistas.
- El costo de emisión de acciones es alto.

Formas de Utilización. Las acciones se clasifican en Acciones Preferentes que son aquellas que forman parte del capital contable de la empresa y su posesión da derecho a las utilidades después de impuesto de la empresa, hasta cierta cantidad, y a los activos de la misma. También hasta cierta cantidad, en caso de liquidación; Y por otro lado se encuentran las Acciones Comunes que representan la participación residual que confiere al tenedor un derecho sobre las utilidades y los activos de la empresa, después de haberse satisfecho las reclamaciones prioritarias por parte de los accionistas preferentes. Por esta razón se entiende que la prioridad de las acciones preferentes supera a las de las acciones comunes.

Sin embargo ambos tipos de acciones se asemejan en que el dividendo se puede omitir, en que las dos forman parte del capital contable de la empresa y ambas tienen fecha de vencimiento. ¿Qué elementos se deben considerar respecto al empleo de las Acciones Preferentes o en su defecto Comunes? Se debe tomar aquella que sea la más apropiada como fuente de recurso a largo plazo para el inversionista ¿Cómo vender las Acciones?

Las emisiones más recientes se venden a través de un suscriptor, el método utilizado para vender las nuevas emisiones de acciones es el derecho de suscripción el cual se hace por medio de un corredor de inversiones.



Después de haber vendido las acciones, la empresa tendrá que cuidar su valor y considerar operaciones tales como el aumento del número de acciones, la disminución del número de acciones, el listado y la recompra.

Bonos.

Es un instrumento escrito en la forma de una promesa incondicional, certificada, en la cual el prestatario promete pagar una suma especificada en una futura fecha determinada, en unión a los intereses a una tasa determinada y en fechas determinadas.

Importancia.

Cuando una sociedad anónima tiene necesidad de fondos adicionales a largo plazo se ve en el caso de tener que decidir entre la emisión de acciones adicionales del capital o de obtener préstamo expidiendo evidencia del adeudo en la forma de bonos. La emisión de bonos puede ser ventajosa si los actuales accionistas prefieren no compartir su propiedad y las utilidades de la empresa con nuevos accionistas. El derecho de emitir bonos se deriva de la facultad para tomar dinero prestado que la ley otorga a las sociedades anónimas.

El tenedor de un bono es un acreedor; un accionista es un propietario. Debido a que la mayor parte de los bonos tienen que estar respaldados por activos fijos tangibles de la empresa emisora, el propietario de un bono posiblemente goce de mayor protección a su inversión, el tipo de interés que se paga sobre los bonos es, por lo general, inferior a la tasa de dividendos que reciben las acciones de una empresa.

Ventajas.

- Los bonos son fáciles de vender ya que sus costos son menores.
- El empleo de los bonos no diluye el control de los actuales accionistas.
- Mejoran la liquidez y la situación de capital de trabajo de la empresa.

Desventajas.

- La empresa debe ser cuidadosa al momento de invertir dentro de este mercado



Formas de Utilización.

Cada emisión de bonos está asegurada por una hipoteca conocida como "Escritura de Fideicomiso".

El tenedor del bono recibe una reclamación o gravamen en contra de la propiedad que ha sido ofrecida como seguridad para el préstamo. Si el préstamo no es cubierto por el prestatario, la organización que el fideicomiso puede iniciar acción legal a fin de que se saque a remate la propiedad hipotecada y el valor obtenido de la venta sea aplicada al pago del a deudo

Al momento de hacerse los arreglos para la expedición e bonos, la empresa prestataria no conoce los nombres de los futuros propietarios de los bonos debido a que éstos serán emitidos por medio de un banco y pueden ser transferidos, más adelante, de mano en mano. En consecuencia la escritura de fideicomiso de estos bonos no puede mencionar a los acreedores, como se hace cuando se trata de una hipoteca directa entre dos personas. La empresa prestataria escoge como representantes de los futuros propietarios de bonos a un banco o una organización financiera para hacerse cargo del fideicomiso.

La escritura de fideicomiso transfiere condicionalmente el título sobre la propiedad hipotecada al fideicomisario

Por otra parte, los egresos por intereses sobre un bono son cargos fijos el prestatario que deben ser cubiertos a su vencimiento si es que se desea evitar una posible cancelación anticipada del préstamo. Los intereses sobre los bonos tienen que pagarse a las fechas especificadas en los contratos; los dividendos sobre acciones se declaran a discreción del consejo directivo de la empresa. Por lo tanto, cuando una empresa expide bonos debe estar bien segura de que el uso del dinero tomado en préstamo resultará en una en una utilidad neta que sea superior al costo de los intereses del propio préstamo.

Arrendamiento Financiero.

Es un contrato que se negocia entre el propietario de los bienes(acreedor) y la empresa (arrendatario) a la cual se le permite el uso de esos bienes durante un período determinado y mediante el pago de una renta específica, sus estipulaciones pueden variar según la situación y las necesidades de cada una de las partes.



Importancia.

La importancia del arrendamiento es la flexibilidad que presta para la empresa ya que no se limitan sus posibilidades de adoptar un cambio de planes inmediato o de emprender una acción no prevista con el fin de aprovechar una buena oportunidad o de ajustarse a los cambios que ocurran en el medio de la operación.

El arrendamiento se presta al financiamiento por partes, lo que permite a la empresa recurrir a este medio para adquirir pequeños activos.

Por otra parte, los pagos de arrendamiento son deducibles del impuesto como gasto de operación, por lo tanto la empresa tiene mayor deducción fiscal cuando toma el arrendamiento. Para la empresa marginal el arrendamiento es la única forma de financiar la adquisición de activo. El riesgo se reduce porque la propiedad queda con el arrendado, y éste puede estar dispuesto a operar cuando otros acreedores rehúsan a financiar la empresa. Esto facilita considerablemente la reorganización de la empresa.

Ventajas.

- Es en financiamiento bastante flexible para las empresas debido a las oportunidades que ofrece.
- Evita riesgo de una rápida obsolescencia para la empresa ya que el activo no pertenece a ella.
- Los arrendamientos dan oportunidades a las empresas pequeñas en caso de quiebra.

Desventajas.

- Algunas empresas usan el arrendamiento para como medio para eludir las restricciones presupuestarias cuando el capital se encuentra racionado.
- Un contrato de arrendamiento obliga una tasa costo por concepto de intereses. La principal desventaja del arrendamiento es que resulta más costoso que la compra de activo.

Forma de Utilización.

Consiste en dar un préstamo a plazo con pagos periódicos obligatorios que se efectúan en el transcurso de un plazo determinado, generalmente igual o menor que la vida estimada del activo



arrendado. El arrendatario (la empresa) pierde el derecho sobre el valor de rescate del activo (que conservará en cambio cuando lo haya comprado).

La mayoría de los arrendamientos son incalculables, lo cual significa que la empresa está obligada a continuar con los pagos que se acuerden aun cuando abandone el activo por no necesitarlo más. En todo caso, un arrendamiento no cancelable es tan obligatorio para la empresa como los pagos de los intereses que se compromete.

Una característica distintiva del arrendamiento financiero es que la empresa (arrendatario) conviene en conservar el activo aunque la propiedad del mismo corresponda al arrendador

Mientras dure el arrendamiento, el importe total de los pagos excederá al precio original de compra, porque la renta no sólo debe restituir el desembolso original del arrendador, sino también producir intereses por los recursos que se comprometen durante la vida del activo.

Existen distintas alternativas de financiamiento:

- Una de ellas es solicitar el préstamo a una institución bancaria a un plazo conveniente, puede ser a corto, mediano y a largo plazo.
- Otra forma de obtener es mediante la emisión de papeles comerciales y/o bonos deudas, los cuales poseen la ventaja en comparación el préstamo que la empresa fija las condiciones del financiamiento, aunque esta debe tener un buen índice de riesgo.
- Mediante la venta de acciones de la empresa se puede adquirir capital en efectivo necesario para el plan de financiamiento.

4.3.3. Costos de las alternativas de financiamiento

Según Vargas Roberto, 2011, los costos en su mayoría están representados en los intereses que en este se pueden generar y este dependerá del plazo y de la tasa fijada el costo de financiamiento por una institución bancario, por lo que el nivel de una emisión de deuda o papel comercial el coste en semejanza al préstamo bancario será proporcional al interés que se pague por esa deuda y en lo que concierne a la certificación de riesgo de la institución. En relación a la venta de acciones, se generara



costos residuales por la venta de acciones aunque se producirá en realidad cambios en la forma de gestionar la empresa por la entrada de nuevos accionistas al directorio de la misma.

Vargas, realiza una lista de Costos de Financiamiento:

- Costo de financiamiento con deuda.
- Costo de financiamiento con acciones privilegiadas.
- Costo de financiamiento con acciones comunes: Es el costo a la cual los inversionistas descuentan los dividendos esperados de la empresa a fin de determinar el valor de sus acciones.
- Costo de utilidades retenidas: Si se trata de compañías abiertas, la gerencia debe sustentar con cálculos técnicos una decisión de este tipo, en cuyo caso el costo se estima con la tasa de corte.

Interrelación de las decisiones de Financiamiento y la de inversión:

“Una decisión de inversión implica un desembolso de fondos que la empresa no espera recuperar durante el año o ejercicio actual. Se espera que el desembolso se recobrará durante varios años venideros, y sí el plan de inversión tiene éxito, se recuperará algo más” (Vargas Roberto, 2011)

La comparación entre dos inversiones requiere una apreciación de la "futuridad" y la incertidumbre de los respectivos flujos de fondos. Los inversionistas deberán considerar varios factores de carácter personal antes de negociar con valores como:

- Metas de un programa de inversiones.
- El grado de riesgo que un inversionista está dispuesto a asumir.
- Cantidad de dinero que puede incluir en el portafolio.

Muchos inversionistas compran un tipo de valor inapropiado puesto que nunca se ha molestado en preguntar, cuáles son mis metas u objetivos de inversión, me interesa más obtener ganancias de capital, la conservación de capital y obtención de ingresos, o algún tipo de combinación de esos objetivos.

Los dos extremos de metas concernientes a inversión son los siguientes:

- Obtener ganancias de capital, o bien. - La simple conservación de capital.



Los inversionistas pueden modificar las ponderaciones de manera que predominen las ganancias de capital, o bien podrán preferir la conservación de capital y obtención de ingresos, la mayor parte de los inversionistas desean alguna combinación de los dos ingresos y ganancias de capital.

Vargas, Roberto (2011) usa el término, Reglas De Decisión: el cual significa definir las metas de inversión en términos de números específicos. Se podrán establecer reglas de decisión relativas a:

- Precio de mercado de las acciones.
- Cambios en los precios.
- Rendimiento calculado con base en dividendos.
- Incremento de valor anual.
- Clasificación de valores.
- Razones financieras.
- Número de acciones o industrias incluidas en el portafolio.
- Otras consideraciones relevantes tales como impuestos.

Las decisiones de inversión son más simples que las decisiones de financiamiento. El número de instrumentos de financiamiento está en continua expansión. En las decisiones de financiación hay que conocer las principales instituciones financieras. Las decisiones de financiación no tienen el mismo grado de irreversibilidad que las decisiones de inversión. Son más fáciles de cambiar completamente, o sea, su valor de abandono es mayor.

4.3.4. Costos por préstamos según la NIIF, 2009.

Intereses y otros costos financieros ocasionados por los préstamos tomados.

Según, Señala Fowler Newton (2008), en las traducciones de las NIFF (normas Internacionales de Información financiera) y de las NICSP (Normas Internacionales de Contabilidad del Sector Público) se ha venido empleando la expresión costos por intereses, Esto es incorrecto por que los costos por préstamos incluyen tanto intereses como otros conceptos (por ejemplo: diferencias de cambio) y así se lo señala tanto en la NIC 23 (Norma internacional de contabilidad) como en la NICSP 5 (Norma internacional de Contabilidad para el Sector Público), sin embargo este error fue corregido en la traducción de las NIIF 2007 publicada por la fundación del comité de normas internacionales de



Contabilidad (IASCF) pero probablemente persista en la traducción de las NIIF que adopto la Unión Europea.

Definición:

Préstamo: “es el contrato por el que una parte el prestamista permite el empleo de un activo de su propiedad a otra parte el prestatario que se compromete a devolverlo y a pagar por su utilización. Cuando se presta en efectivo, el pago por su empleo se denomina interés”. (Fowler Newton, 2008, Pág. 453)

Costos por préstamos “son los intereses y otros costos en los que la entidad incurre que están relacionados con los fondos que ha tomado prestados” NIIF (2009). Pueden incluir:

1. El gasto por intereses calculado utilizando el método de la tasa de interés efectiva.
2. Las cargas financieras relativas a los arrendamientos financieros.
3. Las diferencias de cambio procedentes de préstamos en moneda extranjera en la medida en que se consideren como ajustes de los costos por intereses.

Un activo apto “es aquel el que requiere, necesariamente, de un periodo sustancial antes de estar listo para el uso al que está destinado o para la venta” NIIF (2009). Dependiendo de las circunstancias, cualquiera de los siguientes podrían ser activos aptos:

- (a) inventarios
- (b) fábricas de manufactura;
- (c) instalaciones de producción eléctrica;
- d) activos intangibles
- e) propiedades de inversión.

- Reconocimiento

Según señala la NIIF 2009, una entidad capitalizará los costos por préstamos que sean directamente atribuibles a la adquisición, construcción o producción de activos aptos, como parte del costo de dichos activos. Una entidad deberá reconocer otros costos por préstamos como un gasto en el periodo en que se haya incurrido en ellos. Una entidad revelará: el importe de los Costos por préstamos capitalizados



durante el periodo y la tasa de capitalización utilizada para determinar el importe de los costos por préstamos susceptibles de capitalización.

- Exceso del importe en libros del activo apto sobre el importe recuperable:

Cuando el importe en libros o el costo final del activo apto exceda a su importe recuperable o a su valor neto realizable, el importe en libros se reducirá o se dará de baja.

4.3.5. Costos por préstamos y capitalización

Costos por préstamos susceptibles de capitalización

En la medida en que los fondos se hayan tomado prestados específicamente con el propósito de obtener un activo apto, la entidad determinará el importe de los mismos susceptibles de capitalización como los costos por préstamos reales en los que haya incurrido por tales préstamos durante el periodo, menos los rendimientos conseguidos por la inversión temporal de tales fondos.

En la medida en que los fondos de una entidad procedan de préstamos genéricos y los utilice para obtener un activo apto, la misma determinará el importe de los costos susceptibles de capitalización aplicando una tasa de capitalización a los desembolsos efectuados en dicho activo. La tasa de capitalización será la media ponderada de los costos por préstamos aplicables a los préstamos recibidos por la entidad, que han estado vigentes en el periodo, y son diferentes de los específicamente acordados para financiar un activo apto. El importe de los costos por préstamos que una entidad capitaliza durante el periodo, no excederá del total de costos por préstamos en que se ha incurrido durante ese mismo periodo.

Inicio de la capitalización

Una entidad comenzará la capitalización de los costos por préstamos como parte de los costos de un activo apto en la fecha de inicio. La fecha de inicio para la capitalización es aquella en que la entidad cumple por primera vez toda y cada una de las siguientes condiciones:

- (a) incurre en desembolsos en relación con el activo;
- (b) incurre en costos por préstamos; y



(c) lleva a cabo las actividades necesarias para preparar al activo para el uso al que está destinado o para su venta.

Los desembolsos relativos a un activo apto incluyen únicamente los desembolsos que hayan dado lugar a pagos en efectivo, a transferencias de otros activos o cuando se asuman pasivos que devenguen intereses.

Suspensión de la capitalización

Una entidad suspenderá la capitalización de los costos por préstamos durante los periodos en los que se haya suspendido el desarrollo de actividades de un activo apto, si estos periodos se extienden en el tiempo.

Una entidad puede incurrir en costos por préstamos durante un periodo extenso en el que están interrumpidas las actividades necesarias para preparar un activo para su uso deseado o para su venta.

Fin de la capitalización

Una entidad cesará la capitalización de los costos por préstamos cuando se hayan completado todas o prácticamente todas las actividades necesarias para preparar al activo apto para el uso al que va destinado o para su venta.

Normalmente, un activo estará preparado para el uso al que está destinado o para su venta, cuando se haya completado la construcción física del mismo, incluso aunque todavía deban llevarse a cabo trabajos administrativos. Si lo único que falta es llevar a cabo modificaciones menores, tales como la decoración del edificio siguiendo las especificaciones del comprador o usuario, esto es indicativo de que todas las actividades de construcción están sustancialmente acabadas. Cuando una entidad complete la construcción de un activo apto por partes, y cada parte se pueda utilizar por separado mientras continúa la construcción de las restantes, dicha entidad cesará la capitalización de los costos por préstamos cuando estén terminadas, sustancialmente, todas las actividades necesarias para preparar esa parte para su el uso al que está destinada o para su venta.



4.4. ELABORACIÓN DE CASO PRÁCTICO: GRAN HOTEL ZAFIRO, S.A., DE MANAGUA, EN LA QUE SE DEMUESTRA EL ANÁLISIS DE LA DECISIÓN DE FINANCIAMIENTO A APROVECHAR EN EL PERIODO 2015 - 2029.

4.4.1. Datos de la empresa

Nombre de Empresa	Gran Hotel Zafiro, S.A (GHOZASA)
Nombre Comercial	Hotel Zafiro Managua
RUC	J031000002525
Fecha de Fundación	18/12/1999
Tipo de Sociedad	Sociedad Anónima
Estado de la Empresa	ACTIVO
Sector económico de desempeño	SERVICIO DE HOSPEDAJE Y RESTAURANTE
Dirección Principal.	Villa Fontana
Referencia de ubicación	Semáforos del Club Terraza 200 mts al Este. M/D
Mercado	Nacional e internacional
Población	Managua
Teléfonos	2268-7240
Empleados	50 permanentes

4.4.2. Descripción de la empresa.

El HOTEL ZAFIRO MANAGUA es un maravilloso hotel de cuatro estrellas que desde sus inicios se ha esforzado por brindar el mejor de los servicios donde la calidad humana es lo principal para que nuestros clientes tengan la satisfacción de sentirse como en su casa.

4.4.3. Capacidad Instalada Hotelera

La capacidad instalada Hotelera es “el número de habitaciones que tiene el hotel y los servicios que se pueden ofrecer a sus huéspedes”

El hotel cuenta con 80 habitaciones estándar en total, se entiende como habitación estándar a la que tiene una o dos camas sencillas y un baño con todas instalaciones necesarias tales como secador de pelo y accesorios



Los servicios que ofrecemos son:

- TV Color
- Cable
- A/C
- Internet Gratis
- Teléfono
- Gimnasio
- 2 Salas de Conferencias
- Piscina
- Agua Caliente (al instante)
- Servicio Eléctrico Permanente (planta de luz)
- Guardias de Seguridad
- Servicio Taxi a la Puerta

Aceptamos tarjetas de crédito.

Contamos con habitaciones:

HABITACION SENCILLA: 1 cama matrimonial

HABITACION DOBLE: 2 camas matrimoniales

HABITACION TRIPLE: 1 cama kingsize y 1 cama matrimonial

Además contamos con un restaurante:

Cano Restaurant

Contamos con platillos Nacionales e Internacionales

HOTEL ZAFIRO MANAGUA

(De los Semáforos Club Terraza 200 mts al Este, Mano Derecha)

Teléfonos: (00505) 2268-7240

Claro: 8953-5472

Movistar: 8957-7867

Quejas y comentarios: qyszafiro@granhotelzafiro.com

4.4.4. Misión de la empresa.

Nuestra misión como hotel es brindar siempre el mejor de los servicios, con la mejor calidad ya que estamos comprometidos con nuestros clientes creando un ambiente único de hospitalidad, haciéndoles sentir especiales en un ambiente de comodidad, tranquilidad y seguridad para que lo único a lo que vengan a nuestro hotel es a descansar en nuestras excelentes habitaciones y disfrutar de la mejor gastronomía con calidad internacional.



4.4.5. Visión de la empresa.

Ser reconocidos como hotel líder en hospitalidad, contar con los mejores servicios y llegar a adquirir la categoría 5 estrellas para obtener la satisfacción de que nuestros clientes estén totalmente satisfechos al instalarse en nuestro hotel.

4.4.6. Valores de la empresa.

Nuestros valores son exigencias diarias tales como el Orden, la Limpieza, Puntualidad, Responsabilidad, Honradez y Amor al Trabajo, lo cual nos forma como una empresa de calidad, dispuestos a servir a usted.

