

UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE NICARAGUA, MANAGUA

(UNAN – MANAGUA)

FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS

DEPARTAMENTO DE CONTADURÍA PÚBLICA Y FINANZAS



**SEMINARIO DE GRADUACION PARA OBTENER EL TITULO
DE LICENCIADO EN BANCA Y FINANZAS.**

Tema de Investigación:

VALORACIÓN FINANCIERA DE EMPRESAS.

Subtema:

**ANÁLISIS FINANCIERO MEDIANTE LAS RAZONES DE ACTIVIDAD DE LA EMPRESA DE
SERVICIOS DISNORTE-DISSUR, RESPECTO AL PERIODO TERMINADO DICIEMBRE 2013
A DICIEMBRE 2014.**

Bra: BELKIN IXSHAYANA URBINA DIAZ.

Tutor:

MSc. NÉSTOR DARÍO FITORIA MAIRENA.

MANAGUA, 09 DE MAYO DEL AÑO 2017



DEDICATORIA

Dedico este trabajo en primer lugar a Dios porque a pesar de los problemas que han podido surgir a lo largo de este camino ha sabido llenarme de fuerzas y sobre todo sabiduría y paciencia para afrontar todo lo vivido, a mi madre y a mi hijo que han sido un pilar fundamental en mi formación no solo como persona sino también como profesional que ahora soy y por ultimo quiero agradecer a todas aquellas personas que dudaron de mi capacidad porque ellos fueron también una fuente de inspiración y motivación para poder lograr este objetivo, a todos ellos muchas gracias.



AGRADECIMIENTO

Doy gracias a Dios por darme las fuerzas y sabiduría y esperanza de mantener vivo este sueño de llegar a mi objetivo que es graduarme de la carrera Banca y Finanza.

A mis amigas que me apoyaron en momentos muy difíciles al llenarme de palabras alientosas y sobre todo agradezco a mi madre y hermanas que han estado conmigo en cada momento de mi vida apoyándome emocionalmente y económicamente.

De igual manera agradezco a mi maestro MSc. Néstor Fitoria que a través de sus conocimientos y esfuerzo fue posible terminar este trabajo investigativo de fin de curso.



VALORACIÓN DEL DOCENTE.

Managua, Nicaragua 17 de diciembre del 2016

MSc. Álvaro Guido Quiroz

Director del Departamento de Contaduría Pública y Finanzas

Facultad de Ciencias Económicas

UNAN-Managua

Su despacho

Estimado Maestro Guido:

Por medio de la presente, remito a Usted los juegos resumen final de Seminario de Graduación correspondiente al II Semestre 2016, con tema general **“VALORACIÓN FINANCIERA DE EMPRESAS”** y subtema **“ANÁLISIS FINANCIERO MEDIANTE LAS RAZONES DE ACTIVIDAD DE LA EMPRESA DE SERVICIOS DISNORTE-DISSUR RESPECTO AL PERIODO TERMINADO DICIEMBRE 2013 A DICIEMBRE 2014.** Presentado por la bachillera **“Belkin Ixshayana Urbina Díaz”** con número de carné **12205601**, para optar al título de Licenciada en Banca y Finanzas.

Este trabajo reúne los requisitos establecidos para resumen final de Seminario de Graduación que especifica el Reglamento de la UNAN-Managua.

Esperando la fecha de defensa final, me suscribo deseándole éxito en sus labores cotidianas.

Cordialmente,

Néstor Darío Fitoria

Docente del Departamento de Contaduría Pública y Finanzas

Tutor de Seminario de Graduación

UNAN-Managua



RESUMEN

En la actualidad las empresas deben mantener sus finanzas al día y tener claramente el comportamiento de sus inversiones, de esta manera contarán con información precisa para determinar el grado de liquidez que esta empresa tenga para solventar deudas a corto plazo, de igual manera conocer el nivel de endeudamiento que se tiene para generar utilidad por parte del capital ajeno, por ende es que se decidió realizar un análisis financiero de la empresa de servicios de energía Disnorte-Dissur para el periodo 2013-2014. Para lograr este análisis utilizaremos las siguientes herramientas tales como: análisis vertical, horizontal y el análisis de las razones financieras, de tal manera que al analizar los resultados de estas herramientas la empresa pueda tomar decisiones para tomar ventajas o remediar errores cometidos.

El objetivo que se persigue es analizar financieramente la empresa de servicios Disnorte-Dissur con relación a los indicadores de operación en el periodo terminado 2013-2014. Y la metodología que utilizamos para alcanzar este objetivo fue el uso de las razones, así como los porcentajes integrales.

Una vez aplicada las herramientas se llegó a la conclusión que la empresa de servicios de electricidad DISNORTE-DISSUR mejoro sus actividades de operación esto debido a que hicieron implementación de nuevas políticas de cobro y mejoraron la rotación de sus inventarios.



INDICE

DEDICATORIA	i
AGRADECIMIENTO.....	ii
VALORACIÓN DEL DOCENTE.	iii
RESUMEN	iv
I. INTRODUCCIÓN.....	1
I. JUSTIFICACIÓN.....	3
II. OBJETIVOS.....	4
3.1 OBJETIVO GENERAL.....	4
3.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS.....	4
IV. DESARROLLO DEL SUBTEMA.....	5
4.1 Conceptos y Generalidades de las Finanzas.....	5
4.1.1 Origen de las Finanzas.....	5
4.1.2 Conceptos de Finanzas.....	9
4.1.3 Etimología de las Finanzas.....	10
4.1.4 Objetivos de las Finanzas.....	10
4.1.5 Rama de las Finanzas.....	11
4.1.6 Las Funciones de las Finanzas en el Proceso de Desarrollo.....	12
4.1.7 Importancia de las finanzas.....	12
4.1.8 Concepto e Importancia de Valoración de las Empresa.....	12
4.1.9 Porque Evaluar una Empresa.....	12
4.2 Identificar Herramientas Básicas del Análisis Financiero.....	13
4.2.1 Análisis financiero.....	13
4.2.2. Porcientos integrales.....	13
4.2.5 Modelo Dupont.....	16
4.2.6 Flujo de efectivo.....	17
4.2.7 Punto de equilibrio.....	18
4.3 ASPECTOS IMPORTANTES DEL INDICADOR DE GESTIÓN PARA EL ANÁLISIS FINANCIERO DES LAS EMPRESA.....	19
4.3.1 Preámbulo	19



Análisis financiero mediante las razones de actividad de la empresa de servicios Disnorte-Dissur, respecto al periodo terminado diciembre 2013 a diciembre 2014.

4.3.2	Definición del Indicador de Gestión.....	20
4.4	Describir diferentes métodos de valoración de empresas.	24
4.4.1	Métodos clásicos.....	24
4.4.2	Método del Valor sustancial:	24
4.4.3	Beneficios descontados.....	24
4.4.4	Métodos mixtos.	25
4.4.4.1	Valor medio.	25
V.	CASO PRÁCTICO.....	28
5.1	Introducción.....	28
5.2	Objetivos del Caso.....	29
5.3	Perfil de la Empresa.....	30
5.3.1	Historia de la Empresa.....	30
5.3.2	Visión y la Misión.	32
5.3.3	Objetivos estratégicos.....	33
5.3.4	Valores.	33
5.4	Planteamiento del problema.	35
5.5	Análisis del caso.	36
	38
5.5.2	Análisis Horizontal o Análisis Dinámico.	43
5.5.3	Análisis de las Razones.....	50
5.5.6	Conclusión del Caso.....	51
VI	Conclusiones.	52
VII	BIBLIOGRAFIA.....	53
VIII	ANEXOS.....	54

I. INTRODUCCIÓN.

En la actualidad valorar la situación financiera en que se encuentra una empresa es de vital importancia, debido a que esta le permite tomar decisiones de los resultados obtenidos. En el caso de la empresa de servicios de electricidad Disnorte-Dissur no es la excepción ya que esta le dará las herramientas para tomar mejores decisiones que lo conlleven a tener una mejor actividad de sus activos.