4.4.7. Resumen Ejecutivo

Generalidades de la empresa

El Hotel Zafiro Managua inició operaciones el 18 de diciembre de 1999 en un edificio ubicado en Villa Fontana, de los Semáforos del Club Terraza 200 metros al Este, M/D, el cual fue comprado a la Sra. DehabieGattas, para esa fecha los dueños en sociedad propietaria del hotel con razón social: “Gran Hotel Zafiro, S.A.”, de Managua., y sus dueños son 6 socios nicaragüenses con participación igualitaria en la misma, ellos acordaron continuar la construcción del hotel, realizando mejoras y funcionando inicialmente 62 habitaciones. Posteriormente en el año 2004 se habilitaron sus 2 salones de conferencias en el 4to. Piso, el gimnasio, y 28 habitaciones. Cano`s Restaurant, empezó a funcionar desde el inicio de sus operaciones, con personas especializadas en el ramo, ofreciendo los mejores servicios alimenticios, reconocidos a nivel nacional e internacional, bajo la supervisión de los ejecutivos del hotel.

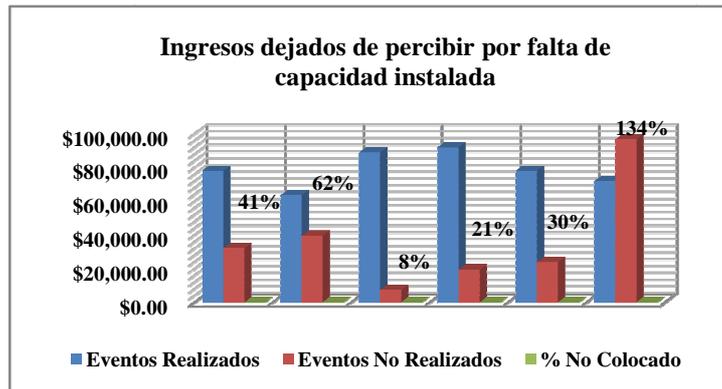
Situación actual 2014

1. Dado al estado actual del Hotel, se aceleró la inversión en reparaciones para no perder competitividad en el sector.
2. Se supone la inversión paralela para parqueo
3. Inicio de un plan de reducción de costos.
4. Ingresos dejados de percibir por falta de capacidad instalada (Ver tabla #1)



Eventos	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre
Eventos Realizados	77,806.00	63,498.00	88,895.00	91,790.26	78,000.00	71,986.12
Eventos No Realizados	32,082.50	39,594.00	7,242.00	19,393.00	23,783.00	96,666.72
% No Colocado	41%	62%	8%	21%	30%	134%

Tabla#1 Ingresos dejados de Percibir por falta de Capacidad Instalada.



Grafico#4 Ingresos dejados de Percibir por falta de Capacidad Instalada.

5. Posición de Competitividad en salón

Hotel de más de 4 estrellas	Actualmente	Tramo de Competencia	
		SIN	CON
Hotel Crown Plaza	1,600		
Camino Real	1,500		
Holiday INN	1,500		
Hotel Seminole	800		
Hotel Zafiro Managua Con Salón	600		
Real Intercontinental Metrocentro	750		
Hilton Princess	400		
Barceló Managua	300		
Hotel Zafiro Managua Sin Salón	250		

Actualmente El Hotel Zafiro Managua no asienta la capacidad de competencia por tener una posición de únicamente 250 personas, con la inversión se aumentaría aproximadamente a 600 para hacer competencia en el sector hotelero en cuanto a salón se refiere.

Tabla#2 Posición Competitiva en Salón.



Justificación de inversión

1. La integración del mercado centroamericano debe traer eficiencias y retos nuevos al sector
2. Diversificación de la oferta de productos y servicios.
3. Agresivo entorno referente a las tarifas en el segmento, donde se recurre a las rebajas de tarifas y simplificación de productos a costa de la calidad.

Sectores primordiales de la inversión.

1. Remodelación del IV piso (salón de eventos)
2. Ampliación del sótano para ubicación y equipamiento de cocina
3. Equipamiento de restaurante
4. Construcción y equipamiento de sport bar
5. Puesta de elevador de carga
6. Adecuación de habitaciones ejecutivas
7. Modernización de habitaciones estándar
8. Inversión en equipos de restaurante
9. Adquisición de camión para banquetes a domicilio
10. Modernización del sistema informático hotelero
11. Inversión en equipos de gimnasio

4.4.8. Estado de Situación Financiera Actual (2014)

El Estado de Situación financiera nos muestra los activos de la empresa así como la fuente de fondos utilizados para la compra de estos activos. Se enumeran de mayor a menor liquidez. Los activos corrientes recogen el efectivo en caja y bancos, cuentas a cobrar y los inventarios de materias primas, productos en curso, y productos acabados.

Los restantes son activos a largo plazo, generalmente poco líquidos, como inmobiliario, maquinaria, edificios y terrenos. (Ver Tabla#3)



GRAN HOTEL ZAFIRO, S.A
ESTADO DE SITUACION FINANCIERA
DEL 01/01/13 AL 31/12/14

ACTIVO:

CORRIENTE

	<u>2013</u>		<u>2014</u>	
Efectivo y equivalentes de efectivo	1,359,092.89	10.47%	2,816,356.22	22.72%
Cuentas y doctos. por cobrar	1,934,456.95	14.90%	2,754,273.35	22.22%
Provisión Cuentas Incobrables	-35,987.40	-0.28%	-47,568.08	-0.38%
Inventario de Restaurante	3,789,029.02	29.18%	1,095,058.55	8.84%
Total Activo Corriente	7,046,591.46	54.26%	6,618,120.04	53.40%

NO CORRIENTE

Inmuebles, maquinarias y equipos	4,010,400.50	30.88%	4,018,670.68	32.42%
Depreciación de inmuebles, maquinaria y equipo:	-679,049.56	-5.23%	-850,360.54	-6.86%
Cargos diferidos:	2,608,070.55	20.08%	2,608,070.55	21.04%
Total Activo No Corriente	5,939,421.49	45.74%	5,776,380.69	46.60%
TOTAL ACTIVO	12,986,012.95	100.00%	12,394,500.73	100.00%

PASIVO:

CORRIENTE

cuenta por pagar corto plazo	1,972,627.61	15.19%	1,848,094.80	14.91%
Beneficio a los empleados	1,987,443.00	15.30%	1,010,776.23	8.16%
Tributos por pagar:	1,460,977.55	11.25%	1,039,296.32	8.39%
Total Pasivo Corriente	5,421,048.16	41.75%	3,898,167.35	31.45%

NO CORRIENTE

Cuentas por pagar largo plazo	4,602,797.75	35.44%	4,312,221.21	34.79%
Beneficio a largo plazo para los empleados	1,485,867.44	11.44%	1,877,155.85	15.15%
Total Pasivo No Corriente	6,088,665.19	46.89%	6,189,377.06	49.94%
TOTAL PASIVO	11,509,713.34	88.63%	10,087,544.41	81.39%

PATRIMONIO:

Capital:	956,146.07	7.36%	1,793,154.52	14.47%
Reserva legal:	11,394.75	0.09%	27,606.53	0.22%
Resultados acumulados:	406,206.08	3.13%	406,206.08	3.28%
Utilidad del periodo:	102,552.72	0.79%	79,989.19	0.65%
Total patrimonio neto:	1,476,299.61	11.37%	2,306,956.32	18.61%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	12,986,012.95	100.00%	12,394,500.73	100.00%

Elaborado por

Revisado por

Autorizado por

Tabla#3Estado de Situación Financiera Actual (2014)



Dentro de los pasivos, dinero que debe la empresa, primero se muestran los pasivos a corto plazo o pasivo corriente, que incluyen deudas con vencimiento inferior a un año, y cuentas a pagar. Como sabemos, la diferencia entre el activo corriente y el pasivo corriente es el activo corriente neto o fondo de maniobra que mide el potencial de reservas de capital de la empresa de manera aproximada.

Fondo de Maniobra 2014 = Activo Corriente – Pasivo Corriente = 6, 618,120.04 – 6, 087,544.41= C\$ 530,575.63.

En el balance también encontramos las fuentes de fondos utilizadas para adquirir el capital corriente y el activo no corriente. El capital propio de la empresa se calcula restando los pasivos a largo plazo con la suma del fondo de maniobra y el activo no corrientes.

La cuenta de resultados nos muestra la rentabilidad de la empresa en el año pasado. Al observar la cuenta de resultados resumida, podemos calcular el beneficio antes de intereses e impuestos (EBIT, BAIT o BAI).

$EBIT = \text{Ingresos totales} - \text{costes} - \text{depreciación} = 1, 928,292.54 - 1, 535,189.48 = C\$ 126,966.96$ De esta cantidad C\$38,090.09 en concepto de impuestos. Lo restante, C\$88,876.88, pertenece al accionista, del que se distribuirá una parte como dividendos y otra se reinvertirá en la empresa (beneficios retenidos). (Ver Tabla#4)



4.4.9. Estado de Resultados Integral Actual (2014)

GRAN HOTEL ZAFIRO, S.A
ESTADO DE RESULTADOS INTEGRAL
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014

PERIODOS	2013		2014	
INGRESOS				
Ingresos por Habitaciones	909,481.12	51.08%	974,496.12	50.54%
Ingresos EE&BB	820,643.16	46.09%	902,901.16	46.82%
Otros Ingresos	50,265.39	2.82%	50,895.26	2.64%
Ingresos Netos	1,780,389.67	100.00%	1,928,292.54	100.00%
COSTO DE VENTAS				
Costo Habitaciones	495,718.20	27.84%	548,294.37	28.43%
Costo Restaurantes	169,815.28	9.54%	187,826.00	9.74%
Costo de EE&BB	275,622.79	15.48%	304,855.51	15.81%
Costo Sport Bar	50,103.62	2.81%	55,417.63	2.87%
Otros Costos	712.8	0.04%	820.8	0.04%
Total Costos	991,972.69	55.72%	1,097,214.31	56.90%
Utilidad Bruta	788,416.98	44.28%	831,078.23	43.10%
GASTOS OPERATIVOS				
Gastos Mercadeo y Ventas	173,234.48	9.73%	188,983.07	9.80%
Gastos Administrativos	452,400.41	25.41%	511,153.71	26.51%
Gastos de operación	625,634.89	35.14%	700,136.78	36.31%
Utilidad antes de intereses e impuestos	162,782.09	9.14%	130,941.45	6.79%
GASTOS DE NO OPERACIÓN				
Gastos Financieros	0	0.00%	3,974.48	0.21%
Ganancias antes del IR	162,782.09	9.14%	126,966.97	6.58%
IR30%	48,834.63	2.74%	38,090.09	1.98%
Utilidad antes de Reserva Legal	113,947.46	6.40%	88,876.88	4.61%
Reserva Legal	11,394.75	0.64%	8,887.69	0.46%
Utilidades Retenidas	102,552.72	5.76%	79,989.19	4.15%

Elaborado por

Revisado por

Autorizado por

Tabla#4 Estado de Resultado Integral Actual (2014)

4.4.10. Resultados año actual (2014)

Habitaciones	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre	Total 2014	2015	% VAR
Real YTD	48,339.00	56,557.00	58,636.77	52,520.72	92,976.93	76,557.46	93,700.52	76,039.38	121,897.15	109,645.52	122,610.67	65,015.00	974,496.12	1,853,116.34	90.16%
Real LYTD	41,657.17	71,061.82	73,850.21	79,610.78	69,785.89	58,872.10	75,270.00	67,217.00	97,101.82	71,972.10	89,993.31	25,182.46	821,574.66		
%VAR	16.04%	-20.41%	-20.60%	-34.03%	33.23%	30.04%	24.49%	13.13%	25.54%	52.34%	36.24%	158.18%	18.61%		

A&B	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre	Total 2014	2015	% VAR
Real YTD	47,980.64	41,440.61	71,165.58	85,515.99	91,858.77	73,570.34	77,806.49	63,498.89	88,503.99	92,281.54	87,020.32	82,258.00	902,901.16	976,822.00	8.19%
Real LYTD	30,833.49	52,506.53	63,521.05	64,053.90	56,673.66	44,709.57	59,609.16	65,295.26	88,814.51	80,360.05	89,457.13	104,844.72	800,679.03		
%VAR	55.61%	-21.08%	12.03%	33.51%	62.08%	64.55%	30.53%	-2.75%	-0.35%	14.84%	-2.72%	-21.54%	12.77%		

Otros Ingresos	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre	Total 2014	2015	% VAR
Real YTD	1,907.26	2,219.90	2,621.09	3,154.43	3,882.41	3,054.31	7,933.94	5,878.43	9,085.59	7,188.98	3,339.05	629.87	50,895.26	10,800.00	78.78%
Real LYTD	4,094.67	8,246.42	5,123.91	5,491.91	5,604.54	5,255.98	2,541.17	2,807.22	1,483.26	2,684.77	4,044.33	3,347.88	50,726.06		
%VAR	-53.42%	-73.08%	-48.85%	-42.56%	-30.73%	-41.89%	212.22%	109.40%	512.54%	167.77%	-17.44%	-81.19%	0.33%		

Total Ingresos	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre	Total 2014	2015	% VAR
Real YTD	98,226.90	100,217.51	132,423.44	141,191.14	188,718.11	153,182.11	179,440.95	145,416.70	219,486.73	209,116.04	212,970.04	147,902.87	1,928,292.54	2,840,738.34	47.32%
Real LYTD	76,585.33	131,814.77	142,495.17	149,156.59	132,064.09	108,837.65	137,420.33	135,319.48	187,399.59	155,016.92	183,494.77	133,375.06	1,672,979.75		
%VAR	28.26%	-23.97%	-7.07%	-5.34%	42.90%	40.74%	30.58%	7.46%	17.12%	34.90%	16.06%	10.89%	15.26%		
META	110,911.46	144,040.47	180,073.69	153,437.75	162,444.69	160,973.25	182,860.39	193,314.63	157,008.75	220,615.61	178,414.74	152,183.24	1,996,278.67	2,840,738.34	42.30%
%CUMP	88.56%	69.58%	73.54%	92.02%	116.17%	95.16%	98.13%	75.22%	139.79%	94.79%	119.37%	97.19%	96.59%		

YTD: Rentabilidad año en curso

LYTD: Rentabilidad año pasado

152,183.24

2015	
%Part.Hab.	65.23%
%Part.A&B	34.39%
%Part.O.I	0.38%
Total	100%

Tabla#5 Resultado año actual 2014.



4.4.11. Proyección de Resultados (2015).

Habitaciones	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre	Total 2015	2016	% VAR
Real YTD	154,426.36	154,426.36	154,426.36	154,426.36	154,426.36	154,426.36	154,426.36	154,426.36	154,426.36	154,426.36	154,426.36	154,426.36	1,853,116.34	1,808,148.36	-2.43%
Real LYTD	48,339.00	56,557.00	58,636.77	52,520.72	92,976.93	76,557.46	93,700.52	76,039.38	121,897.15	109,645.52	122,610.67	65,015.00	974,496.12		
% VAR	219.47%	173.05%	163.36%	194.03%	66.09%	101.71%	64.81%	103.09%	26.69%	40.84%	25.95%	137.52%	90.16%		

A&B	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre	Total 2015	2016	% VAR
Real YTD	81,401.83	81,401.83	81,401.83	81,401.83	81,401.83	81,401.83	81,401.83	81,401.83	81,401.83	81,401.83	81,401.83	81,401.83	976,822.00	1,156,987.20	18.44%
Real LYTD	47,980.64	41,440.61	71,165.58	85,515.99	91,858.77	73,570.34	77,806.49	63,498.89	88,503.99	92,281.54	87,020.32	82,258.00	902,901.16		
% VAR	69.66%	96.43%	14.38%	-4.81%	-11.38%	10.64%	4.62%	28.19%	-8.02%	-11.79%	-6.46%	-1.04%	8.19%		

Otros Ingresos	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre	Total 2015	2016	% VAR
Real YTD	900.00	900.00	900.00	900.00	900.00	900.00	900.00	900.00	900.00	900.00	900.00	900.00	10,800.00	10,800.00	0.00%
Real LYTD	1,907.26	2,219.90	2,621.09	3,154.43	3,882.41	3,054.31	7,933.94	5,878.43	9,085.59	7,188.98	3,339.05	629.87	50,895.26		
% VAR	-52.81%	-59.46%	-65.66%	-71.47%	-76.82%	-70.53%	-88.66%	-84.69%	-90.09%	-87.48%	-73.05%	42.89%	-78.78%		

Total Ingresos	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre	Total 2015	2016	% VAR
Real YTD	236,728.20	236,728.20	236,728.20	236,728.20	236,728.20	236,728.20	236,728.20	236,728.20	236,728.20	236,728.20	236,728.20	236,728.20	2,840,738.34	2,975,935.56	4.76%
Real LYTD	98,226.90	100,217.51	132,423.44	141,191.14	188,718.11	153,182.11	179,440.95	145,416.70	219,486.73	209,116.04	212,970.04	147,902.87	1,928,292.54		
% VAR	141.00%	136.21%	78.77%	67.67%	25.44%	54.54%	31.93%	62.79%	7.86%	13.20%	11.16%	60.06%	47.32%		
META	236,728.17	236,728.17	236,728.17	236,728.17	236,728.17	236,728.17	236,728.17	236,728.17	236,728.17	236,728.17	236,728.17	236,728.17	2,840,738.03	2,975,935.56	4.76%
%CUMP	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	

YTD: Rentabilidad año en curso
 LYTD: Rentabilidad año pasado

2016	
%Part.Hab.	60.76%
%Part.A&B	38.88%
%Part.O.I	0.36%
Total	100%

Tabla#6 Proyección de resultados año 2015

4.4.12. Objetivos e iniciativas estratégicas 2015 – 2029

Objetivos del Primer Nivel	Objetivos del Segundo Nivel	Iniciativas
<p>- Margen de Contribución, C\$33,928,630.23, El margen de contribución medio considerado para el plan de inversión asciende a 44,86 %. Es decir, consideramos que de cada 100 C\$ de ingresos que se generen en el desarrollo de la actividad, se obtendrán 44,86C\$ de margen, con los cuales se habrán de cubrir el resto de gastos en los cuales incurriremos en el desarrollo de la actividad (costes fijos o de estructura) para una vez cubiertos estos, empezar a obtener beneficio.</p> <p>- EBITDA, Ingresos menos costos menos deducciones se espera cumplir para el periodo (2015-2029) con 11,995,945.41 C\$</p>	<p>- Mejorar la calidad y confiabilidad del hotel y garantizar la disponibilidad de las reservas de habitaciones y eventos para expansión de la demanda</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Incrementar la calidad del servicio (atención al cliente, calidad del servicio en función a nuestro portafolio de productos) 2. Establecer precios competitivos en función del segmento y actividades que se realicen. 3. Segmentar nuestra cartera de clientes y ampliando nuestra base.
	<p>- Mantener una senda de reducción de costos eficientes.</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Establecer sistemas de costeos más eficientes por conceptos de A&B. 2. Desarrollar planes de reducción de costos en todas las áreas del hotel. 3. Mejora continua de la efectividad de compras. 4. Establecimiento de programas de mantenimiento preventivos y correctivos en las áreas físicas del hotel
	<p>- Reducir los niveles de morosidad e impago.</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Desarrollar programas de recuperación más eficientes. 2. Ejercer presión en las políticas de crédito y cobro hacia las empresas. 3. Fortalecer el departamento de recaudo 4. Incorporar al personal de ventas en la labor de cobro y seguimiento
	<p>- Alcanzar las metas de sinergias y planes de eficiencias propuestas.</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Negociación con proveedores 2. Establecimiento de sistemas de mejora continua 3. Fortalecer el departamento de recaudo 4. Incorporar al personal de ventas en la labor de cobro y seguimiento.
	<p>- Gestionar un marco regulatorio que permita la viabilidad del negocio.</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Mantener o mejorar la tarifa promedio en UC\$75.00. 2. Mantener o mejorar la ocupación promedio en 60% 3. Incrementar nuestras habitaciones ejecutivas 4. Adquisición de un sistema hotelero eficiente.
<p>- Construir una imagen de empresa socialmente</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Publicar impactos positivos en la empresa en la sociedad 	



- Inversión, de acuerdo a la Tabla#8 Inversión Global correspondiente al periodo(2015 – 2029) 7,169,826.46C\$	responsable y con estándares de calidad	<ol style="list-style-type: none">2. Acercamiento con los medios de comunicación, mejorando la comprensión del negocio.3. Acercamiento con formadores de opinión y ONG`s4. Lanzamiento del club de fidelidad del hotel
	- Conseguir la expansión de nuestras instalaciones y mejoras a las actuales.	<ol style="list-style-type: none">1. Ejecutar el POA, en cuanto al plan de mantenimiento de obras mayores2. Realizar el Plan de Inversiones contemplando en el rediseño de los espacios3. Reactivar el plan de equipamiento de las habitaciones y servicios de acuerdo al plan de mercadeo de inversiones.
- Flujo de Caja Neto Proyectado (FCN) periodo(2015-2029) Ver Tabla#10		

Tabla#7 Objetivos e Iniciativas Estratégicas.