En el presente trabajo se plantearon los siguientes objetivos: analizar la empresa de servicios de energía eléctrica Disnorte-Dissur con relación a los indicadores de operación en el periodo 2013-2014. Conocer las generalidades de la finanzas, puntualizar distintos grupos de ratios financieros, explicar los fundamentos importante del indicador de actividad para el análisis financiero y describir las herramientas básica para el análisis financiero, desarrollar mediante un caso práctico la valoración de las razones de actividad de Disnorte-Dissur en el periodo 2013-2014 con el cual se demostrara la aplicación de dichas herramientas.

Con esta investigación documental se buscó mediante la aplicación de técnicas de análisis existentes la interpretación de análisis financiero de la empresa de servicios Disnorte-Dissur con el fin de determinar las actividades de sus activos del periodo 2013-2014.

El trabajo está estructurado en XIII acápite siendo el primero la introducción del trabajo investigativo, en el cual se describió brevemente el contenido del trabajo investigativo.

El segundo es la justificación del subtema en donde detallamos la importancia del mismo, el tercero nuestro objetivo de investigación lo cual no es más que lo que pretendemos lograr con nuestra investigación.

El tercer acápite comprende los objetivos de la investigación. En el cuarto acápite el desarrollo del subtema el cual habla sobre generalidades y conceptos de finanzas, tipos de ratios financieros, aspectos importantes del indicador de gestión para el análisis financiero de las empresas y las herramientas básicas del análisis financiero.

En el quinto acápite se expresó la realización de nuestro caso práctico en donde se estableció en la práctica toda la teoría referida, el desarrollo del subtema y los conocimientos adquiridos.

En el septo acápite nos brinda la salida a los objetivos del subtema es decir se concluye el trabajo documental.

La bibliografía de este trabajo es el séptimo acápite la que está compuesta por todos los autores de los que se tomaron aporte.



Análisis financiero mediante las razones de actividad de la empresa de servicios Disnorte-Dissur, respecto al periodo terminado diciembre 2013 a diciembre 2014.

En el octavo y último acápite está compuesto por los anexos los cuales contienen los estados financiero brindado por la empresa de electricidad Disnorte-Dissur, así como también los cálculos de las razones financieras.



I. JUSTIFICACIÓN.

La administración financiera desempeña un papel dinámico en el desarrollo de las empresas, debido a que estas se enfrentan a la competitividad en su ramo, los cambios tecnológicos, la inflación, entre otros aspectos, las finanzas deben contribuir a formular juicios de actividad, manejo eficiente de los recursos que poseen a fin de garantizar el éxito y su continuidad en el tiempo, enfocados en el cumplimiento de su visión, misión y valores.

Esta investigación se considera de marcada importancia, ya que permite además de adquirir mayores conocimientos teóricos en materia de finanzas que los aprendidos en el transcurso de los años de formación profesional, llevarlos a la práctica a través del análisis de los estados financieros de la empresa de servicios Disnorte-Dissur, aplicando los métodos antes mencionados y técnicas de análisis e interpretación propias y útiles en la toma de decisiones financieras.

Por tanto se pretende beneficiar a la institución académica ya que contara con un análisis de la empresa de servicios Disnorte-Dissur, permitiendo a la institución académica y a los estudiantes para utilizarlos como fuente de consulta.



II. OBJETIVOS.

3.1 OBJETIVO GENERAL.

- ❖ Analizar financieramente a la empresa de servicios Disnorte-Dissur. Con relación a los indicadores de operación del periodo terminado 2013 - 2014.