4.4.13. Global.

Las inversiones que se van a realizar en capacidad instalada esta descrita en la siguiente tabla (Ver Tabla#8)

**PLAN DE INVERSION GLOBAL
 PRESTAMO A LARGO PLAZO
 C\$7,169,826.46**

CONCEPTO	CANTIDAD	PRECIO UNITARIO C\$	MONTO TOTAL C\$	Fuente Financ/ BANCENTRO
1. Remodelación y Mantenimiento Infraestructura			1,278,572.80	1,278,572.80
Construcción de una planta: Salón de eventos y oficinas centrales (Construcción de 500m2)				
Construcción de Sport Bar (100 m2)	1.00	70,000.00	70,000.00	
Remodelación de Restaurante (248 m2)	1.00	235,478.98	235,478.98	
Elevador de carga	1.00	280,000.00	280,000.00	
Remodelación 4to. Nivel	1.00	97,626.74	97,626.74	
Remodelación y equipamiento del lobby	1.00	30,000.00	30,000.00	
Estudios y diseños de Ingeniería	1.00	30,155.29	30,155.29	
Reubicación (sótano), remodelación y equipamiento de cocina central y auxiliar con su equipamiento	1.00	200,000.00	200,000.00	
Compra e instalación de bomba hidroneumática	1.00	17,000.00	17,000.00	
Reemplazo total de sistema de distribución agua fría y caliente	1.00	222,493.00	222,493.00	
Reemplazo de piso de piscina (m2)	380.00	23.26	8,838.80	
Diagnóstico, revisión sistema eléctrico / planes (luces ahorrativas)	1.00	34,980.00	34,980.00	
Aire acond. Sótano y salón florida 90,000btu	3.00	17,333.33	51,999.99	
2. Equipo de restaurante			160,767.34	160,767.34
Maquina Lavaplatos	1.00	7,500.00	7,500.00	
Freidora	1.00	18,600.00	18,600.00	
Batidora Grande	1.00	3,145.00	3,145.00	
Frízer Vertical	1.00	3,000.00	3,000.00	
Molino de carne	1.00	700.00	700.00	
Mesa caliente	1.00	14,000.00	14,000.00	
Gabinete para banquetes	1.00	9,130.00	9,130.00	
Sillas para banquetes	150.00	66.67	10,000.50	
Hieleras	1.00	14,000.00	14,000.00	
Alfombras para restaurante	1.00	12,650.00	12,650.00	



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE NICARAGUA (UNAN-MANAGUA)
 Análisis de la Decisión de Financiamiento y el Estado de Situación Financiera de la Empresa Gran
 Hotel Zafiro, S.A., de Managua en el periodo finalizado 2014.

Sillas para piscinas	50.00	182.60	9,130.00	
Horno	1.00	6,600.00	6,600.00	
Estantería de piso pequeño	14.00	41.40	579.60	
Estantería de piso grande	4.00	55.80	223.20	
estantería de área grande	5.00	135.00	675.00	
Estantería de área pequeña	4.00	86.40	345.60	
Mesa de trabajo 30x36.24	1.00	462.60	462.60	
Mesa de trabajo 30x48	1.00	263.95	263.95	
Mesa de trabajo 30x36	1.00	196.00	196.00	
Mesa de trabajo 30x96x35.5	1.00	428.90	428.90	
Mesa de trabajo de 6 pies	2.00	316.57	633.14	
Lámpara caliente	2.00	348.30	696.60	
Mesa de trabajo con estante incorporado	2.00	124.42	248.84	
Mesa de trabajo 4 puertas cerradas	1.00	1,484.96	1,484.96	
Cámara de extracción	1.00	1,500.00	1,500.00	
Extractor de pared	1.00	2,966.00	2,966.00	
Utensilios Varios de cocina	1.00	1,110.95	1,110.95	
Mesa contra barra	20.00	200.00	4,000.00	
mesas redondas	26.00	220.00	5,720.00	
cafetera 100 tazas	1.00	300.00	300.00	
máquina de café	1.00	500.00	500.00	
sillas restaurante galerías	100.00	110.00	11,000.00	
mesas de restaurantes	25.00	90.00	2,250.00	
Cristalería en general	1.00	6,000.00	6,000.00	
Decoración	1.00	3,000.00	3,000.00	
pesa de porción digital	1.00	223.50	223.50	
carro para roomservice	1.00	2,320.00	2,320.00	
Rebanadora de embutidos	1.00	1,683.00	1,683.00	
Cristalería y utensilios banquetes	1.00	3,500.00	3,500.00	
3. Equipos Sport Bart			16,106.00	16,106.00
Cristalería	1.00	600.00	600.00	
Mesas	20.00	413.00	8,260.00	
Decoración	1.00	3,500.00	3,500.00	
Televisores LCD	5.00	450.00	2,250.00	
Sistema Operativo	1.00	650.00	650.00	
Cafetera	1.00	726.00	726.00	
Licuada	1.00	120.00	120.00	



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE NICARAGUA (UNAN-MANAGUA)
 Análisis de la Decisión de Financiamiento y el Estado de Situación Financiera de la Empresa Gran Hotel Zafiro, S.A., de Managua en el periodo finalizado 2014.

4. Inversiones Generales Realizadas		148,667.31		148,667.31
Aires Acond. P-tac	71.00	1,167.25	82,874.75	
Espejos	80.00	70.00	5,600.00	
Cajas de Seguridad	54.00	198.29	10,707.66	
Juego de mesas con sillas para piscinas	10.00	851.26	8,512.60	
Carpeta para habitaciones	110.00	15.28	1,680.80	
Teléfonos	100.00	52.34	5,234.00	
Sillas para banquetes	150.00	52.85	7,927.50	
Accesorios de gimnasio	1.00	26,130.00	26,130.00	
5. Inversiones en habitaciones II Etapa		271,685.00		271,685.00
Alfombras pasillos I, II, III, IV piso	4.00	6,000.00	24,000.00	
Inversiones Generales	1.00	247,685.00	247,685.00	
6. Equipos Informática		60,000.00		60,000.00
Sistema Hotelero; servidor del sistema	1.00	60,000.00	60,000.00	
7. Equipos Varios		13,500.00		13,500.00
Furgoneta para compras y adquisiciones	1.00	13,500.00	13,500.00	
Total General Inversiones y RehabilitaciónC\$		1,949,298.45		1,949,298.45

INVERSIONES TOTALES	Monto
Inversión en Remodelación y Mantenimiento de Infraestructura	1,278,572.80
Inversión en Equipos de Restaurante	160,767.34
Inversión en equipos del Nuevo Sport Bar	16,106.00
Inversiones Generales Realizadas	148,667.31
Inversiones en Habitaciones II Etapa	271,685.00
Equipos de Informática	60,000.00
Equipos Varios	13,500.00
Total de la Inversión Proyectada 2014	1,949,298.45
Inversión Inicial	5,000,000.00
Inversión Global Infraestructura y equipamiento	6,949,298.45
Capital de Trabajo de Corto Plazo	220,528.01
INVERSION GLOBAL	7,169,826.46

Tabla #8 Detalle de Inversión Global.

La inversión es 100% para activo fijo, a su vez representa el 64.08% del total de activos fijos



4.4.14. Plan de Financiación. (2015 – 2029)

El plan de Financiación corresponde al 100% Crediticio Bancario pues se ha considerado que no contamos con un grado de autonomía suficientemente amplio como para no tener insolvencia económica. Las garantías del préstamo hipotecario con las que cuenta el plan de inversión es un edificio de 1,048m², valorado en U\$400,000.00 Valor de Mercado

FINANCIAMIENTO
CALCULO CUOTA PRESTAMO LARGO PLAZO
LAFISE BANCENTRO

Monto		C\$7,169,826.46
Interés Anual		4%
Plazo en años		15 INCLUYE 2 AÑOS DE GRACIA
Cuota		
Seguros		
Cuota Total		

TABLA DE AMORTIZACION ANUAL DE PRESTAMO LARGO PLAZO				
Año	Amortización	Interés	Cuota	Saldo
0				7,169,826.46
1		286,793.06	286,793.06	7,169,826.46
2		286,793.06	286,793.06	7,169,826.46
3	551,525.11	286,793.06	838,318.17	6,618,301.35
4	551,525.11	264,732.05	816,257.16	6,066,776.24
5	551,525.11	242,671.05	794,196.16	5,515,251.13
6	551,525.11	220,610.04	772,135.15	4,963,726.02
7	551,525.11	198,549.04	750,074.15	4,412,200.91
8	551,525.11	176,488.04	728,013.14	3,860,675.80
9	551,525.11	154,427.03	705,952.14	3,309,150.69
10	551,525.11	132,366.03	683,891.14	2,757,625.58
11	551,525.11	110,305.02	661,830.13	2,206,100.47
12	551,525.11	88,244.02	639,769.13	1,654,575.36
13	551,525.11	66,183.01	617,708.12	1,103,050.25
14	551,525.11	44,122.01	595,647.12	551,525.11
15	551,525.11	22,061.00	573,586.11	0.00

Tabla#9 Tabla de préstamo de la inversión resumido en años.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE NICARAGUA (UNAN-MANAGUA)
 Análisis de la Decisión de Financiamiento y el Estado de Situación Financiera de la Empresa Gran
 Hotel Zafiro, S.A., de Managua en el periodo finalizado 2014.

TABLA DE AMORTIZACION DE PRESTAMO LARGO PLAZO				
Mes	Amortización	Interés	Cuota	Saldo
1	0.00	23,899.42	23,899.42	7,169,826.46
2	0.00	23,899.42	23,899.42	7,169,826.46
3	0.00	23,899.42	23,899.42	7,169,826.46
4	0.00	23,899.42	23,899.42	7,169,826.46
5	0.00	23,899.42	23,899.42	7,169,826.46
6	0.00	23,899.42	23,899.42	7,169,826.46
7	0.00	23,899.42	23,899.42	7,169,826.46
8	0.00	23,899.42	23,899.42	7,169,826.46
9	0.00	23,899.42	23,899.42	7,169,826.46
10	0.00	23,899.42	23,899.42	7,169,826.46
11	0.00	23,899.42	23,899.42	7,169,826.46
12	0.00	23,899.42	23,899.42	7,169,826.46
13	0.00	23,899.42	23,899.42	7,169,826.46
14	0.00	23,899.42	23,899.42	7,169,826.46
15	0.00	23,899.42	23,899.42	7,169,826.46
16	0.00	23,899.42	23,899.42	7,169,826.46
17	0.00	23,899.42	23,899.42	7,169,826.46
18	0.00	23,899.42	23,899.42	7,169,826.46
19	0.00	23,899.42	23,899.42	7,169,826.46
20	0.00	23,899.42	23,899.42	7,169,826.46
21	0.00	23,899.42	23,899.42	7,169,826.46
22	0.00	23,899.42	23,899.42	7,169,826.46
23	0.00	23,899.42	23,899.42	7,169,826.46
24	0.00	23,899.42	23,899.42	7,169,826.46
25	45,960.43	23,746.22	69,706.65	7,123,866.03
26	45,960.43	23,593.02	69,553.45	7,077,905.60
27	45,960.43	23,439.82	69,400.25	7,031,945.17
28	45,960.43	23,286.62	69,247.05	6,985,984.74
29	45,960.43	23,133.41	69,093.84	6,940,024.31
30	45,960.43	22,980.21	68,940.64	6,894,063.88
31	45,960.43	22,827.01	68,787.44	6,848,103.45
32	45,960.43	22,673.81	68,634.24	6,802,143.02
33	45,960.43	22,520.61	68,481.04	6,756,182.59
34	45,960.43	22,367.41	68,327.84	6,710,222.16
35	45,960.43	22,214.21	68,174.64	6,664,261.73
36	45,960.43	22,061.00	68,021.43	6,618,301.30
37	45,960.43	21,907.80	67,868.23	6,572,340.87
38	45,960.43	21,754.60	67,715.03	6,526,380.44
39	45,960.43	21,601.40	67,561.83	6,480,420.01
40	45,960.43	21,448.20	67,408.63	6,434,459.58
41	45,960.43	21,295.00	67,255.43	6,388,499.15
42	45,960.43	21,141.80	67,102.23	6,342,538.72
43	45,960.43	20,988.59	66,949.02	6,296,578.29
44	45,960.43	20,835.39	66,795.82	6,250,617.86
45	45,960.43	20,682.19	66,642.62	6,204,657.43

TABLA DE AMORTIZACION DE PRESTAMO LARGO PLAZO				
Mes	Amortización	Interés	Cuota	Saldo
46	45,960.43	20,528.99	66,489.42	6,158,697.00
47	45,960.43	20,375.79	66,336.22	6,112,736.57
48	45,960.43	20,222.59	66,183.02	6,066,776.14
49	45,960.43	20,069.39	66,029.82	6,020,815.71
50	45,960.43	19,916.18	65,876.61	5,974,855.28
51	45,960.43	19,762.98	65,723.41	5,928,894.85
52	45,960.43	19,609.78	65,570.21	5,882,934.42
53	45,960.43	19,456.58	65,417.01	5,836,973.99
54	45,960.43	19,303.38	65,263.81	5,791,013.56
55	45,960.43	19,150.18	65,110.61	5,745,053.13
56	45,960.43	18,996.98	64,957.41	5,699,092.70
57	45,960.43	18,843.77	64,804.20	5,653,132.27
58	45,960.43	18,690.57	64,651.00	5,607,171.84
59	45,960.43	18,537.37	64,497.80	5,561,211.41
60	45,960.43	18,384.17	64,344.60	5,515,250.98
61	45,960.43	18,230.97	64,191.40	5,469,290.55
62	45,960.43	18,077.77	64,038.20	5,423,330.12
63	45,960.43	17,924.57	63,885.00	5,377,369.69
64	45,960.43	17,771.36	63,731.79	5,331,409.26
65	45,960.43	17,618.16	63,578.59	5,285,448.83
66	45,960.43	17,464.96	63,425.39	5,239,488.40
67	45,960.43	17,311.76	63,272.19	5,193,527.97
68	45,960.43	17,158.56	63,118.99	5,147,567.54
69	45,960.43	17,005.36	62,965.79	5,101,607.11
70	45,960.43	16,852.16	62,812.59	5,055,646.68
71	45,960.43	16,698.95	62,659.38	5,009,686.25
72	45,960.43	16,545.75	62,506.18	4,963,725.82
73	45,960.43	16,392.55	62,352.98	4,917,765.39
74	45,960.43	16,239.35	62,199.78	4,871,804.96
75	45,960.43	16,086.15	62,046.58	4,825,844.53
76	45,960.43	15,932.95	61,893.38	4,779,884.10
77	45,960.43	15,779.75	61,740.18	4,733,923.67
78	45,960.43	15,626.54	61,586.97	4,687,963.24
79	45,960.43	15,473.34	61,433.77	4,642,002.81
80	45,960.43	15,320.14	61,280.57	4,596,042.38
81	45,960.43	15,166.94	61,127.37	4,550,081.95
82	45,960.43	15,013.74	60,974.17	4,504,121.52
83	45,960.43	14,860.54	60,820.97	4,458,161.09
84	45,960.43	14,707.34	60,667.77	4,412,200.66
85	45,960.43	14,554.13	60,514.56	4,366,240.23
86	45,960.43	14,400.93	60,361.36	4,320,279.80
87	45,960.43	14,247.73	60,208.16	4,274,319.37
88	45,960.43	14,094.53	60,054.96	4,228,358.94
89	45,960.43	13,941.33	59,901.76	4,182,398.51
90	45,960.43	13,788.13	59,748.56	4,136,438.08



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE NICARAGUA (UNAN-MANAGUA)
Análisis de la Decisión de Financiamiento y el Estado de Situación Financiera de la Empresa Gran Hotel Zafiro, S.A., de Managua en el periodo finalizado 2014.

TABLA DE AMORTIZACION DE PRESTAMO LARGO PLAZO				
Mes	Amortización	Interés	Cuota	Saldo
91	45,960.43	13,634.93	59,595.36	4,090,477.65
92	45,960.43	13,481.72	59,442.15	4,044,517.22
93	45,960.43	13,328.52	59,288.95	3,998,556.79
94	45,960.43	13,175.32	59,135.75	3,952,596.36
95	45,960.43	13,022.12	58,982.55	3,906,635.93
96	45,960.43	12,868.92	58,829.35	3,860,675.50
97	45,960.43	12,715.72	58,676.15	3,814,715.07
98	45,960.43	12,562.52	58,522.95	3,768,754.64
99	45,960.43	12,409.31	58,369.74	3,722,794.21
100	45,960.43	12,256.11	58,216.54	3,676,833.78
101	45,960.43	12,102.91	58,063.34	3,630,873.35
102	45,960.43	11,949.71	57,910.14	3,584,912.92
103	45,960.43	11,796.51	57,756.94	3,538,952.49
104	45,960.43	11,643.31	57,603.74	3,492,992.06
105	45,960.43	11,490.11	57,450.54	3,447,031.63
106	45,960.43	11,336.90	57,297.33	3,401,071.20
107	45,960.43	11,183.70	57,144.13	3,355,110.77
108	45,960.43	11,030.50	56,990.93	3,309,150.34
109	45,960.43	10,877.30	56,837.73	3,263,189.91
110	45,960.43	10,724.10	56,684.53	3,217,229.48
111	45,960.43	10,570.90	56,531.33	3,171,269.05
112	45,960.43	10,417.70	56,378.13	3,125,308.62
113	45,960.43	10,264.49	56,224.92	3,079,348.19
114	45,960.43	10,111.29	56,071.72	3,033,387.76
115	45,960.43	9,958.09	55,918.52	2,987,427.33
116	45,960.43	9,804.89	55,765.32	2,941,466.90
117	45,960.43	9,651.69	55,612.12	2,895,506.47
118	45,960.43	9,498.49	55,458.92	2,849,546.04
119	45,960.43	9,345.29	55,305.72	2,803,585.61
120	45,960.43	9,192.08	55,152.51	2,757,625.18
121	45,960.43	9,038.88	54,999.31	2,711,664.75
122	45,960.43	8,885.68	54,846.11	2,665,704.32
123	45,960.43	8,732.48	54,692.91	2,619,743.89
124	45,960.43	8,579.28	54,539.71	2,573,783.46
125	45,960.43	8,426.08	54,386.51	2,527,823.03
126	45,960.43	8,272.88	54,233.31	2,481,862.60
127	45,960.43	8,119.67	54,080.10	2,435,902.17
128	45,960.43	7,966.47	53,926.90	2,389,941.74
129	45,960.43	7,813.27	53,773.70	2,343,981.31
130	45,960.43	7,660.07	53,620.50	2,298,020.88
131	45,960.43	7,506.87	53,467.30	2,252,060.45
132	45,960.43	7,353.67	53,314.10	2,206,100.02
133	45,960.43	7,200.47	53,160.90	2,160,139.59
134	45,960.43	7,047.26	53,007.69	2,114,179.16
135	45,960.43	6,894.06	52,854.49	2,068,218.73

TABLA DE AMORTIZACION DE PRESTAMO LARGO PLAZO				
Mes	Amortización	Interés	Cuota	Saldo
136	45,960.43	6,740.86	52,701.29	2,022,258.30
137	45,960.43	6,587.66	52,548.09	1,976,297.87
138	45,960.43	6,434.46	52,394.89	1,930,337.44
139	45,960.43	6,281.26	52,241.69	1,884,377.01
140	45,960.43	6,128.06	52,088.49	1,838,416.58
141	45,960.43	5,974.85	51,935.28	1,792,456.15
142	45,960.43	5,821.65	51,782.08	1,746,495.72
143	45,960.43	5,668.45	51,628.88	1,700,535.29
144	45,960.43	5,515.25	51,475.68	1,654,574.86
145	45,960.43	5,362.05	51,322.48	1,608,614.43
146	45,960.43	5,208.85	51,169.28	1,562,654.00
147	45,960.43	5,055.65	51,016.08	1,516,693.57
148	45,960.43	4,902.44	50,862.87	1,470,733.14
149	45,960.43	4,749.24	50,709.67	1,424,772.71
150	45,960.43	4,596.04	50,556.47	1,378,812.28
151	45,960.43	4,442.84	50,403.27	1,332,851.85
152	45,960.43	4,289.64	50,250.07	1,286,891.42
153	45,960.43	4,136.44	50,096.87	1,240,930.99
154	45,960.43	3,983.24	49,943.67	1,194,970.56
155	45,960.43	3,830.03	49,790.46	1,149,010.13
156	45,960.43	3,676.83	49,637.26	1,103,049.70
157	45,960.43	3,523.63	49,484.06	1,057,089.27
158	45,960.43	3,370.43	49,330.86	1,011,128.84
159	45,960.43	3,217.23	49,177.66	965,168.41
160	45,960.43	3,064.03	49,024.46	919,207.98
161	45,960.43	2,910.83	48,871.26	873,247.55
162	45,960.43	2,757.62	48,718.05	827,287.12
163	45,960.43	2,604.42	48,564.85	781,326.69
164	45,960.43	2,451.22	48,411.65	735,366.26
165	45,960.43	2,298.02	48,258.45	689,405.83
166	45,960.43	2,144.82	48,105.25	643,445.40
167	45,960.43	1,991.62	47,952.05	597,484.97
168	45,960.43	1,838.42	47,798.85	551,524.54
169	45,960.43	1,685.21	47,645.64	505,564.11
170	45,960.43	1,532.01	47,492.44	459,603.68
171	45,960.43	1,378.81	47,339.24	413,643.25
172	45,960.43	1,225.61	47,186.04	367,682.82
173	45,960.43	1,072.41	47,032.84	321,722.39
174	45,960.43	919.21	46,879.64	275,761.96
175	45,960.43	766.01	46,726.44	229,801.53
176	45,960.43	612.80	46,573.23	183,841.10
177	45,960.43	459.60	46,420.03	137,880.67
178	45,960.43	306.40	46,266.83	91,920.24
179	45,960.43	153.20	46,113.63	45,959.81
180	45,959.81	0.00	45,959.81	0.00



Etapas del crecimiento de la inversión por el financiamiento

Etapas inicial:

- Financiamiento por medio de banco LAFISE BANCENTRO a largo plazo (hipotecario).
- Conocimiento y análisis de la demanda actual y potencial.
- Contratar personal de confianza.
- Mejoras en sistemas administrativos hotelero.
- Mejora de la calidad del servicio.
- Mejoramiento constante de las instalaciones.