3.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS

- ❖ Estudiar aspectos fundamentales de finanzas y valoración de empresas.
- ❖ Identificar herramientas básicas del análisis financiero.
- ❖ Describir diferentes métodos de valoración de empresa.
- ❖ Desarrollar un caso práctico donde se refleje la aplicación del análisis financiero de empresa DISNORTE-DISSUR EN EL PERIODO TERMINADO 2013-2014 en los indicadores de actividad.



IV. DESARROLLO DEL SUBTEMA.

4.1 Conceptos y Generalidades de las Finanzas.

(Hector.B.Villegas, 2000)

4.1.1 Origen de las Finanzas.

Expresa que la actividad financiera existe desde el primer momento en que se utiliza el dinero como medida de valor e instrumento de cambio de cualquier tipo de transacción. Desde épocas muy remotas, la obtención de beneficio económico ha sido de gran importancia para el hombre como medio de garantizar su subsistencia y mejorar su calidad de vida. Cualquier tipo de actividad económica y sea de carácter comercial o de prestaciones de servicios está sumergida dentro de este proceso de actividad financiera. (M.E, 2010)

En el desenvolvimiento histórico, el pensamiento financiero ha ido evolucionando, se pensaba que todo lo relacionado con lo financiero era parte de la política del estado, en otra época se consideró como parte de la actividad económica. Esta ciencia se establece de manera independiente para comenzar a ser tratada de manera autónoma por diversos autores, a la ciencia financiera se le da una modalidad jurídica además de económica y política. (Vilegas.B.Hector, 2000)

Se debe tener en cuenta, especialmente, que en los estados de la antigüedad la riqueza se obtenía mediante guerras, y la conquista de otros pueblos, es decir en forma distinta en proceso actual. Se menciona prácticas financieras en Egipto, Grecia y Roma, pero no se tiene fundamento teórico de este hecho ya que el poderío del estado no permitía la discusión de los asuntos públicos, solo se subrayan algunos escritos de Jonofonte que incluyen un breve examen de tipo financiero.

Los recursos surgieron de la acumulación de medidas para satisfacer las necesidades inmediatas de la población, se dicen que estas medidas fueron diseñadas por autores que no tuvieron transcendencias. En esa época surgieron gravámenes tales como la "liturgia" ateniense, la "vicésima hereditatum" Romana y el "catastro" florentino, pero estos institutos eran establecidos, modificados o abandonados por motivos diversos y no por condiciones teóricas, que así lo establecieran.



El estado se identificaba con quien ejercía el gobierno, quien obtenía sus ingresos personales, por conquista guerreras o donativos que pagaban sus súbditos a cambio de justicia y protección. Los ingresos que hoy llamamos públicos se cubrían por ingresos personales del gobierno.

En esa época se carecía de postulados económicos, tales como los conocidos en nuestro tiempo, aun así sin considerar que la concepción del estado era completamente diferente, se dice que las gabelas y otros tributos exigidos por lo señores feudales, eran obtenida a cambio de privilegio para el vasallo, de usar la tierra y realizar trabajos viles, durante toda su vida contando con la protección del noble poseedor del feudo.

a) Avances del siglo XVII.

La situación narrada comenzó a cambiar a partir del siglo **XVII**, en materia financiera, se fundamentó al tomar mayor importancia la soberanía del estado sobre cualquier otro poder, aun cuando persistió la confusión de patrimonio entre monarca y estado, Se desarrollaron las poblaciones urbanas en detrimento de las propiedades rurales de los señores feudales y creció el comercio, fue disminuyendo el fraccionamiento feudal y apareció el concepto de estado nación. La actividad financiera se modificó, por las necesidades de obtener mayores recursos, para cubrir los gastos que se originaban por el reclutamiento de los hombres que formaban sus ejércitos y para, demás necesidades que se producían de manera pública. El primer concepto de estado-soberano obligo aplicar reglas en materia económica y financiera.

b) Cameralismo.