Segunda Etapa:

- Incremento de personal especializado.
- Aumento de cartera de clientes.
- Creación de políticas y equipos de trabajo encaminados hacia el logro de objetivos.
- Desarrollo de la organización y división de funciones.
- Capacitación del personal
- Aceptación por parte de los consumidores.

Tercera etapa de crecimiento:

- Se adaptan e integran los sistemas de control e información de la administración y operación de toda la empresa.
- Intervención de asesores externos.
- Aumenta el número de empleados
- Incremento del volumen de ventas
- Aumentan los inventarios
- Aumenta el número de clientes importantes
- Crecen los gastos y aumentan las utilidades
- Informes periódicos destinados al consejo de administración del hotel.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE NICARAGUA (UNAN-MANAGUA)
 Análisis de la Decisión de Financiamiento y el Estado de Situación Financiera de la Empresa Gran
 Hotel Zafiro, S.A., de Managua en el periodo finalizado 2014.

4.4.15. Flujo de Caja Proyectado. (2015 – 2029)

INGRESOS POR VENTAS	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	TOTAL
Ingresos de habitaciones		1,853,116.34	1,808,148.36	1,971,901.38	2,117,975.94	2,261,452.01	2,336,589.52	2,413,932.49	2,550,641.64	2,634,640.30	2,718,031.40	2,783,449.70	2,840,078.83	2,817,143.06	2,786,800.17	2,715,829.01	36,609,730.14
Venta anual esperada restaurante		402,960.00	464,499.00	529,980.00	597,961.98	665,535.16	691,915.90	717,833.82	743,288.92	767,355.56	791,422.20	815,488.84	839,555.48	863,622.12	887,688.76	911,755.40	10,690,863.14
Eventos y Banquetes		573,862.00	692,488.20	827,051.00	967,387.08	1,108,869.44	1,251,423.68	1,390,200.00	1,525,772.16	1,652,331.32	1,782,569.68	1,916,487.24	2,054,084.00	2,195,359.96	2,340,315.12	2,488,949.48	22,767,150.36
Ventas Sport Bar		-	286,335.00	303,658.27	322,029.59	341,512.38	360,995.17	380,477.96	399,960.75	419,443.54	431,965.58	431,965.58	431,965.58	431,965.58	431,965.58	431,965.58	5,406,206.14
Más: Otros ingresos esperados anuales		10,800.00	10,800.00	10,800.00	10,800.00	10,800.00	10,800.00	10,800.00	10,800.00	10,800.00	10,800.00	10,800.00	10,800.00	10,800.00	10,800.00	10,800.00	162,000.00
TOTAL INGRESOS POR VENTAS	C\$	2,840,738.34	3,262,270.56	3,643,390.65	4,016,154.59	4,388,168.99	4,651,724.27	4,913,244.27	5,230,463.47	5,484,570.72	5,734,788.86	5,958,191.36	6,176,483.89	6,318,890.72	6,457,569.63	6,559,299.47	75,635,949.78
MENOS: Costo de lo Vendido																	
COSTO DE OPERACION	Estructura de Costos	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10	Año 11	Año 12	Año 13	Año 14	Año 15	TOTAL
Habitaciones																	
Salarios y Prestaciones	6.3659%	190,653.90	200,186.60	209,719.30	219,252.00	228,784.70	238,317.40	236,960.34	254,507.67	272,055.01	289,602.34	307,149.68	324,697.01	342,387.01	359,506.36	377,481.68	4,051,261.01
Costos Variables	24.8615%	603,900.31	701,119.22	798,338.13	895,557.04	992,775.95	1,089,994.86	1,131,408.89	1,146,894.55	1,162,380.21	1,177,865.87	1,193,351.53	1,208,837.19	1,222,493.07	1,243,468.06	1,253,464.39	15,821,849.25
Total Costos Habitaciones	31.2274%	794,554.21	901,305.82	1,008,057.43	1,114,809.04	1,221,560.65	1,328,312.26	1,368,369.23	1,401,402.22	1,434,435.22	1,467,468.21	1,500,501.21	1,533,534.20	1,564,880.08	1,602,974.42	1,630,946.07	19,873,110.26
Restaurantes																	
Salarios y Prestaciones	3.9321%	117,100.44	122,955.46	129,103.24	135,558.40	142,336.32	148,333.18	154,640.65	156,319.72	167,097.37	177,875.01	188,652.66	199,430.30	210,295.57	220,810.34	231,850.86	2,502,359.51
Costos Variables	6.4896%	173,175.79	185,799.60	211,967.91	239,226.98	266,188.35	287,107.48	311,052.73	306,931.10	306,931.10	306,931.10	306,931.10	306,931.10	306,931.10	306,931.10	306,931.10	4,129,967.63
Total Costos Restaurantes	10.4216%	290,276.23	308,755.06	341,071.15	374,785.38	408,524.67	435,440.66	465,693.38	463,250.82	474,028.47	484,806.11	495,583.76	506,361.40	517,226.67	527,741.44	538,781.96	6,632,327.15
Eventos y Banquetes																	
Salarios y Prestaciones	3.8782%	116,152.80	121,960.44	128,058.46	134,461.39	141,184.45	142,132.78	144,364.25	155,054.68	165,745.11	176,435.54	187,125.97	197,816.40	208,593.74	219,023.43	229,974.60	2,468,084.02
Costos Variables	17.3820%	283,665.05	379,171.91	452,899.79	529,027.29	606,419.79	688,846.22	902,431.57	902,431.57	902,431.57	902,431.57	902,431.57	902,431.57	902,431.57	902,431.57	902,431.57	11,061,914.18
Total costos Eventos y Banquetes	21.2602%	399,817.85	501,132.35	580,958.25	663,488.68	747,604.24	830,979.01	1,046,795.82	1,057,486.25	1,068,176.68	1,078,867.11	1,089,557.54	1,100,247.97	1,111,025.31	1,121,455.00	1,132,406.17	13,529,998.21
Costos Operación Sport Bar																	
Costos de Ventas de los Ingresos	2.5965%	0.00	85,900.50	91,097.48	96,608.88	102,453.71	110,076.25	129,589.68	129,589.68	129,589.68	129,589.68	129,589.68	129,589.68	129,589.68	129,589.68	129,589.68	1,652,443.94
Total de Costos de Operación	2.5965%	0.00	85,900.50	91,097.48	96,608.88	102,453.71	110,076.25	129,589.68	1,652,443.94								
Otros Costos																	



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE NICARAGUA (UNAN-MANAGUA)
Análisis de la Decisión de Financiamiento y el Estado de Situación Financiera de la Empresa Gran Hotel Zafiro, S.A., de Managua en el periodo finalizado 2014.

Total Otros Costos	0.0305%	1,296.00	1,296.00	1,296.00	1,296.00	1,296.00	1,296.00	1,296.00	1,296.00	1,296.00	1,296.00	1,296.00	1,296.00	1,296.00	1,296.00	1,296.00	1,296.00	19,440.00
Total de Costos	65.5363%	1,485,944.29	1,798,389.73	2,022,480.31	2,250,987.98	2,481,439.27	2,706,104.18	3,011,744.10	3,053,024.97	3,107,526.04	3,162,027.11	3,216,528.18	3,271,029.25	3,324,017.74	3,383,056.54	3,433,019.88	3,482,019.88	41,707,319.55
Utilidad Bruta		1,354,794.05	1,463,880.83	1,620,910.34	1,765,166.61	1,906,729.72	1,945,620.09	1,901,500.17	2,177,438.50	2,377,044.69	2,572,761.76	2,741,663.18	2,905,454.64	2,994,872.98	3,074,513.09	3,126,279.59	3,175,279.59	33,928,630.23
Menos:																		
Gastos de Mercadeo y Ventas																		
Salarios y Prestaciones		67,945.50	71,342.78	74,909.91	78,655.41	82,588.18	86,067.75	89,727.55	93,387.35	96,955.36	103,208.90	109,462.44	115,715.98	122,020.36	128,121.37	134,527.44	141,032.44	1,454,636.27
Costos Variables		198,633.03	198,633.03	198,633.03	198,633.03	198,633.03	198,633.03	198,633.03	198,633.03	198,633.03	198,633.03	198,633.03	198,633.03	198,633.03	198,633.03	198,633.03	198,633.03	2,979,495.45
Total Gastos de Mercadeo y Ventas		266,578.53	269,975.81	273,542.94	277,288.44	281,221.21	284,700.78	288,360.58	292,020.38	295,588.39	301,841.93	308,095.47	314,349.01	320,653.39	326,754.40	333,160.47	342,560.47	4,434,131.72
Gastos Administrativos/Mantenim.																		
Salarios y Prestaciones		270,936.94	284,483.79	298,707.98	313,643.38	329,325.54	345,007.70	360,689.86	376,372.02	386,615.51	411,551.90	436,488.30	461,424.69	486,563.82	510,892.01	536,436.61	562,979.61	5,809,140.04
Costos Variables		254,780.00	254,780.00	254,780.00	254,780.00	254,780.00	254,780.00	254,780.00	254,780.00	254,780.00	254,780.00	254,780.00	254,780.00	254,780.00	254,780.00	254,780.00	254,780.00	3,821,700.00
Arrendamiento Parque		90,000.00	180,000.00	180,000.00	180,000.00	180,000.00	180,000.00	180,000.00	180,000.00	180,000.00	180,000.00	180,000.00	180,000.00	180,000.00	180,000.00	180,000.00	180,000.00	2,610,000.00
Total Gastos Administrativo		615,716.94	719,263.79	733,487.98	748,423.38	764,105.54	779,787.70	795,469.86	811,152.02	821,395.51	846,331.90	871,268.30	896,204.69	921,343.82	945,672.01	971,216.61	1,000,756.61	12,240,840.04
Depreciaciones Edificios y Equipos		264,000.00	311,693.79	311,693.79	311,693.79	311,693.79	311,693.79	311,693.79	311,693.79	311,693.79	311,693.79	311,693.79	311,693.79	311,693.79	311,693.79	311,693.79	311,693.79	4,627,713.06
Seguros		42,000.00	42,000.00	42,000.00	42,000.00	42,000.00	42,000.00	42,000.00	42,000.00	42,000.00	42,000.00	42,000.00	42,000.00	42,000.00	42,000.00	42,000.00	42,000.00	630,000.00
TOTAL GASTOS DE OPERACIÓN		1,188,295.47	1,342,933.39	1,360,724.71	1,379,405.61	1,399,020.54	1,418,182.27	1,437,524.23	1,456,866.19	1,470,677.68	1,501,867.62	1,533,057.55	1,564,247.49	1,595,691.00	1,626,120.20	1,658,070.87	1,690,000.00	21,932,684.82
UTILIDAD DE OPERACIÓN		166,498.58	120,947.44	260,185.63	385,761.00	507,709.18	527,437.82	463,975.94	720,572.31	906,367.00	1,070,894.14	1,208,605.63	1,341,207.16	1,399,181.98	1,448,392.89	1,468,208.72	1,475,279.59	11,995,945.41
Menos:																		
Intereses Pagados Prestamos LP		286,793.06	286,793.06	274,843.35	252,782.34	230,721.33	208,660.33	186,599.32	164,538.31	142,477.31	120,416.30	98,355.30	76,294.29	54,233.28	32,172.28	10,111.27	7,169,826.46	2,425,791.13
TOTAL COSTOS FINANCIEROS		286,793.06	286,793.06	274,843.35	252,782.34	230,721.33	208,660.33	186,599.32	164,538.31	142,477.31	120,416.30	98,355.30	76,294.29	54,233.28	32,172.28	10,111.27	7,169,826.46	2,425,791.13
UTILIDAD NETA		-120,294.48	-165,845.62	-14,657.72	132,978.66	276,987.85	318,777.49	277,376.62	556,034.00	763,889.69	950,477.84	1,110,250.33	1,264,912.87	1,344,948.70	1,416,220.61	1,458,097.45	1,475,279.59	9,570,154.28
DEPRECIACIONES		264,000.00	311,693.79	311,693.79	311,693.79	311,693.79	311,693.79	311,693.79	311,693.79	311,693.79	311,693.79	311,693.79	311,693.79	311,693.79	311,693.79	311,693.79	311,693.79	4,627,713.06
Amortizaciones Prestamos LP		0.00	0.00	551,525.16	551,525.16	551,525.16	551,525.16	551,525.16	551,525.16	551,525.16	551,525.16	551,525.16	551,525.16	551,525.16	551,525.16	551,525.16	551,525.16	7,169,826.46
TOTAL AMORTIZACIONES		0.00	0.00	551,525.16	7,169,826.46													
INVERSION INICIAL	7,169,826.46																	
Flujo de Caja Neto	-7,169,826.46	143,705.52	145,848.17	848,561.23	996,197.61	1,140,206.80	1,181,996.44	1,140,595.57	1,419,252.95	1,627,108.64	1,813,696.79	1,973,469.28	2,128,131.82	2,208,167.65	2,279,439.56	2,321,315.78	2,367,693.80	21,367,693.80
Flujo de Caja Inicial		75,951.93	219,657.45	365,505.62	1,214,066.85	2,210,264.46	3,350,471.26	4,532,467.69	5,673,063.27	7,092,316.22	8,719,424.86	10,533,121.65	12,506,590.93	14,634,722.75	16,842,890.40	19,122,329.95	21,367,693.80	75,951.93



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE NICARAGUA (UNAN-MANAGUA)
Análisis de la Decisión de Financiamiento y el Estado de Situación Financiera de la Empresa Gran
Hotel Zafiro, S.A., de Managua en el periodo finalizado 2014.

Subtotal Caja Acumulado	-7,169,826.46	219,657.45	365,505.62	1,214,066.85	2,210,264.46	3,350,471.26	4,532,467.69	5,673,063.27	7,092,316.22	8,719,424.86	10,533,121.65	12,506,590.93	14,634,722.75	16,842,890.40	19,122,329.95	21,443,645.73	21,443,645.73
(-) Reserva Mobiliario		0.00	0.00	0.00	0.00	239,783.40	252,819.84	265,856.28	278,892.72	291,929.16	301,965.60	312,002.04	322,038.48	330,038.49	332,727.60	334,009.18	334,010.18
Flujo Caja Neto Acumulado	-7,169,826.46	219,657.45	365,505.62	1,214,066.85	2,210,264.46	3,110,687.86	4,279,647.85	5,407,206.99	6,813,423.50	8,427,495.70	10,231,156.05	12,194,588.89	14,312,684.27	16,512,851.91	18,789,602.35	21,109,636.55	21,109,635.55

Flujos de Caja para cálculo del VAN	-7,169,826.46	134,304.22	127,389.44	692,678.73	759,994.39	812,951.69	787,614.14	710,305.60	826,018.14	885,039.29	921,991.48	937,581.04	944,915.98	916,311.07	884,005.96	841,351.66	4,012,626.36
-------------------------------------	---------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	--------------

VALOR ACTUAL NETO	4,012,626.36
COSTE DE CAPITAL	7%
TASA INTERNA DE RETORNO	12.60%

Tabla#10 Flujo de Caja Proyectado (2015- 2029)

Con una tasa de interés equivalente 7% el VAN es igual a C\$ 4, 012,626.36. Según estos datos el plan de inversión es factible. Se concluye que el plan de inversión es lo suficientemente bueno, pues no solo cubre los costos de capital sino también tiene la característica de crear valor, ya que la TIR del plan de inversión (12.60%) supera en 5.6% a la oportunidad de inversión y el valor presente neto es mayor que cero.



4.4.16. Proyección de Ventas para el periodo 2015 – 2029

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10	Año 11	Año 12	Año13	Año 14	Año 15
HABITACIONES STANDARD															
Capacidad Instalada:															
Numero habitaciones	84.00	72.00	72.00	72.00	72.00	72.00	72.00	72.00	72.00	72.00	72.00	72.00	72.00	72.00	72.00
Capacidad Anual habitaciones disponibles	30,660.00	26,280.00	26,280.00	26,280.00	26,280.00	26,280.00	26,280.00	26,280.00	26,280.00	26,280.00	26,280.00	26,280.00	26,280.00	26,280.00	26,280.00
Tasa Crecimiento anual ocupación (%)		0.03	0.03	0.02	0.02	0.00	0.00	0.02	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.02	-0.02	-0.03
METAS: Ocupación Promedio Habitaciones %	0.64	0.67	0.70	0.72	0.74	0.74	0.74	0.76	0.76	0.76	0.76	0.76	0.74	0.72	0.69
No. Habitaciones Vendidas	19,622.40	17,607.60	18,396.00	18,921.60	19,447.20	19,447.20	19,447.20	19,972.80	19,972.80	19,972.80	19,972.80	19,972.80	19,447.20	18,921.60	18,133.20
TARIFA: Tasa anual crecimiento		0.05	0.05	0.05	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04	0.02	0.02	0.02
METAS: Tarifas promedio USD/Habitación	75.00	78.75	82.49	86.20	89.87	93.54	97.21	100.88	104.55	108.22	110.89	112.56	114.94	117.23	119.29
Más: Otros ingresos habitaciones (Laundry,tel,internet,etc)	76,782.34	84,951.99	93,004.77	100,685.95	107,877.41	109,037.72	113,830.13	125,622.54	129,414.95	130,207.36	132,999.77	135,792.18	137,971.25	136,613.03	133,842.11
I. Venta anual esperada habitaciones standard en USD	1,548,462.34	1,471,550.49	1,610,490.81	1,731,727.87	1,855,597.27	1,928,128.81	2,004,292.44	2,140,478.61	2,217,571.19	2,291,663.78	2,347,783.56	2,383,930.55	2,373,232.42	2,354,792.20	2,296,951.54
HABITACIONES PISO EJECUTIVO															
Capacidad Instalada:															
Numero habitaciones	12.00	12.00	12.00	12.00	12.00	12.00	12.00	12.00	12.00	12.00	12.00	12.00	12.00	12.00	12.00
Capacidad Anual habitaciones disponibles	4,380.00	4,380.00	4,380.00	4,380.00	4,380.00	4,380.00	4,380.00	4,380.00	4,380.00	4,380.00	4,380.00	4,380.00	4,380.00	4,380.00	4,380.00
Tasa Crecimiento anual ocupación (%)		0.03	0.03	0.03	0.02	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.02	-0.02	-0.02	-0.02
METAS: Ocupación Promedio Habitaciones %	0.64	0.67	0.70	0.73	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75	0.77	0.75	0.73	0.71
No. Habitaciones Vendidas	2,800.00	2,931.40	3,062.80	3,194.20	3,281.80	3,281.80	3,281.80	3,281.80	3,281.80	3,281.80	3,281.80	3,369.40	3,281.80	3,194.20	3,106.60
TARIFA: Tasa anual crecimiento		0.03	0.03	0.03	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	0.00	0.00	0.00
METAS: Tarifas promedio USD/Habitación	105.00	108.15	111.12	113.90	116.47	116.90	117.20	117.30	119.35	122.12	124.89	127.67	127.35	127.35	127.03
Más: Otros ingresos habitaciones (Laundry,tel,internet,etc)	10,654.00	19,566.96	21,072.23	22,428.69	23,623.49	24,818.29	25,013.09	25,207.89	25,402.69	25,597.49	25,792.29	25,987.09	25,973.41	25,226.60	24,246.07
I. Venta anual esperada Piso Ejecutivo en USD	304,654.00	336,597.87	361,410.57	386,248.07	405,854.74	408,460.71	409,640.05	410,163.03	417,069.11	426,367.62	435,666.14	456,148.28	443,910.64	432,007.97	418,877.47
I. Venta anual esperada habitaciones en USD	1,853,116.34	1,808,148.36	1,971,901.38	2,117,975.94	2,261,452.01	2,336,589.52	2,413,932.49	2,550,641.64	2,634,640.30	2,718,031.40	2,783,449.70	2,840,078.83	2,817,143.06	2,786,800.17	2,715,829.01



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE NICARAGUA (UNAN-MANAGUA)
Análisis de la Decisión de Financiamiento y el Estado de Situación Financiera de la Empresa Gran Hotel Zafiro, S.A., de Managua en el periodo finalizado 2014.