La evolución del pensamiento financiero, comenzó con el Cameralismo, esta corriente se presentó con diferentes autores alemanes de los siglos XVII, XVIII, quienes tomaron el nombre por la derivación del vocablo kammer, que significa cámara o gabinete real.

Unos de los principales representantes de esta disciplina en el siglo XVIII, fueron Von Justi y Sonnfelds. La finalidad de las finanzas, se encuentra en el hecho, de que ella examina los problemas que atañen a la economía y a las finanzas del Angulo del estado como sujeto de las actividades correspondiente.

Finalizo el Cameralismo con los destacados autores alemanes del siglo XIX, Von Stein, Adolfo Wagner y Schaffle y además las actuales doctrinas de política económica y planificación. Este pensamiento fue la primera expresión de las finanzas públicas.



c) Los fisiócratas

Inicio con Quesnay y los autores como Mercier de la riviere, dupont de Nemours, Turgot, Mirabeau; los fisiócratas se caracteriza en las Finanzas públicas por:

- ❖ Limitaciones de las funciones estatales y la eliminación de trabas, a las actividades individuales por la adopción del lema: laissez faire, laissez passer.
- ❖ Establecieron la doctrinas de que “el impuesto debe aplicarse sobre la renta de la tierra, ósea por el acrecentamiento neto de los comerciantes
- ❖ La teoría que establece que según el gasto público debe limitarse en su magnitud al producido por el impuesto.
- ❖ Moselli estableció que los impuestos eran un sacrificio mediante el cual los ciudadanos pagaban la protección al estado.

d) Liberalismo clásico

Se efectuó un análisis de la actividad económica en sus diversas etapas, se expusieron principios fundamentales, entre los cuales se destacaban celebres reglas sobre la imposición, sus seguidores fueron David Ricardo, Jonh Stuart Mill, quienes se ocuparon de problemas financieros y especialmente el tributario. Sus principios se fundaron en la vigencia de la libertad de los individuos, quienes al buscar el logro de su propio beneficio obtenían el de toda la colectividad, aun cuando no se los propusieran.

Adam Smith en su obra establece que en la Actividad financiera, el sujeto “procura solo su propia ganancia y en este caso, una mano invisible lo conduce a lograr un fin que no formaba parte de su propósito.

Siglo XX: Al imponerse ideas intervencionistas, la asunción del estado de ciertas actividades económicas, comerciales e industriales se vuelve fuente de ingresos. Pero el estado es mal administrador y produce pérdidas con malos servicios debido a la corrupción generalizada.



e) El pensamiento de Adam Smith

El pensamiento económico de Smith fue decididamente influido por los fisiócratas, no obstante tiende a discrepar algunas posturas.

Jarach, considera padre de la economía política a Adam Smith, de nacionalidad escocesa, escribió la obra de An Inquiry Into The Nature en causes of The Wealth of Nations (investigación sobre la naturaleza y las causas de las riquezas de las naciones). Y fue publicada bajo el título de “El ingreso del soberano o de la comunidad” (Dino, 2003)

Estas transacciones financieras, existieron desde que el hombre creó el concepto de dinero pero se establecieron ya en forma a principios de la era moderna cuando surgieron los primeros prestamistas y comerciantes estableciendo tratados sobre matemáticas financieras donde se mencionaban temas como el cálculo de intereses o el manejo de estado.

Desde épocas muy remotas, la obtención de beneficio económico ha sido de gran importancia para el hombre, como medio de garantizar su subsistencia y mejorar su calidad de vida. Cualquier tipo actividad económica ya sea de carácter comercial o de prestación de servicios está inmersa dentro de este proceso de actividad financiera, Entre 1940 y 1950, las finanzas continuaron siendo vistas como un elemento externo sin mayor importancia que la producción y la comercialización. Entre 1940 y 1950, las finanzas continuaron siendo vistas como un elemento externo sin mayor importancia que la producción y la comercialización. A finales de los años 50, se comienzan a desarrollar métodos de análisis financiero y a darle importancia a los estados financieros claves: El balance general, el estado de resultados y el flujo de efectivo, en los años 60, las finanzas se concentran en la óptima combinación de valores (bonos y acciones) y en el costo de capital. Durante la década de los 70, se concentra en la administración de carteras y su impacto en las finanzas de la empresa. Para la década de los 80 y los 90, el tópico fue la inflación y su tratamiento financiero, así como los inicios de la agregación de valor. En el nuevo milenio, las finanzas se han concentrado en la creación de valor para los accionistas y la satisfacción de los clientes.



4.1.2 Conceptos de Finanzas.

Finanzas es la parte de la economía que se centra en las decisiones de inversión y obtención de recursos financieros, es decir, de financiación, por parte tanto de las empresas, como de las personas a título individual y del estado. Por tanto, se refiere a la administración de los recursos financieros, incluyendo su obtención y gestión. (S, 2015)

“Las finanzas se define como el arte y la ciencia de administrar el dinero”. (Gitman L. , Principios de la administración financiera, 2010)

Son una rama de la economía y la administración de empresas que estudia el intercambio de distintos bienes de capital entre individuos, empresas o estado y con la incertidumbre y el riesgo que esta actividad conllevan se dedica al estudio de la obtención de capital para la inversión en bienes productivos y de las decisiones de inversión de los ahorradores. (Setzer, 2002)

Está relacionado con las transacciones y con la administración del dinero. En ese marco se estudia la obtención y gestión por parte de una compañía o individuo, o del propio estado que necesita para cumplir sus objetivos y de los criterios que dispone de sus activos, en otras palabras lo relativo a la obtención y gestión del dinero, así como de otros valores o sucedáneos del dinero, son los títulos, los bonos etc.

Según (Bodie y Merton) Las finanzas estudian la manera en que los recursos escasos se asignan a través del tiempo. Las finanzas tratan por lo tanto de las condiciones y la oportunidad con que se consigue el capital de los usos de este, y los retornos que un inversionista obtiene de sus inversiones.

Se entiende por finanzas el conjunto de actividades y decisiones administrativas que conducen a una empresa a la adquisición y financiamiento de sus activos fijos (terreno, edificio y mobiliario, etc.) y circulantes (efectivo, cuentas y efectos por cobrar, etc.).

El término "finanzas" puede incorporar así cualquiera del siguiente:

- ❖ El estudio del dinero y de otros activos.
- ❖ La gerencia y el control de esos activos.
- ❖ La ciencia del dinero de manejo.



La actividad de las finanzas es el uso de un sistema de las técnicas que los individuos y las organizaciones (entidades) utilizan manejar su dinero, particularmente las diferencias entre la renta y el gasto y los riesgos de sus inversiones.

4.1.3 Etimología de las Finanzas.

Finanzas es una palabra adoptada del francés. La palabra finance existe desde el siglo XIII y está formada sobre el verbo finer (derivado de finir, terminar, que en aquella época significaba “pagar” o dar por terminado un trato). Entonces el término era de uso común en todo lo relativo a los bancos, al comercio. A su vez, finir proviene del latín finis (fin, término, suspensión).

La palabra Finanzas llega de la voz griega, finos, la cual pasa al latín, finis, que significa fin en un principio se aplicó este término como fin de los negocios jurídicos, al pago con que ellos terminan, luego surge finanzas lo cual implicaba otros elementos esenciales para que se produjera tal fin, estos estaban constituidos por los recursos o ingresos.

4.1.4 Objetivos de las Finanzas.

(Zutter, 2012) expresa que el objetivo de las finanzas es: maximizar las ganancias. Siendo este su objetivo fundamental de las finanzas, que se cumplen tanto para las finanzas individuales y empresariales. El financiero tiene la obligación de administrar los fondos necesarios para mantener la empresa con liquidez.