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10	Año 11	Año 12	Año 13	Año 14	Año 15
RESTAURANTES															
Capacidad Instalada Cubierto / día	200.00	200.00	200.00	200.00	200.00	200.00	200.00	200.00	200.00	200.00	200.00	200.00	200.00	200.00	200.00
Capacidad Anual Cubiertos	73,000.00	73,000.00	73,000.00	73,000.00	73,000.00	73,000.00	73,000.00	73,000.00	73,000.00	73,000.00	73,000.00	73,000.00	73,000.00	73,000.00	73,000.00
Tasa Crecimiento anual Cubiertos (%)		4.50%	4.50%	4.40%	4.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
METAS: Ocupación Promedio Cubiertos %	46.00%	50.50%	55.00%	59.40%	63.40%	63.40%	63.40%	63.40%	63.40%	63.40%	63.40%	63.40%	63.40%	63.40%	63.40%
No. Cubiertos Vendidas	33,580.00	36,865.00	40,150.00	43,362.00	46,282.00	46,282.00	46,282.00	46,282.00	46,282.00	46,282.00	46,282.00	46,282.00	46,282.00	46,282.00	46,282.00
TARIFA: Tasa anual crecimiento		5.00%	4.76%	4.47%	4.28%	3.96%	3.75%	3.55%	3.24%	3.14%	3.04%	2.95%	2.87%	2.79%	2.71%
METAS: Tarifas promedio USD/Cubiertos	\$ 12.00	\$ 12.60	\$ 13.20	\$ 13.79	\$ 14.38	\$ 14.95	\$ 15.51	\$ 16.06	\$ 16.58	\$ 17.10	\$ 17.62	\$ 18.14	\$ 18.66	\$ 19.18	\$ 19.70
2. Venta anual esperada Restaurantes	402,960.00	464,499.00	529,980.00	597,961.98	665,535.16	691,915.90	717,833.82	743,288.92	767,355.56	791,422.20	815,488.84	839,555.48	863,622.12	887,688.76	911,755.40
EVENTOS Y BANQUETES (EE&BB)															
Capacidad producción EE&BB (400 Cubiertos/día)	146,000.00	146,000.00	146,000.00	146,000.00	146,000.00	146,000.00	146,000.00	146,000.00	146,000.00	146,000.00	146,000.00	146,000.00	146,000.00	146,000.00	146,000.00
Tasa crecimiento ocupación cubiertos EE&BB (%)		2.00%	3.00%	2.80%	2.50%	2.30%	2.00%	1.80%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%
Nivel Ocupación Eventos & Banquetes	25.00%	27.00%	30.00%	32.80%	35.30%	37.60%	39.60%	41.40%	42.90%	44.40%	45.90%	47.40%	48.90%	50.40%	51.90%
Total cubiertos vendidos	36,500.00	39,420.00	43,800.00	47,888.00	51,538.00	54,896.00	57,816.00	60,444.00	62,634.00	64,824.00	67,014.00	69,204.00	71,394.00	73,584.00	75,774.00
TARIFA: Tasa anual crecimiento EE&BB		8.00%	7.48%	7.04%	6.51%	5.98%	5.47%	5.01%	4.51%	4.31%	4.13%	3.97%	3.82%	3.68%	3.55%
Tarifa Promedio Cubiertos EE&BB	12.00	12.96	13.93	14.91	15.88	16.83	17.75	18.64	19.48	20.32	21.16	22.00	22.84	23.68	24.52
Ingresos por ventas cubiertos EE&BB	438,000.00	510,883.20	610,134.00	714,010.08	818,423.44	923,899.68	1,026,234.00	1,126,676.16	1,220,110.32	1,317,223.68	1,418,016.24	1,522,488.00	1,630,638.96	1,742,469.12	1,857,978.48
Otros ingresos EE&BB (Bebidas, descorche, otros)	135,862.00	181,605.00	216,917.00	253,377.00	290,446.00	327,524.00	363,966.00	399,096.00	432,221.00	465,346.00	498,471.00	531,596.00	564,721.00	597,846.00	630,971.00
2. Venta anual esperada Eventos y Banquetes	573,862.00	692,488.20	827,051.00	967,387.08	1,108,869.44	1,251,423.68	1,390,200.00	1,525,772.16	1,652,331.32	1,782,569.68	1,916,487.24	2,054,084.00	2,195,359.96	2,340,315.12	2,488,949.48
2. VENTA ANUAL ESPERADA RESTAURANTES	976,822.00	1,156,987.20	1,357,031.00	1,565,349.06	1,774,404.60	1,943,339.58	2,108,033.82	2,269,061.08	2,419,686.88	2,573,991.88	2,731,976.08	2,893,639.48	3,058,982.08	3,228,003.88	3,400,704.88

Tabla#11 Proyección de Ventas para el periodo (2015-2029)



4.4.17. Estado de Situación Financiera Proyectado (2029)

Los datos del Activo los hemos obtenido del presupuesto de inversión inicial, mientras que para la elaboración del Pasivo se requirió los datos recogidos en el plan de financiación. En función de los datos obtenidos del presupuesto de inversión y el plan de financiación se obtiene el siguiente balance de situación financiera proyectado.

GRAN HOTEL ZAFIRO, S.A
ESTADO DE SITUACION FINANCIERA
AL 31/12/29

ACTIVO:

CORRIENTE

Efectivo y equivalentes de efectivo	19,122,329.95	76.56%
Cuentas y doctos. por cobrar	1,568,575.36	6.28%
Provisión Cuentas Incobrables	-13,568.08	-0.05%
Inventario de Restaurante	2,365,058.55	9.47%
Total Activo Corriente	23,042,395.78	92.26%

NO CORRIENTE

Inmuebles, maquinarias y equipos	11,188,497.13	44.80%
Depreciación de inmuebles, maquinaria y equipo:	-9,255,426.12	-37.06%
Total Activo No Corriente	1,933,071.01	7.74%
TOTAL ACTIVO	24,975,466.79	100.00%

PASIVO:

CORRIENTE

cuenta por pagar corto plazo	6,711,840.55	26.87%
Beneficio a los empleados	1,374,802.39	5.50%
Tributos por pagar:	751,396.63	3.01%
Total Pasivo Corriente	8,838,039.57	35.39%

NO CORRIENTE

Cuentas por pagar largo plazo	0.00	0.00%
Beneficio a largo plazo para los empleados	3,207,872.24	12.84%
Total Pasivo No Corriente	3,207,872.24	12.84%
TOTAL PASIVO	12,045,911.81	48.23%

PATRIMONIO:

Capital:	1,624,680.25	6.51%
Reserva legal:	10,163,446.25	40.69%
Resultados acumulados		
Utilidad del período:	1,141,428.48	4.57%
Total patrimonio neto:	12,929,554.98	51.77%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	24,975,466.79	100.00%

Elaborado por

Revisado por

Autorizado por



4.4.18. Estado de Resultados Integral Proyectado (2029)

El estado de resultados integral es un documento contable en el cual se muestra el resultado obtenido durante el ejercicio económico. Mostrándose, los ingresos obtenidos por la empresa durante el periodo y los gastos en los cuales se ha incurrido para la obtención de dichos ingresos, estos gastos a su vez se descomponen en los gastos propios del ciclo de explotación y los gastos financieros en los que se habrá de incurrir por la utilización de recursos ajenos. El resultado del ejercicio, se obtiene por la diferencia entre los ingresos y gastos.

El estado de resultados integral de los años proyectados, es mostrado a continuación.

GRAN HOTEL ZAFIRO, S.A.															
ESTADO DE RESULTADOS INTEGRAL PROYECTADO															
PERIODO (2015 - 2029)															
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
INGRESOS															
Ingresos por Habitaciones	1,853,116.34	1,808,148.36	1,971,901.38	2,117,975.94	2,261,452.01	2,336,589.52	2,413,932.49	2,550,641.64	2,634,640.30	2,718,031.40	2,783,449.70	2,840,078.83	2,817,143.06	2,786,800.17	2,715,829.01
Ingresos por Restaurantes	402,960.00	464,499.00	529,980.00	597,961.98	665,535.16	691,915.90	717,833.82	743,288.92	767,355.56	791,422.20	815,488.84	839,555.48	863,622.12	887,688.76	911,755.40
Ingresos EE&BB	573,862.00	692,488.20	827,051.00	967,387.08	1,108,869.44	1,251,423.68	1,390,200.00	1,525,772.16	1,652,331.32	1,782,569.68	1,916,487.24	2,054,084.00	2,195,359.96	2,340,315.12	2,488,949.48
Ingresos Sport Bar	-	286,335.00	303,658.27	322,029.59	341,512.38	360,995.17	380,477.96	399,960.75	419,443.54	431,965.58	431,965.58	431,965.58	431,965.58	431,965.58	431,965.58
Otros Ingresos	10,800.00	10,800.00	10,800.00	10,800.00	10,800.00	10,800.00	10,800.00	10,800.00	10,800.00	10,800.00	10,800.00	10,800.00	10,800.00	10,800.00	10,800.00
Total Ingresos	2,840,738.34	3,262,270.56	3,643,390.65	4,016,154.59	4,388,168.99	4,651,724.27	4,913,244.27	5,230,463.47	5,484,570.72	5,734,788.86	5,958,191.36	6,176,483.89	6,318,890.72	6,457,569.63	6,559,299.47
COSTO DE OPERACIÓN															
Costo Habitaciones	794,554.21	901,305.82	1,008,057.43	1,114,809.04	1,221,560.65	1,328,312.26	1,368,369.23	1,401,402.22	1,434,435.22	1,467,468.21	1,500,501.21	1,533,534.20	1,564,880.08	1,602,974.42	1,630,946.07
Costo Restaurantes	290,276.23	308,755.06	341,071.15	374,785.38	408,524.67	435,440.66	465,693.38	463,250.82	474,028.47	484,806.11	495,583.76	506,361.40	517,226.67	527,741.44	538,781.96
Costo de EE&BB	399,817.85	501,132.35	580,958.25	663,488.68	747,604.24	830,979.01	1,046,795.82	1,057,486.25	1,068,176.68	1,078,867.11	1,089,557.54	1,100,247.97	1,111,025.31	1,121,455.00	1,132,406.17
Costo Sport Bar	0.00	85,900.50	91,097.48	96,608.88	102,453.71	110,076.25	129,589.68	129,589.68	129,589.68	129,589.68	129,589.68	129,589.68	129,589.68	129,589.68	129,589.68
Otros Costos	1,296.00	1,296.00	1,296.00	1,296.00	1,296.00	1,296.00	1,296.00	1,296.00	1,296.00	1,296.00	1,296.00	1,296.00	1,296.00	1,296.00	1,296.00
Total Costos	1,485,944.29	1,798,389.73	2,022,480.31	2,250,987.98	2,481,439.27	2,706,104.18	3,011,744.10	3,053,024.97	3,107,526.04	3,162,027.11	3,216,528.18	3,271,029.25	3,324,017.74	3,383,056.54	3,433,019.88
Utilidad Bruta	1,354,794.05	1,463,880.83	1,620,910.34	1,765,166.61	1,906,729.72	1,945,620.09	1,901,500.17	2,177,438.50	2,377,044.69	2,572,761.76	2,741,663.18	2,905,454.64	2,994,872.98	3,074,513.09	3,126,279.59
GASTOS OPERATIVOS															
Gastos Mercadeo y Ventas	266,578.53	269,975.81	273,542.94	277,288.44	281,221.21	284,700.78	288,360.58	292,020.38	295,588.39	301,841.93	308,095.47	314,349.01	320,653.39	326,754.40	333,160.47



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE NICARAGUA (UNAN-MANAGUA)
Análisis de la Decisión de Financiamiento y el Estado de Situación Financiera de la Empresa Gran Hotel Zafiro, S.A., de Managua en el periodo finalizado 2014.

Gastos Administrativos	615,716.94	719,263.79	733,487.98	748,423.38	764,105.54	779,787.70	795,469.86	811,152.02	821,395.51	846,331.90	871,268.30	896,204.69	921,343.82	945,672.01	971,216.61
Gastos Financieros	286,793.06	286,793.06	274,843.35	252,782.34	230,721.33	208,660.33	186,599.32	164,538.31	142,477.31	120,416.30	98,355.30	76,294.29	54,233.28	32,172.28	10,111.27
Total Gastos operativos	1,169,088.53	1,276,032.66	1,281,874.27	1,278,494.16	1,276,048.08	1,273,148.81	1,270,429.76	1,267,710.71	1,259,461.20	1,268,590.13	1,277,719.06	1,286,847.99	1,296,230.49	1,304,598.69	1,314,488.35
Utilidad Antes de IR	185,705.52	187,848.17	339,036.07	486,672.45	630,681.64	672,471.28	631,070.41	909,727.79	1,117,583.48	1,304,171.63	1,463,944.12	1,618,606.66	1,698,642.49	1,769,914.40	1,811,791.24
IR30%	55,711.66	56,354.45	101,710.82	146,001.74	189,204.49	201,741.38	189,321.12	272,918.34	335,275.05	391,251.49	439,183.24	485,582.00	509,592.75	530,974.32	543,537.37
Utilidad antes de Reserva Legal	129,993.86	131,493.72	237,325.25	340,670.72	441,477.15	470,729.90	441,749.29	636,809.45	782,308.44	912,920.14	1,024,760.89	1,133,024.66	1,189,049.74	1,238,940.08	1,268,253.87
Reserva Legal	12,999.39	13,149.37	23,732.52	34,067.07	44,147.71	47,072.99	44,174.93	63,680.95	78,230.84	91,292.01	102,476.09	113,302.47	118,904.97	123,894.01	126,825.39
Utilidades Retenidas	116,994.48	118,344.35	213,592.72	306,603.64	397,329.43	423,656.91	397,574.36	573,128.51	704,077.60	821,628.13	922,284.80	1,019,722.19	1,070,144.77	1,115,046.07	1,141,428.48

Elaborado por

Revisado por

Autorizado por

Tabla#13 Estado de Resultados Integral Proyectado (2015-2029)



Los Ingresos obtenidos el primer año desglosados por rubros se recogen en la siguiente tabla:

Rubro	Capacidad Instalada	Venta Anual C\$
Ingresos de Habitaciones	90.00	1,853,116.34
Ingresos Restaurante	200.00	402,960.00
Ingresos Eventos y Banquetes	146000.00	573,862.00
Ingresos Sport Bar		-
Otros Ingresos		10,800.00
TOTAL		2,840,738.34

Tabla#14Ingresos proyectados2015

Para el cálculo de las previsiones del siguiente año (2015), se ha contemplado un incremento en las ventas de: 3% en ingresos por habitaciones, 4.50% en Ingresos por Restaurantes y 2% en Ingresos y Banquetes, en el caso de los Ingresos por el Nuevo Sport Bar se estima no habrá ingresos ya que está prevista la finalización de la construcción a finales de ese año iniciando operaciones en el año 2 (2016) del periodo de inversión. A partir del año 6 (2020) se espera que se mantengan constantes el promedio de ingresos en los diferentes rubros.

Los costos que estamos teniendo en cuenta se ven reflejado en la siguiente tabla del primer año:

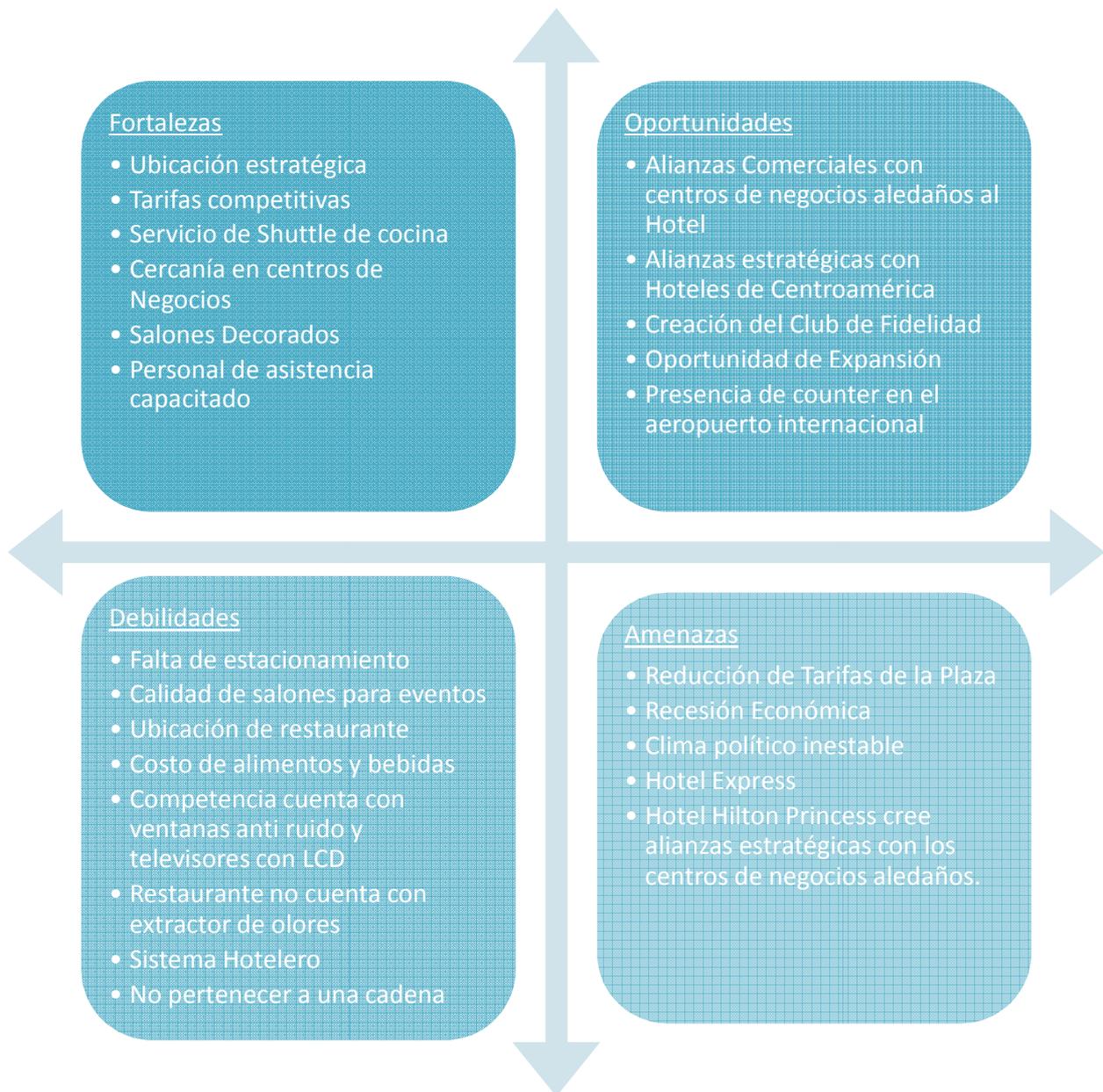
Rubro	Capacidad Instalada	Venta Anual C\$
Costo Habitaciones	90.00	794,554.21
Costo Restaurante	200.00	290,276.23
Costo Eventos y banquetes	146000.00	399,817.85
Costo Operación Sport Bar		0.00
Otros Costos		1,296.00
TOTAL		1,485,944.29

Tabla#15Costos proyectados2015

Además de se están considerando unas mermas del 1.50% del consumo de existencias en restaurante. En los años posteriores, se calcularan en base al porcentaje que representan los gastos de personal sobre el total de las ventas, es decir que cada año



4.4.19. Análisis FODA



Diagrama#7 Analisis FODA



4.4.20. Evaluación de los Resultados de la Inversión.

Objetivos de inversión 2015 – 2029

Para poder conseguir los resultados esperados del debemos proponernos los siguientes objetivos:

1. Consolidar y mejorar la imagen turística en el territorio nacional
2. Minimizar el riesgo de perdidas
3. Maximización de las ventas y prestación de servicio hotelero
4. Maximizar la seguridad de los huéspedes en cuanto a estructura, parqueo.
5. Mejor calidad de servicio.
6. Maximizar bienestar de los empleados.
7. Determinar el impacto financiero del monto invertido en la adquisición del Hotel.
8. Invertir en remodelación y bienes de capital de reposición para adecuar y modernizar su nivel de operaciones a la demanda proyectada.
9. Optimizar la disponibilidad y productividad de los recursos en el actual entorno competitivo.
10. Definir la estrategia de reposicionamiento del Hotel en el mercado.
11. Definir el marco estratégico para asegurar la competitividad y sostenibilidad de corto y largo plazo

Proyecciones Ocupación y Tarifa Promedio.

Ocupación Promedio			
MES	2013	2014	% VAR
ENERO	23.07%	23.07%	0.00%
FEBRERO	41.26%	36.01%	-12.72%
MARZO	41.56%	34.95%	-15.90%
ABRIL	44.90%	32.66%	-27.26%
MAYO	39.09%	49.69%	27.12%
JUNIO	34.20%	45.91%	34.24%
JULIO	42.24%	50.00%	18.37%
AGOSTO	39.63%	43.74%	10.37%
SEPTIEMBRE	62.27%	72.12%	15.82%
OCTUBRE	46.07%	61.21%	32.86%
NOVIEMBRE	57.53%	71.19%	23.74%
DICIEMBRE	15.33%	28.00%	82.65%
	PROY:2015	60.00%	31.00%
Tarifa Promedio			
MES	2013	2014	% VAR

- Indicador de ocupación histórico del 57.57%

- Indicador de ocupación con inversión del 60%

- Se espera un crecimiento del 31% de ocupación promedio para el año 2015.



ENERO	C\$71.46	C\$64.37	-10%	- Indicador de tarifa histórico del 65 C\$
FEBRERO	C\$72.36	C\$66.77	-8%	- Indicador de Tarifa con inversión primer año 75 C\$
MARZO	C\$67.44	C\$64.44	-4%	
ABRIL	C\$69.53	C\$63.82	-8%	- Se espera cerrar el año con C\$ 65 de tarifa promedio, lo que implica un crecimiento de 0.2 pp. en relación al año anterior.
MAYO	C\$67.75	C\$71.85	6%	
JUNIO	C\$67.20	C\$66.17	-2%	
JULIO	C\$67.63	C\$71.97	6%	
AGOSTO	C\$62.35	C\$66.77	7%	
SEPTIEMBRE	C\$61.15	C\$64.91	6%	- Se está proyectando una tarifa promedio de USC\$ 75.00 con un crecimiento de 14pp en relación al año 2015
OCTUBRE	C\$59.29	C\$68.79	16%	
NOVIEMBRE	C\$61.43	C\$68.34	11%	
DICIEMBRE	C\$62.33	C\$52.98	-15%	
TOTAL C\$	C\$65.83	C\$65.93	0.2%	
	PROY:2015	C\$75.00	14%	

Tabla#16Proyecciones Ocupación y Tarifa Promedio

Viabilidad de los Resultados

Durante el primer año las ventas ascienden un 42.30% por C\$844,459.67.

Los consumos y mermas derivadas de estas ventas ascienden a 66%, lo que origina un margen bruto de 47.69%. Este es el beneficio que obtiene la empresa por diferencia y lo que le cuestan las compras derivadas de esas ventas.

La partida del personal representa el 21.79% de la cifra total del hotel, por lo que el margen que le queda a la empresa una vez sufragado esos gastos, es del 25.90% Este margen debe ser lo suficientemente elevado como para que la empresa pueda cubrir el resto de gastos corrientes de su actividad y generar beneficios para sus accionistas y sus futuras inversiones.

Los gastos financieros, el 10.09% de las ventas, representan el coste que supone a la empresa financiarse con recursos ajenos.

Una vez descontados los gastos corrientes de la actividad y de la financiación del Hotel Zafiro Managua, cuenta con un resultado para el cuarto mes de ganancias por C\$ 132,978.66 de los que habrá que descontar los impuestos correspondientes.

Por el año 2014 el Hotel Zafiro Managua y de acuerdo con el estado de situación financiera y el estado de resultados integral, se evidencio, que el resultado total de ingresos no logro cumplir la expectativa al 100% que correspondía a C\$ 1,996,278.67, sin embargo se obtuvo un porcentaje muy cercano



promedio de 96.59%, con lo que se incrementó en un 43.83% con relación al año pasado lo que indica una buena gestión, relacionada con una mejora en el área de servicio que se brinda; los costos del mismo periodo se incrementaron hasta un 66.00%, y en un 32% con relación al año pasado debido a que tuvimos que invertir inicialmente en el mantenimiento de los equipos y al final tuvimos que realizar inversión en la capacidad instalada del Hotel Zafiro Managua para el buen funcionamiento de la empresa, realizando un análisis de acuerdo a los indicadores económicos (TIR y el VAN) y a la fuente de financiamiento que más nos convenía (Préstamo bancario a Largo Plazo) proyectado a un periodo de 15 años (2015 – 2029).

En base a las paginas anteriores, se puede tomar una decisión acertada ya que de acuerdo con la tasa interna de rendimiento (TIR) que nos arroja el plan de inversión, es de 12.60% a un plazo de 15 años, tomando en cuenta que la inversión será recuperada en 5 años, y a partir del año 4, empezaremos a tener utilidades, por lo tanto es una mejor decisión ejecutar en este plan de inversión. Tomando en cuenta esto nos va a permitir hacer un buen uso óptimo de los recursos.

En cuanto al Valor Actual Neto (VAN), consiste en traer los flujos a valor presente a una tasa de 12.60% y comparándolos con el monto de la inversión nos da un resultado positivo, lo cual quiere decir que la inversión es provechosa, es decir conviene llevar a cabo dicha inversión.

Costo Anual (CA) este método distribuye el costo de la inversión en los 15 años que dura el plan de inversión, comparar año con año el flujo positivo que genera el mismo, y obtener el valor actual neto de cada año. De los métodos hasta ahora analizados podemos concluir, que los más eficaces para la toma de decisiones, si invertimos o no en el plan de inversión de inversión, son los que si toman en cuenta el valor del dinero a través del tiempo, y de estos el más utilizado por los analistas financieros es el del Valor Presente Neto (VAN).

Por todo lo antes escrito esperamos que estas inversiones se vean reflejadas en los años posteriores.



V- CONCLUSIONES DEL CASO

De todas las actividades de una Empresa, la de reunir el capital es de las más importantes. El Hotel Zafiro Managua antes de agotar todas las opciones de financiamiento, primero analizó, si realmente lo necesita, y dicha necesidad se ve reflejada en el deseo de incrementar sus ventas, y esto demanda de un capital.

La forma en que conseguimos este capital, es a lo que se llamamos financiamiento. Para esto pudimos analizar en el trayecto de este trabajo, las diferentes alternativas de financiamiento, adquiridos a través de capital propio, proporcionado por accionistas o conseguirlo en el sistema financiero, es decir, a través de los bancos u otras entidades, que es el Caso del Hotel Zafiro Managua, teniendo como fin mantener una economía estable y eficiente y otorgar un mayor aporte al sector económico al cual participa.

A través de nuestro caso práctico, logramos determinar la importancia que tiene la contabilidad Gerencial para la toma de decisiones en el Hotel Zafiro Managua, así como también la importancia del análisis de los Estados Financieros en este proceso para lograr el crecimiento competitivo, identificando las diferentes alternativas para apalancar la inversión del Hotel zafiro Managua, y utilizando toda esta información para concluir en la toma de decisión de financiamiento la cual fue: optar por la fuente de financiamiento más común pero más riesgosa como es: un préstamo a largo plazo, sin embargo esto traerá grandes beneficios según el plan de negocio estratégico y proyecciones de futuro.

Gracias a la decisión tomada, logramos invertir en la ampliación de la capacidad instalada que sirva de alta rentabilidad para el Hotel, en el cual estarán beneficiados nuestros clientes en primer lugar, más oportunidad de empleo para la sociedad, y los dueños de Hotel Zafiro Managua.



VI- CONCLUSIONES

Los Estados Financieros juegan un papel importante en la toma de decisión en cuanto al financiamiento de una empresa para lograr el crecimiento competitivo, ya que este tipo de decisión tiene su base principal en la información financiera objetiva que se presentan en los Estados Financieros de la Empresa.

A través de la Contabilidad Gerencial se toma lo que es la información de los Estados Financieros para la toma de decisión de Financiamiento, ya que de esta manera se logrará ampliar el negocio, mejorando la capacidad instalada, y por lo tanto hacer inversiones en bienes de capital, es decir, que los activos van a crecer a través de la estructura de capital y decisiones que hayamos realizados, y para todo esto requerimos de la Contabilidad Gerencial para ser prudentes en la toma de decisiones.

Logramos identificar las diferentes fuentes de financiamiento que las empresas pueden utilizar para apalancar sus inversiones, entre ellos están los mercados de dinero y los mercados de capital en este caso tomamos la decisión de Mercado de Capital. Según el análisis que se realizó de las fuentes de financiamiento, la mejor opción es un Préstamo a largo plazo, aunque tenemos que ser muy cuidadosos por la tasa de interés, sin embargo el VAN nos da un resultado positivo por lo cual nuestra inversión es seguramente provechosa, por lo tanto nos conviene tomar el préstamo a largo plazo tomado para llevar a cabo la inversión

De esta manera se logra determinar que el Hotel Zafiro logra su objetivo como lo dijimos en el caso, porque hizo las proyecciones conforme corresponden, utilizando la Contabilidad Gerencial para la toma de decisiones.



VII- BIBLIOGRAFIA

Libros

- Gómez, María Estela; Blok, Alberto; Contabilidad, Presupuesto y Control Interno, Vol. 3, Ed. Trillas, México.
- Elías, Lara Flores; Primer Curso de Contabilidad, 10ª. Edición
- Kohler L. Eric, Diccionario para Contadores
- Contabilidad Financiera”; Guajardo Cantú, Gerardo Pág. 31
- Principios Fundamentales de Contabilidad”; Pyle, White & Larsoon, Pág. 4
- Idalberto Chiavenato, Administración Proceso Administrativo, 3ª Edición
- Agustín Reyes Ponce 1.994. Administración Moderna, Editorial Limusa.
- Stephen P. Robbins y Mary Coulter 1997. Administración. Quinta edición
- James A. Stoner y R. Edward Freeman 1996. Administración. Sexta edición
- Goxens, M.Ángels “ Análisis de Estados Contables” Ed. Prentice Hall (1999)
- Amat, Oriol “Análisis de Estados Financieros” Editorial Gestión 2000 (2002)
- Luis María Ghiglione, Raúl R. Di Lorenzo y Félix Mayansky (Planeamiento y Control de gestión/. 1º. Ed. – Buenos Aires :Macchi, 2004
- Ayaviri García Daniel. CONTABILIDAD BÁSICA Y DOCUMENTOS MERCANTILES. Edición 1º; Editorial “N-DAG”; Argentina. Pág. 10.
- Ayaviri García Daniel. CONTABILIDAD BÁSICA Y DOCUMENTOS MERCANTILES. Edición 1º; Editorial “N-DAG”; Argentina. Pág. 11.
- Sydney, Davidson & Roman, L. Weil. BIBLIOTECA MCGRAW-HILL DE CONTABILIDAD. Tomo I; Edición 3º; Editorial MCGRAW-HILL; Pág. 1-3.
- TEMAS DE CONTABILIDAD BASICA E INTERMEDIA; Terán Gandarillas Gonzalo J.; 4ta Edición; Editorial Educación y Cultura; Pág. 4.
- S. POLIMENI, Ralph, J.FABOZZI, Frank, H. ADELBERG, Arthur. CONTABILIDAD DE COSTOS. McGraw-Hill. Ed 3ª. Colombia 1999.
- (Finanzas Corporativas / Stephen A. Ross, Randolph W. Westerfield & Jeffrey Jaffe / 7ma. Ed. Mexico D.F, 2005.



- (Finanzas corporativas / Jonathan Berk & Peter de Marzo / 1ra. Ed. México, 2008. 1080 páginas, 968 páginas)

Monografías

- Franco Navarrete Eduardo Antonio, Hernández García José Roberto, La auditoría gubernamental ante la modernización del sistema contable del sector público en el salvador, trabajo de graduación para optar al grado de Lic. en Contaduría Pública, Universidad Nueva San Salvador, 1993.

Documentos

- NIIF para Pymes (versión 2011-8)
- NIC 25, Contabilización de las inversiones, Trata sobre la contabilización de las inversiones en los Estados financieros, de las empresas, así como de las exigencias de información a revelar relacionada con ese tipo de activos
- NIC 40, Inversión en propiedad y requisitos de revelación relacionadas, Establece la forma y términos a tomar en consideración para la contabilización de las propiedades planta y equipo de la empresa
- Kenichi Ohmae, Globalización, Publicado en: Pearson Education 2005, Upper Saddle River, New Jersey Estados Unidos.
- Marcelo T. de Alvear, Conferencia de Instituto Nacional de Tecnología de la Industria, Módulo 5 Costos, Mar de Plata Buenos Aires Argentina., (2012)
- Instituto Americano de Contadores Públicos Certificados (AICPA). "Concepto de Contabilidad" Enero 2008.
- Vargas López, Roberto, febrero 2011, Decisiones de Inversión y Financiamiento, <http://monografias.com//>
- Enrique Fowler Newton, Diccionario de contabilidad y auditoría, 2da Edición, Buenos Aires: La Ley, 2008.
- Olivares, V. & González, M. (Agosto, 2012) Toma de decisiones sobre los Estados Financieros, recuperado de: <http://www.ccpm.org.mx>
- NIC 1, 2010. "Presentación de Estados Financieros"



- NIC 23, 2010. “costos por prestamos”
- NIIF (Normas Internacionales de Información Financiera) 2010
- Marco Conceptual. Para la preparación y presentación de Estados Financieros aprobado por el consejo del IASC (Comité de Normas Internacionales de Contabilidad) 1989.



VIII- ANEXOS



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE NICARAGUA (UNAN-MANAGUA)
Análisis de la Decisión de Financiamiento y el Estado de Situación Financiera de la Empresa Gran Hotel Zafiro, S.A. de Managua, en el periodo finalizado 2014.

Junta Directiva:		
Cargo	Nombre	Número de Identificación
_____	_____	_____
_____	_____	_____
_____	_____	_____
_____	_____	_____

5. DATOS ADICIONALES DEL ESTABLECIMIENTO

Referencias Comerciales:

	Empresa	Teléfono	Horario de Atención
1	_____	_____	_____
2	_____	_____	_____

Proveedores:

	Empresa	Teléfono	Horario de Atención
1	_____	_____	_____
2	_____	_____	_____

Detalle los principales productos o servicios que comercializa:

6. FORMA DE PAGO

Autorizo a que las transacciones por procesamiento de tarjetas de crédito, débito y prepago sean acreditadas a la siguiente cuenta:

Número de Cuenta: _____ Moneda: _____ Ahorro: Corriente: Del Banco LAFISE Bancentro

A nombre de: _____

Autorizo que las notas de crédito sean enviada al correo electrónico: _____

Sello y Firma del Representante Legal

7. PARA SER LLENADO POR EL BANCO

Modelo Arancel: _____	Aplica 1.5% IR: _____	Pago Diferido: _____
MCC: _____	Open POS: _____	Pago Inmediato: _____
Tasa: _____	Nivel de Liquidación: _____	Facturación: _____

Comentarios u Observaciones: _____

Firma del Afiliador

Firma del Gte. De Tarjetas

Fecha de ingreso al sistema: _____ Número de Cuenta Unica: _____

Grabado por: _____ Revisado por: _____



REQUISITOS PARA TRAMITACION DE CREDITOS COMERCIALES A EMPRESAS (PERSONAS JURIDICAS)

- Solicitud de Préstamo debidamente completada y firmada por el Solicitante y Fiadores Solidarios.
(Formato proporcionado por el Banco)
- Proyecto de Inversión / Estudio de Factibilidad / Estudio de Mercado (Si aplica).
- Copia de Escritura de Constitución, Estatutos y Reformas si ubiésen, debidamente inscritos.
- Poder General de Administración o Poder Generalísimo del Representante Legal, o Poder Especial para contratar el presente crédito y otorgar las garantías correspondientes y fotocopia de la Cédula de Identidad del Representante Legal.
- Fotocopia de Boleta de No. de RUC.
- Estados Financieros Auditados con sus anexos detallados (3 últimos periodos fiscales y último interino).
- Copia de Declaración del IR (tres últimos periodos).
- Flujo de Efectivo Proyectado con su memoria de cálculo por el plazo del financiamiento solicitado.
- Estados Financieros Personales de los Fiadores Solidarios y fotocopias de Cédulas de Identidad.
(Formato proporcionado por el Banco)
- Si la garantía ofrecida es hipotecaria presentar copia de la Escritura de Propiedad, Libertad de Gravamen, Solvencia Municipal, Historia Registral (1979 a la fecha) y avaluo.
- Si la garantía ofrecida es prendaria presentar factura proforma, compraventa y/o documentos de los bienes a preñar.
- Información de Unidades de Interés No Relacionadas.
(Formato proporcionado por el Banco)



Anexo 2: Solicitud de préstamo comercial



SOLICITUD DE PRESTAMO COMERCIAL
A EMPRESAS (PERSONAS JURIDICAS)

DATOS DE LA EMPRESA SOLICITANTE			
Nombre o Razón Social:			
Tipo de Personería Jurídica: <input type="checkbox"/> Sociedad Anónima		<input type="checkbox"/> Otra:	
Número de RUC:		Domicilio:	
Teléfono:		Fax:	
Representante Legal:		Gerente General:	
Corre Electrónico (E-Mail):			
Dirección:			
DATOS DEL PRESTAMO SOLICITADO			
Monto Solicitado:		Plazo Deseado:	
Moneda: <input type="checkbox"/> Córdobas <input type="checkbox"/> Dólares		Forma de pago Deseada:	
Propósito:			
Garantía Ofrecida: <input type="checkbox"/> Hipotecaria <input type="checkbox"/> Prendaria <input type="checkbox"/> Otra:			
Descripción de la Garantía Ofrecida (Describe la garantía ofrecida. En Caso de hipotecas proporcionar dirección del Inmueble y documentación legal)			
ACTIVIDAD DE LA EMPRESA			
Actividad: <input type="checkbox"/> Agricultura / Ganadería <input type="checkbox"/> Comercio <input type="checkbox"/> Industria <input type="checkbox"/> Otros Servicios			
Describa la actividad específica / Rubro a la que se dedica:			
Importa Materia Prima?: <input type="checkbox"/> Si <input type="checkbox"/> No En caso Afirmativo, de donde?:			
Principales Suplidores:			
Productos que vende:			
Exporta Productos? <input type="checkbox"/> Si <input type="checkbox"/> No En caso Afirmativo, a donde?:			
Principales Compradores			
PRINCIPALES SOCIOS			
Nombre		Cargo	Porcentaje de Acciones
REFERENCIAS DEL SOLICITANTE			
Relaciones Bancarias (Bancos en los que maneja cuentas y/o Préstamos)			
Tarjetas de Crédito			
Tarjeta Emitida por	No. de Tarjeta	Límite Autorizado	Fecha de Vencimiento
Referencias Comerciales			
Nombre de Empresa con la que hace negocios		Desde Cuando (Años)	Persona Contacto / Teléfono



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE NICARAGUA (UNAN-MANAGUA)
Análisis de la Decisión de Financiamiento y el Estado de Situación Financiera de la Empresa Gran Hotel Zafiro, S.A. de Managua, en el periodo finalizado 2014.

FIANZAS SOLIDARIAS

FIADOR (1) DATOS PERSONALES		
Primer Nombre:	No. de Cédula:	
Segundo Nombre:	Fecha de Nacimiento:	
Primer Apellido:	Cónyugue:	
Segundo Apellido:	Teléfono (Casa):	
Estado Civil:	Teléfono (Oficina):	Celular:
Profesión u Oficio:	Email:	
Dirección:		
Datos Laborales / Negocio a que se dedica (Nombre de la empresa, actividad a que se dedica, cargo que ostenta, teléfono):		
Relación con la Empresa Solicitante:		
FIADOR (2) DATOS PERSONALES		
Primer Nombre:	No. de Cédula:	
Segundo Nombre:	Fecha de Nacimiento:	
Primer Apellido:	Cónyugue:	
Segundo Apellido:	Teléfono (Casa):	
Estado Civil:	Teléfono (Oficina):	Celular:
Profesión u Oficio:	Email:	
Dirección:		
Datos Laborales / Negocio a que se dedica (Nombre de la empresa, actividad a que se dedica, cargo que ostenta, teléfono):		
Relación con la Empresa Solicitante:		
FIADOR (3) DATOS PERSONALES		
Primer Nombre:	No. de Cédula:	
Segundo Nombre:	Fecha de Nacimiento:	
Primer Apellido:	RUC, Pasaporte o Licencia:	
Segundo Apellido:	Cónyugue:	
Estado Civil:	Teléfono (Casa):	Celular:
Profesión u Oficio:	Email:	
Dirección:		
Datos Laborales / Negocio a que se dedica (Nombre de la empresa, actividad a que se dedica, cargo que ostenta, teléfono):		
Relación con la Empresa Solicitante:		
<p>El Solicitante y el (los) Fiadores expresamos que los datos aquí presentados son exactos y veraces. Presentamos esta solicitud para obtener crédito de BANCENTRO. Autorizamos expresamente a BANCENTRO a verificar los datos aquí presentados y a efectuar las averiguaciones que considere convenientes. Entendemos que BANCENTRO podrá solicitar información adicional, incluyendo: estados financieros personales, avalúos de los bienes ofrecidos en garantía, información legal relacionada a la garantía y cualquier otro documento que BANCENTRO estime conveniente. Autorizamos a BANCENTRO a realizar o contratar el avalúo de los bienes ofrecidos en garantía cuyo costo asumimos por cuenta propia independientemente de que esta solicitud sea aprobada. Autorizamos a BANCENTRO a obtener información de buros de crédito, entidades financieras y/o entidades comerciales, quedando por este medio autorizadas dichas entidades a proveer nuestro historial crediticio. Entendemos que BANCENTRO no está obligado a otorgar crédito por el simple hecho de haber entregado esta solicitud y su aprobación está sujeta a las políticas crediticias de BANCENTRO.</p>		
POR EL SOLICITANTE		FIADORES
<p>Representante Legal _____ Fecha _____</p>		<p>Firma _____ Fecha _____</p>
<p>Representante Legal _____ Fecha _____</p>		<p>Firma _____ Fecha _____</p>
<p>Representante Legal _____ Fecha _____</p>		<p>Firma _____ Fecha _____</p>



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE NICARAGUA (UNAN-MANAGUA)
Análisis de la Decisión de Financiamiento y el Estado de Situación Financiera de la Empresa Gran Hotel Zafiro, S.A. de Managua, en el periodo finalizado 2014.

Cuadro No. 2 . Valores Emitidos por el Gobierno.

Nombre del Título	Título No.	Año de Emisión	Valor Nominal	Valor de Mercado
TOTAL:				

Cuadro No. 3 Acciones en empresas.

Nombre de la Empresa	No. de Acciones	Valor Nominal (Valor en Libros)	Valor de Mercado
TOTAL:			

Cuadro No. 4 Cuentas y Prestamos por cobrar.

Nombre de la Persona que le Debe	Motivo de la Deuda	Monto por Cobrar	Fecha de Pago
TOTAL:			

Cuadro No. 5 Bienes Raíces.

Descripción de la propiedad / Ubicación	No. Catastral	Hipotecada Si/No (con qué Banco)	Valor Estimado
TOTAL:			

Cuadro No. 6 Vehículos.

Marca y Modelo	Año	Prendado Si / No (con qué Banco)	Valor Estimado
TOTAL:			

Cuadro No. 7 Préstamos por pagar a Bancos.

Nombre Del Banco	Propósito de Préstamo	Saldo Actual	Garantía
TOTAL:			

Cuadro No. 8 Préstamos por pagar a Otros

Nombre de la persona o empresa	Propósito de Préstamo	Saldo Actual	Garantía
TOTAL:			

Cuadro No. 9 Fianzas Solidarias

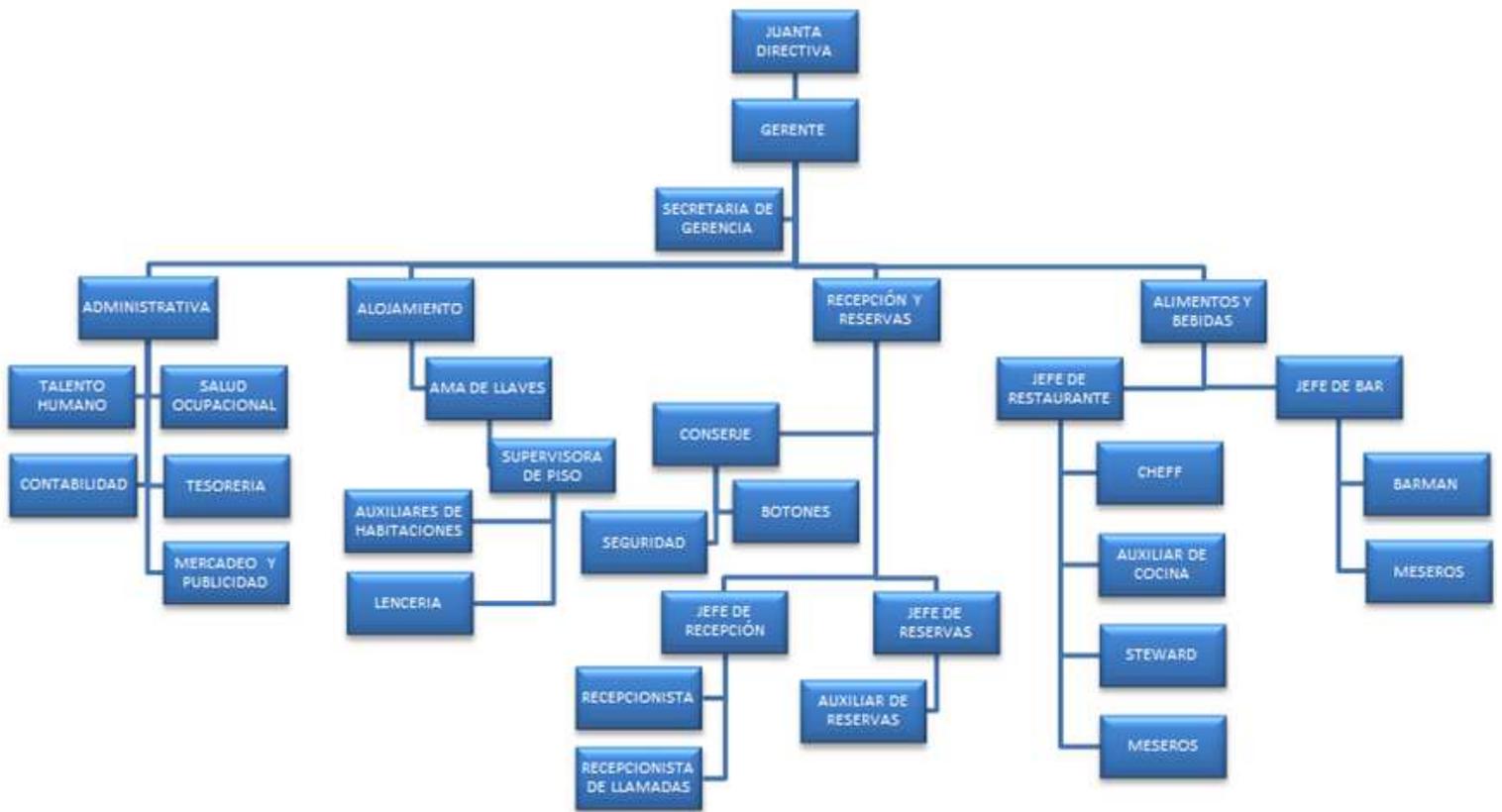
Flador de (Nombre del Deudor)	Banco	Préstamo Orig.	Saldo Actual	Vencimiento
TOTAL:				

Estas declaraciones son enviadas al Banco de Crédito Centroamericano (BANCENTRO) para inducirlo a extender crédito y/o para continuar las extensiones de créditos existentes a discreción del banco. El signatario certifica que estas declaraciones son correctas y completas y reflejan la condición y asuntos de las mismas en las fechas y períodos declarados y que las declaraciones dichas reflejan todas las deudas de los signatarios, directas o contingentes, como de la fecha de ellas. Cada signatario autoriza a BANCENTRO a responder preguntas a cerca de nuestra experiencia crediticia con el banco.

Firma: _____ Fecha: _____ Firma: _____ Fecha: _____



Anexo 3: Organigrama del Gran Hotel Zafiro, S.A





Anexo 4: Afiliación al INSS

CERTIFICACIÓN

El suscrito Notario Público **EBERT BENITO ESPINOZA**, mayor de edad, soltero, de este domicilio, debidamente autorizado por la Excelentísima Corte Suprema de Justicia para cartular durante el quinquenio que expira el día siete de Octubre del dos mil trece, da fe y certifica que en la Página cuatro del libro de actas de Juntas Directivas y de las Juntas Generales de Accionistas de **GRAN HOTEL ZAFIRO** Sociedad Anónima o conocida Comercialmente como **GRAN HOTEL ZAFIRO S.A**, se encuentra el Acta Número UNO (01) que íntegra y literalmente dice: “Acta Número Uno” (01), Autorización para Afiliarse como empleador en el Instituto Nicaragüense de Seguridad Social (INSS). En la ciudad de Managua a las ocho de la mañana del día veintinueve de Julio del dos mil trece. Los miembros de la Junta Directiva de la Sociedad Anónima denominada **GRAN HOTEL ZAFIRO** o **GRAN HOTEL ZAFIRO S.A**, la cual se encuentra integrada por: **JOSUE NOEL CANO PEREZ**: Presidente, **INGRID JOKASTA SANCHEZ MORALES**: Tesorera y **PABLO ALEXANDER LOPEZ LEZAMA**: Secretario. Y habiendo estado todas las acciones representadas, se ha sometido a discusión y votación acordándose lo siguiente: ÚNICO: (AUTORIZACIÓN PARA AFILIARSE COMO EMPLEADOR EN EL INSTITUTO NICARAGÜENSE DE SEGURIDAD SOCIAL (INSS)): El Presidente de la Junta Directiva expone a los demás directores que para fomentar un buen ambiente de trabajo a sus empleados es necesario afilar la empresa al seguro social y de esta forma brindar más seguridad y beneficios a sus empleados. Finalmente, propone que se autorice ala señora **FLORA ELENA TRAÑA FLORES** a solicitar al Instituto Nicaragüense de Seguridad Social (INSS), en nombre y representación de la sociedad, cualquiera de los servicios relacionados con la afiliación. Tales como Apertura de afiliación, Afiliar Empleados, Pago de cuotas y Reportar cambios en la nómina de empleados. RESOLUCIÓN: Habiendo discutido ampliamente el punto anterior, los miembros de la Junta Directiva por unanimidad resuelven: autorizar ala señora **FLORA ELENA TRAÑA FLORES**, de nacionalidad nicaragüense, mayor de edad, casada, Contador Público e identificado con cedula de identidad número: 405-191086-0036N, para que en nombre y representación de esta sociedad, acuda ante las delegaciones Oscar Turcios del Instituto Nicaragüense de Seguridad Social. Finalmente, se autoriza al señor **NINOSKA DE LOS ANGELES MONTEALTO ESPINOZA** a solicitar ante el Instituto Nicaragüense de Seguridad Social, en nombre y representación de la sociedad, cualquiera de los servicios de afiliación que dicha institución presta tales como. Producción y venta de ropa interior femenina. Presidente **JOSUE NOEL CANO PEREZ** Tesorera **MARIA ESTHER GONZALEZ LAZO**. Es conforme con su original con el que debidamente cotejado y para los fines de ley extendiendo la presente Certificación que consta de un folio de papel sellado de ley, en la ciudad de Managua, a las nueve de la mañana del día veintinueve de Julio del dos mil trece.

ABOGADO Y NOTARIO PÚBLICO

Anexo 5: Constitución de Sociedad Anónima



ESCRITURA NÚMERO UNO (1). CONSTITUCIÓN DE SOCIEDAD ANÓNIMA.

En la ciudad de Managua, capital de la República de Nicaragua, a las nueve y cuarenta minutos de la mañana del día siete de julio del año dos mil trece; ANTE MÍ, EBERT BENITO ESPINOZA, Abogado y Notario Público de la República de Nicaragua, de este domicilio y residencia, debidamente autorizado para cartular por la Excelentísima Corte Suprema de Justicia durante un quinquenio que finaliza el día cinco de febrero del año dos mil ocho, comparecen los señores HECTOR MOISES ZAPATA. Doctor en Administración de Empresas, quien se identifica con cédula de identidad número 281-130455-0000S; ERNESTO CHACON BARRIOS, Arquitecto, identificado con cédula de identidad número 201-141034-0001H; MARLON RIOS MARTINEZ, Ingeniero Industrial, identificado con cédula de identidad número 001-180161-0056S; JUAN LUIS ANTENOR TENORIO, Ingeniero en Sistema, con cédula de identidad número 001-050970-0005M; y ANA NINOSKA RODRIGUEZ, Licenciada en Educación, de nacionalidad de los Estados Unidos de América, con documento de residencia nicaragüense registrado con el número 06072002026 y cédula número 024094, emitida el día quince de agosto del año dos mil dos y con fecha de vencimiento el día catorce de agosto del año dos mil siete; todos mayores de edad, casados y de este domicilio. Doy fe de conocer personalmente a los comparecientes quienes a mi juicio tienen la capacidad legal necesaria para obligarse y contratar y en especial para el otorgamiento de este acto en el que actúan en sus propios nombres y representación. Así, conjuntamente dicen que han convenido en organizar una sociedad anónima de conformidad con las leyes de la República de Nicaragua y que al efecto por la presente escritura la constituyen sobre las bases y estipulaciones que se contienen en las cláusulas siguientes: PRIMERA: RAZÓN SOCIAL. La razón o firma social bajo la cual se regirán los negocios de esta sociedad será la de "GRAN HOTEL ZAFIRO, SOCIEDAD ANÓNIMA", que también se podrá abreviar como "GHOZASA," cuyo nombre se podrá usar en todas sus relaciones comerciales, con el público en general, instituciones bancarias y científicas, entes autónomos y gubernamentales, nacionales o extranjeros. SEGUNDA: DOMICILIO. La sociedad tendrá su domicilio en la ciudad de Managua, sin perjuicio de instalar negocios o sucursales en cualquier lugar de la República o fuera de ella. TERCERA: OBJETO. La sociedad tiene por objeto principal la venta de ropa interior femenina al por mayor y al detalle a personas naturales y jurídicas, en especial las edades entre doce hasta cuarenta. Para ello podrá realizar todos aquellos actos relativos a los servicios contratados por sí o por medio de particulares o empresas y llevar a cabo relaciones comerciales, civiles, financieras, mobiliarias e inmobiliarias que se relacionen directa o indirectamente con la sociedad y con los negocios similares y conexos que puedan facilitar su extensión o desarrollo. CUARTA: CAPITAL SOCIAL. El capital de la sociedad es la suma de NOVECIENTOS MIL CÓRDOBAS (C\$900,000.00), representado por noventa (90) acciones con un valor nominal de DIEZ MIL CÓRDOBAS (C\$10,000.00) cada una. La Junta General de Accionistas podrá aumentar el capital social y establecer la forma en que deba enterarse el valor de las acciones que se emitan en todo aumento de capital social mediante la emisión de nuevas acciones. Los accionistas tendrán derecho preferente para adquirir nuevas acciones en proporción a las que posean a la fecha en que se decreta el aumento. Los estatutos determinarán la forma de ejercer este derecho de preferencia. El capital social se suscribe en este acto así: HECTOR MOISES ZAPATA suscribe y paga VEINTE acciones, ERNESTO CHACON BARRIOS suscribe y paga VEINTE Y CINCO acciones, MARLON RIOS MARTINEZ suscribe y paga TREINTA acciones, JUAN LUIS ANTENOR TENORIO suscribe y paga CIEN acciones y ANA NINOSKA RODRIGUEZ suscribe y paga CINCUENTA acciones; que todos suscriben y pagan en dinero en efectivo en este mismo acto. QUINTA: ACCIONES. Las acciones serán nominativas, confieren iguales derechos a sus dueños y no podrán ser convertidas en acciones al portador, aún cuando estén totalmente pagadas. La transmisión de acciones por actos intervivos sólo estará limitada por el derecho de preferencia para la compra que se establezca en los estatutos. SEXTA: ADMINISTRACIÓN. La dirección y administración de la sociedad estará a cargo de una



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE NICARAGUA (UNAN-MANAGUA)
Análisis de la Decisión de Financiamiento y el Estado de Situación Financiera de la Empresa Gran Hotel Zafiro, S.A. d Managua, en el periodo finalizado 2014.

Junta Directiva compuesta de un Presidente, un Secretario y tres Vocales, los cuales serán electos por la Junta General de Accionistas por mayoría de votos en la sesión que corresponda; durarán en sus funciones cuatro años pudiendo ser reelectos; si terminado el período no hubieren sido electos nuevos miembros de la Junta Directiva continuarán fungiendo los que estuvieren ejerciendo el cargo, mientras no se practique nueva elección. El Secretario llenará las vacantes que ocasione la falta temporal del Presidente. La falta absoluta de uno de los miembros será llenada por la Junta General de Accionistas. Para que exista quórum en las sesiones de Junta Directiva se requerirá la concurrencia de la mitad más uno de los miembros y las decisiones se acordarán por mayoría de votos y en caso de empate decidirá el Presidente. SÉPTIMA: REPRESENTACIÓN. La representación será ejercida por el Presidente de la Junta Directiva quien será el representante de la sociedad, tanto judicial como extrajudicialmente, con todas las facultades de un Apoderado Generalísimo, y podrá otorgar Poder General al gerente de la sociedad, para asuntos judiciales o administrativos, cuando éste fuere extraño a ella. OCTAVA: JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS. Las Juntas Generales se realizarán cada año, ya sean ordinarias o extraordinarias, y serán convocadas cuando la Junta Directiva lo dispusiere o cuando así lo solicite por escrito el Presidente, expresado el objeto de la reunión. Para que haya quórum se necesita la comparecencia de accionistas que representen la mitad más una del total de las acciones, entendiéndose que cada una de las acciones vale por un voto. Si la reunión no pudiere efectuarse por falta de quórum o por cualquier otra causa, deberá citarse para nueva reunión con diez días de anticipación como mínimo y si aún en este caso no hubiere quórum, se verificará la Junta General con los socios que concurran, excepto cuando se trataré de asuntos cuya consideración y resolución requieran que esté representada una determinada fracción del capital social. Las citaciones se harán personalmente o por medio de cartas o telegramas dirigidos a cada accionista. NOVENA: RESOLUCIONES. En las reuniones de la Junta General de Accionistas cada acción confiere derecho a un voto. Las resoluciones se formarán con la mitad más uno de los votos representados en la sesión, cualquiera que fuese la naturaleza del asunto que se trate, pero requerirán la presencia personal o por medio de apoderados de accionistas que representen más de la mitad del capital social y el voto conforme de igual fracción de capital más una, aquéllas que se refieran a las materias siguientes: a) Disolución anticipada de la sociedad; b) Prórroga de su duración, aún cuando hubiere transcurrido el término de conformidad con este contrato social; c) Fusión con otra sociedad; d) Cambio de objeto de la sociedad; e) Reducción del capital social; f) Reintegración o aumento del mismo capital; y g) Toda otra modificación del acta constitutiva o de los estatutos. DÉCIMA: FISCALIZACIÓN. La administración de la sociedad será fiscalizada por un vigilante quien podrá ser o no accionista nombrado por la Junta General de Accionistas por el período que se establezca en los estatutos. DÉCIMA PRIMERA: EJERCICIO ECONÓMICO Y BALANCE. Las cuentas de la sociedad se llevarán por partida doble, con todos los requisitos de ley, en los libros exigidos por la misma, además del libro de inscripciones de las acciones nominativas. DÉCIMA SEGUNDA: UTILIDADES. Para determinar el monto de las utilidades netas de la sociedad en cada ejercicio se deducirán las cantidades correspondientes a los siguientes renglones: a) Los gastos generales de administración; b) Las sumas destinadas a los impuestos que graven las operaciones o bienes sociales que la ley exija pagar; c) Las partidas necesarias para la amortización de sus activos sujetos a depreciación; d) La porción destinada a la integración del fondo de reserva legal; e) Cualquiera otra que corresponda hacer conforme la ley o la técnica contable. El saldo resultante determinará las utilidades, mismas que se distribuirán en la forma que acuerde la Junta General de Accionistas, excepto las correspondientes a los tres primeros años de existencia de la sociedad, que pasarán directamente a integrar el fondo de reserva. DÉCIMA TERCERA: RESERVAS DEL CAPITAL. El fondo de reserva del capital lo constituirá la décima parte del capital social. Las pérdidas en cualquier ejercicio anual se cubrirán con aplicaciones equivalentes al fondo de reserva legal y al capital a su orden. Cada vez que se afectare dicho fondo deberá reintegrarse en el próximo ejercicio favorable, mediante la separación de una cantidad doble a la que ordinariamente se destina a su constitución. DÉCIMA CUARTA: DURACIÓN. La duración de la sociedad será



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE NICARAGUA (UNAN-MANAGUA)
Análisis de la Decisión de Financiamiento y el Estado de Situación Financiera de la Empresa Gran Hotel Zafiro, S.A. d Managua, en el periodo finalizado 2014.

de veinte (20) años, contados a partir de la fecha de inscripción en el Registro Público Mercantil tanto de la presente escritura como de los estatutos. La duración de la sociedad podrá ser prorrogada por la Junta General de Accionistas una o más veces por los términos que ésta acordare. DÉCIMA QUINTA: ESTATUTOS. En este mismo acto se elegirá la Junta Directiva y se aprobarán los estatutos de la sociedad. DÉCIMA SEXTA: ARBITRAMIENTO. Toda desavenencia que surja entre los accionistas deberá ser discernida entre dos arbitradores designados de común acuerdo de conformidad con las disposiciones establecidas en los estatutos. DÉCIMA SEPTIMA: DISOLUCIÓN Y LIQUIDACIÓN. Son causales de disolución de la sociedad las siguientes: a) El acuerdo de la Junta General de Accionistas y b) Las demás que señale la ley; en ambos casos, la liquidación se practicará por la misma sociedad; a este efecto la Junta General de Accionistas, una vez tomado el acuerdo de disolución, nombrará una Junta Liquidadora compuesta de tres accionistas para que lleven a cabo las operaciones necesarias para la realización de los bienes y haberes de la sociedad y su conversión a efectivo o valores negociables. A continuación, dicha Junta formulará un plan de distribución del haber social entre los accionistas de conformidad con las regulaciones existentes, el cual deberá ser sometido para su aprobación al conocimiento de la Junta General de Accionistas. La liquidación y distribución de los haberes sociales deberán ser hechas y terminadas dentro del plazo que para tal efecto señale la Junta General de Accionistas, quien asimismo establecerá las facultades y deberes que correspondan a la Junta liquidadora. A continuación, los mismos otorgantes se constituyen en Junta General de Accionistas y, por unanimidad de votos, emiten los siguientes ESTATUTOS SOCIALES DE "GRAN HOTEL ZAFIRO", SOCIEDAD ANONIMA, CAPÍTULO PRIMERO. ARTÍCULO PRIMERO: Denominación, Domicilio y Duración. La denominación, domicilio y duración de la sociedad están contenidos en las cláusulas primera, segunda y décima cuarta, respectivamente, de la escritura de constitución social. ARTÍCULO SEGUNDO: Objeto. La sociedad tiene por objeto principal la prestación de servicio hotelero y restaurante y jurídicas en toda su amplitud y en todos los niveles. Así, podrá brindar un buena la sociedad, destinando su capital social y sus recursos al desarrollo y consecución de tal propósito; dichos servicios podrán ser prestados por sí o por terceros contratados para tal efecto, pudiendo comprar, vender, dar y recibir en arriendo o préstamo toda clase de bienes, importando y exportando insumos y productos terminados hacia y desde la República de Nicaragua, realizando para ello todas aquellas actividades comerciales relacionadas directa o indirectamente con el giro de su negocio. Para la satisfacción de su objeto social, la sociedad también podrá formar parte de otras sociedades; tomar dinero a mutuo para el financiamiento y desarrollo de su empresa, otorgando las garantías reales o personales que fueren necesarias; participar en asociaciones de toda clase y tomar a su cargo, en su oportunidad, la administración, representación y todo cuanto compete al quehacer de casas comerciales, fundaciones y demás, nacionales y extranjeras; en fin, podrá efectuar todos aquellos actos y contratos que en alguna manera se relacionen con el objeto y que fueren o se consideren conducentes para el logro de sus fines. En consecuencia, y sólo a título enunciativo, podrá dedicarse a: 1) Prestar asesorías, consultorías, ejecución de estudios a nivel nacional e internacional; 2) Prestar cualquier modalidad de servicio educativo, tecnológico y de administración; 3) Adquirir y comercializar cualquier clase de bienes muebles o inmuebles; 4) Efectuar toda clase de actos, contratos, negocios, operaciones e inversiones industriales y comerciales de cualquier naturaleza, que a juicio de la Junta Directiva, promuevan los fines sociales; 5) Adquirir, poseer, retener, disfrutar, gravar, vender o disponer de acciones, bonos o cualquiera otra clase de títulos valores. ARTÍCULO TERCERO: Capital Social y Acciones. El capital de la sociedad es la suma de NOVECIENTOS MIL CÓRDOBAS (C\$900,000.00), representado por doscientas (90) acciones con un valor nominal de DIEZ MIL CÓRDOBAS (C\$10,000.00) cada una, las cuales serán numeradas de la una a laochocientos. ARTÍCULO CUARTO: Firma y Contenido de las Acciones. Las acciones serán firmadas por el Presidente y el Secretario de la Junta Directiva y contendrán las especificaciones que señala en su caso el artículo doscientos veinte y seis del Código de Comercio vigente: a) La denominación de la sociedad y su domicilio; b) Las fechas de su constitución e inscripción en el Registro Mercantil; c) El importe del capital



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE NICARAGUA (UNAN-MANAGUA)
Análisis de la Decisión de Financiamiento y el Estado de Situación Financiera de la Empresa Gran Hotel Zafiro, S.A. d Managua, en el periodo finalizado 2014.

social y el número de acciones en que está dividido; d) El valor nominal del título, el nombre y apellido del accionista a cuyo favor se expide, y los pagos efectuados; y e) El lugar, la fecha de expedición y las firmas correspondientes. ARTÍCULO QUINTO: Certificados o Resguardos Provisionales. En tanto no se expidan los títulos definitivos, se extenderán certificados o resguardos provisionales, uno y otros se inscribirán en el Libro que para este efecto llevará la Secretaría, lo mismo que las transferencias o traspasos que se hicieren, tanto por causa de muerte, como por actos entre vivos. A solicitud del interesado, un mismo título podrá emitirse para representar varias acciones y podrá conglobar varios títulos anteriormente emitidos, lo mismo que fraccionarse después, siempre a instancias del interesado. ARTÍCULO SEXTO: Propiedad y Transmisión de las Acciones. La propiedad y transmisión de las acciones a cualquier título no producirá efectos para la sociedad, sus componentes o terceros, sino desde la fecha de la respectiva inscripción en el Libro de Registro de Acciones de la sociedad y la aprobación de dicho traspaso por resolución de la Junta Directiva. ARTÍCULO SÉPTIMO: Derecho de Preferencia. En todo traspaso de acciones los accionistas gozarán de un derecho de preferencia; así, el accionista que desee vender o enajenar su acción deberá comunicarlo a la Secretaría de la Junta Directiva, a fin de reunirse y convocar a los accionistas, en Junta General de Accionistas, para que éstos hagan uso de su derecho, dentro de un plazo de treinta días, contados a partir de la fecha de la sesión. Si fueren varios los accionistas interesados, adquirirán las acciones en igualdad de circunstancia y a prorrata de sus acciones suscritas, pagando por ellas un precio igual al resultante de la valoración realizada al efecto por una firma auditora reconocida, designada por la Junta Directiva. Si en el plazo indicado ninguno de los accionistas ejerciera su derecho preferencial o lo hubiese renunciado expresamente, las acciones que a ellos les correspondía adquirir preferentemente, serán ofrecidas en venta libremente por la Junta Directiva, pero nunca en condiciones más favorables que las ofrecidas a los propios accionistas. En este caso, las mismas se adjudicarán al que ofrezca mejor precio. Aquí, la firma relacionada, además de estimar el valor de las acciones en el mercado, calificará la oferta y la presentación de la garantía de los interesados extraños a la sociedad. De igual forma se procederá en caso de aumento del capital. ARTÍCULO OCTAVO: Reposición de Títulos. Si desapareciere el título de una o varias acciones o fuere sustancialmente mutilado, inutilizado o destruido, el accionista interesado podrá solicitar su reposición a la Junta Directiva, la cual para la reposición se sujetará a lo establecido en la Ley General de Títulos Valores. ARTÍCULO NOVENO: Administración. La dirección, administración y manejo de los negocios sociales estarán a cargo de una Junta Directiva, integrada por cinco miembros: un Presidente, un Secretario y tres Vocales, cuyos períodos serán de cuatro años, los cuales podrán ser reelectos aún para períodos consecutivos. Si terminado el período correspondiente no hubieren sido electos nuevos miembros de la Junta Directiva, continuarán fungiendo mientras no se practique nueva elección, los que estuvieran ejerciendo el cargo. La falta absoluta de uno de los miembros de la Junta Directiva será llenada por la Junta General de Accionistas; para acreditar la ausencia temporal del Presidente de la Junta Directiva se necesitará levantar acta en el Libro correspondiente y la misma se hará mención de que Secretario llenará dicha vacante; la certificación respectiva será extendida por un notario público. ARTÍCULO DÉCIMO: Elección de la Junta Directiva. La elección de los miembros de la Junta Directiva se hará por la Junta General de Accionistas en sesión celebrada entre los meses de junio a diciembre cada cuatro años. ARTÍCULO DÉCIMO PRIMERO: Sesiones de la Junta Directiva. Las sesiones de la Junta Directiva serán ordinarias y extraordinarias. Las ordinarias se celebrarán por lo menos una vez al año y las extraordinarias, en los siguientes casos: a) Cuando lo solicite el Presidente de la Junta Directiva; b) A solicitud por escrito, a la Junta Directiva, de socios que representen por lo menos la vigésima parte del capital social; c) A la muerte de un miembro de la Junta Directiva. El quórum de la Junta Directiva se formará con la concurrencia de la mitad más uno de los miembros y las decisiones se acordarán por mayoría de votos y en caso de empate decidirá el Presidente. ARTÍCULO DÉCIMO SEGUNDO: Atribuciones de la Junta Directiva. Son atribuciones de la Junta Directiva: a) Cumplir y hacer cumplir los contratos celebrados y los acuerdos que se tomen en su seno, lo mismo que los tomados por la Junta



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE NICARAGUA (UNAN-MANAGUA)
Análisis de la Decisión de Financiamiento y el Estado de Situación Financiera de la Empresa Gran Hotel Zafiro, S.A. d Managua, en el periodo finalizado 2014.

General de Accionistas, en relación con sus actuaciones; b) Presentar el balance, estado de pérdidas y ganancias y establecer la distribución y el monto de las utilidades, el plan de inversión y el programa a desarrollar en el siguiente ejercicio; c) Nombrar a los empleados que la sociedad necesite. ARTÍCULO DÉCIMO TERCERO. Atribuciones del Presidente de la Junta Directiva. El Presidente de la Junta Directiva será el Presidente de la sociedad; vigilará por la buena marcha de los negocios sociales y por el fiel cumplimiento de la ley, la escritura social, los estatutos y las resoluciones de la Junta General de Accionistas y de la Junta Directiva; y ejercerá todas las demás atribuciones que le correspondan según la Ley. ARTÍCULO DÉCIMO CUARTO: Atribuciones del Secretario de la Junta Directiva. Son atribuciones del Secretario, entre otras, suplir al Presidente en caso de ausencia temporal, con sus mismas atribuciones; ser el órgano de comunicación de la sociedad; llevar el Libro de Actas y de Registro de Acciones de la sociedad; librar toda clase de certificaciones y ejecutar las funciones que le asignen los órganos sociales. ARTÍCULO DÉCIMO QUINTO: Nombramiento y Atribuciones del Vigilante. Para fiscalizar y vigilar la administración social, la Junta General de Accionistas elegirá un Vigilante en la misma época, forma y duración que tengan los miembros de la Junta Directiva; dicho Vigilante puede ser accionista o no. Son atribuciones del Vigilante: a) Examinar y comprobar el correcto manejo de los libros sociales, por lo menos dos veces al año, a fin de informarse de la marcha de las operaciones sociales; b) Hacer arqueos y comprobaciones de las existencias en caja y demás bienes sociales; c) Vigilar la formación, mantenimiento y reintegro del fondo de reserva legal; d) Velar porque la Junta General de Accionistas, la Junta Directiva y el gerente cumplan con las estipulaciones de la escritura social, los estatutos y demás resoluciones que se dicten; e) Mantener a la Junta Directiva al corriente de los trabajos de auditoría que se realicen; y f) Presentar los informes necesarios a la Junta General de Accionistas. ARTÍCULO DÉCIMO SEXTO: Nombramiento y Atribuciones del Gerente. Para el más expedito desenvolvimiento de la parte ejecutiva de la administración, las operaciones sociales en esta área podrán confiarse a un gerente nombrado directamente por el Presidente de la Junta Directiva, quién podrá escogerlo entre los accionistas o personas extrañas a la sociedad. Para acreditar dicha representación será necesario el acuerdo de la Junta Directiva. Son atribuciones del gerente de la sociedad: a) La administración directa e inmediata de los negocios sociales, sin perjuicio de la representación del Presidente y de la Junta Directiva; b) Concurrir a las sesiones de la Junta Directiva y de la Junta General de Accionistas y c) Otras que derivadas del ejercicio de su cargo estime conveniente la Junta Directiva. ARTÍCULO DÉCIMO SÉPTIMO: Junta General de Accionistas. La Junta General de Accionistas es el órgano supremo de la sociedad. Las sesiones de la Junta General de Accionistas serán ordinarias y extraordinarias; así, las ordinarias se celebrarán por lo menos una vez cada año y las extraordinarias, en los siguientes casos: a) Cuando lo solicite el Presidente de la Junta Directiva; b) Por muerte, ausencia o impedimento físico, temporal o perpetuo, de cualquier miembro de la Junta Directiva; en ese caso bastará la simple petición que haga por escrito cualquier socio. En las Asambleas Generales de Accionistas, cada acción da derecho a un voto. En la convocación de la Junta ordinaria y extraordinaria se deberá señalar, como mínimo, lo siguiente: a) Lugar, día, hora, mes y año en que la Junta deba celebrarse; b) Mención de si la Junta es ordinaria o extraordinaria; y c) Puntos a tratar en dicha sesión. El Presidente hará la citación por telegrama o carta, con quince días de anticipación para las sesiones extraordinarias y diez días en caso de las ordinarias. Para que la Junta General de Accionistas se constituya en sesión ordinaria, convocada por primera vez, es indispensable la asistencia de accionistas o apoderado de éstas que representen el quórum legal que establece el pacto social y lo mismo para que haya resolución o acuerdo. Convocada por segunda vez, habrá quórum, resolución o acuerdos, con los que asistan, pero se requerirá el quórum legal que establece el pacto social, cuando se trate de resolver sobre los siguientes puntos: a) Disolución anticipada de la sociedad; b) Prórroga de su duración, aún cuando hubiere transcurrido el término de conformidad con este contrato social; c) Fusión con otra sociedad; d) Cambio de objeto de la sociedad; e) Reducción del capital social; f) Reintegración o aumento del mismo capital; y g) Toda otra modificación del acta constitutiva o de los estatutos. ARTÍCULO DÉCIMO OCTAVO:



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE NICARAGUA (UNAN-MANAGUA)
Análisis de la Decisión de Financiamiento y el Estado de Situación Financiera de la Empresa Gran Hotel Zafiro, S.A. d Managua, en el periodo finalizado 2014.

Atribuciones de la Junta General de Accionistas. Además de las conferidas por la ley, son atribuciones de la Junta General de Accionistas: a) Elegir a los miembros de la Junta Directiva, al Vigilante y fijar sus atribuciones y sueldos; b) Aprobar o improbar los balances, estados de pérdidas o ganancias de la sociedad; c) Establecer si se reparten o no utilidades, su monto, su fecha o si las mismas se reinvertirán en la sociedad; d) Emitir cualquier resolución sobre el informe que suministre el Vigilante y el Presidente de la Junta Directiva; e) Fijar el porcentaje para los fondos de reserva fijado por ella misma; f) Acordar cualquier modificación al pacto social y a los estatutos. ARTÍCULO DÉCIMO NOVENO: La Contabilidad. La contabilidad será llevada por partida doble, por la persona física, jurídica o asociación de contadores que fije el Presidente de la Junta Directiva. ARTÍCULO VIGÉSIMO: Arbitramento. Para organizar el arbitramento en la cláusula décima sexta de la escritura social, cada parte nombrará un arbitrador dentro de los treinta días siguientes a la fecha en que fuere planteada la cuestión. Los dos arbitradores así nombrados, deberán dictar su fallo dentro de sesenta días calendarios contados desde la fecha de autorización para ejercer el cargo. En caso de discordia, un tercer arbitrador nombrado por el Presidente de la Cámara de Comercio Americana de Nicaragua (AMCHAN), conocerá y fallará el asunto y para ello gozará de un período adicional de treinta días. Las partes podrán, de común acuerdo, variar los plazos según lo juzguen conveniente. La resolución de los dos primeros arbitradores, si no hubiere discordia, la del tercero, será definitiva y causará estado de cosa juzgada, pues desde ahora se acuerda la renuncia a interponer recurso alguno en contra de los mismos. CAPÍTULO SEGUNDO. Aprobados los ESTATUTOS SOCIALES, se procedió a la elección de los Miembros de la Junta Directiva de la sociedad, habiéndose obtenido el resultado siguiente: PRESIDENTE: señor HECTOR MOISES ZAPATA, SECRETARIO: señor ERNESTO CHACON BARRIOS, PRIMER VOCAL: señor LUIS ANTENOR TENORIO, SEGUNDO VOCAL: señor MARLON RIOS MARTINEZ y TERCERA VOCAL: señora ANA NINOSKA RODRIGUEZ. Los miembros de la Junta Directiva quedaron desde este momento en posesión de sus cargos. CAPÍTULO TERCERO. ARTÍCULO ÚNICO: Disposición Transitoria. Se autoriza a la señora ANA NINOSKA RODRIGUEZ a vender, en todo o en parte las acciones que en este acto suscribió y pagó, a la persona natural o jurídica que ella designe, notificando en comunicación escrita a la Junta Directiva de la sociedad, en un plazo no mayor de doce meses a partir de esta fecha. Las acciones transmitidas así gozarán del derecho de preferencia establecido en los documentos sociales. Así se expresaron los comparecientes bien instruidos por mí, el Notario, acerca del valor, alcance y trascendencia legal de este acto, de su objeto, de las cláusulas generales que aseguran su validez, de las especiales que contiene y de las que envuelven renunciaciones y estipulaciones. Doy fe de haber advertido a los comparecientes de la obligación de inscribir el testimonio que de ésta se libre, en el Registro Mercantil correspondiente. Leída íntegramente toda esta escritura a los otorgantes, la encontraron conforme, la aprueban y ratifican en todas y cada una de sus partes y firman todos juntos conmigo, el Notario, que doy fe de todo lo relacionado. (f) Ilegible. (f) Ilegible. (f) Ilegible. (f) ANA NINOSKA RODRIGUEZ. (f) Ilegible. (f) ERNESTO CHACON BARRIOS. Notario Público. Así pasó ante mí, del frente del folio número uno al frente del folio número seis, de mi PROTOCOLO NÚMERO VEINTICINCO, que llevo en el corriente año y a solicitud del señor HECTOR MOISES ZAPATA, en calidad de Presidente de la Sociedad Anónima Industrial Zafiro, libro este primer testimonio, en seis hojas útiles de papel sellado que rubrico, firmo y sello, en la ciudad de Managua, a las nueve horas del día ocho de julio del año dos mil cuatro.

Dr. EBERT BENITO ESPINOZA
ABOGADO Y NOTARIO PÚBLICO



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE NICARAGUA (UNAN-MANAGUA)
Análisis de la Decisión de Financiamiento y el Estado de Situación Financiera de la Empresa Gran Hotel Zafiro, S.A. d Managua, en el periodo finalizado 2014.

Anexo 6: Cedula de Registro Único de Contribuyente

Ministerio de Hacienda y Crédito Público DIRECCION GENERAL DE INGRESOS CEDULA - RUC	
0810000155441 Número RUC	PERSONA JURIDICA
GRAN HOTEL ZAFIRO S.A. Razón Social	
JARQUIN JARQUIN NORA DEL ROSARIO Nombres y Apellidos del Representante Legal	
0010202620083C Número de Identidad del Representante Legal	
Sajonia Firma del Representante Legal	Administrado por Renta
01/06/2013 Fecha de Emisión	01/06/2015 Fecha de Vencimiento

Serie "B" No. **109189**

Cualquier modificación de los datos originales suministrados se deberá informar a la Administración de Rentas a más tardar 30 días después de efectuada, de acuerdo a los Artos. 6 y 9 de la Ley Creadora del Registro Unico (decreto No 850) Para toda gestión o trámites relacionados con la Dirección General de Ingresos y demás organismos que señalan la de Organización del RUC y Código Tributario (562) deberá presentar este documento correspondiente número RUC.


FIRMA AUTORIZADA





Anexo 8: Plano del Hotel Zafiro Managua