Entre otros objetivos tienen como: efectuar los registros contables y estados financieros relativos a los recursos económicos, compromisos, patrimonio y los estados de resultados de las operaciones financieras de la empresa realizar la clasificación, distribución de manera eficaz y oportuna el pago de todo el personal que labora en la empresa.



4.1.5 Rama de las Finanzas.

Las principales ramas de especialización de las finanzas son: (S, 2015)

4.1.5.1 Finanzas Empresariales o Corporativas.

Aquellas que se centran en la toma de decisiones de inversión y en cómo conseguir los recursos financieros que necesita la empresa para su financiación, ya sean generados desde dentro de la propia empresa o procedentes de terceros externos.

Entonces las finanzas corporativas se centra en la obtención de recursos monetarios desde fuente internas o bien recursos externos ligados al endeudamiento de préstamo bancario. Cabe mencionar que su objetivo de esta rama de la fianzas es maximizar su valor para que sea rentable para los accionista, lo cual se logra maximizando costo, utilizando de manera efectiva los recursos, de igual manera el conocimiento de las mejores maneras de financiamiento e inversión, las que no deben limitarse a lo que se ofrece el mercado nacional.

4.1.5.2 Finanzas Personales.

Son las relacionadas con la capacidad de generar ahorro por parte de los individuos, así como el de obtener recursos financieros adicionales. Es decir las personas aplican las finanzas y sus principios para saber cómo distribuir el dinero, teniendo en cuenta los ingresos, los gastos, los ahorros. (S, 2015)

4.1.5.3 Finanzas Públicas.

Se centran en la obtención de recursos financieros procedente de la sociedad (ingresos públicos), en otra palabras son las finanzas propia del estado, ya que los gobiernos de cada nación, su objetivo es el de satisfacer las necesidades del pueblo, también como recaudar los fondos suficiente ya sea por los impuesto estatales atraves de la política fiscal y otro medios como préstamos internacionales y donaciones. (S, 2015)



4.1.5.4 Finanzas Internacionales.

Es un área de conocimiento que combina elementos de las finanzas corporativas y la economía internacional. Las finanzas internacionales ayudan a evaluar las variables económicas mundiales que pueden influir en la empresa tales como los tipos de cambio, las tasas de intereses, de inflación y los valores de los activos en los mercados que se quiere incursionar. Realizan presupuesto o plan financieros. (J.A, 2012)

4.1.6 Las Funciones de las Finanzas en el Proceso de Desarrollo.

Las finanzas tienen como función contribuir al desarrollo económico de un país, el estado debe velar que exista una distribución equitativa de las riquezas, incentivar a los inversionista y a la producción, crear un clima de confianza política, establecer una estabilidad legal, disminuir la tasa inflación entre otras ya que estas variables generan empleo e incentivan el crecimiento del aparato productivo.

4.1.7 Importancia de las finanzas.

Las finanzas cumplen un papel fundamental en el éxito y en la supervivencia del estado y de la empresa privada, pues se considera como un instrumento de planificación, ejecución y control que repercute en la economía empresarial y pública. (López Martin, 2010).

4.1.8 Concepto e Importancia de Valoración de las Empresa.

La necesidad de valorar las empresas es cada día más necesaria debidamente al aumento de funciones y adquisiciones de los últimos años.

Se puede definir valoración de empresa como el proceso mediante el cual se busca la cuantificación de los elementos que construyen el patrimonio de una empresa, su actividad, su potencialidad o cualquier otra característica de la misma susceptible de ser valorada.

Al valorar una empresa se pretende determinar un intervalo de valores razonable dentro del cual estarán incluido el valor definitivo. Se trata de determinar su valor intrínseco de un negocio y no su valor de mercado, ni por su puesto su precio. El valor no es un hecho sino que, debido a su subjetividad podríamos considerarlo como una opinión. Se debe partir de la idea de que el valor es solamente una posibilidad, mientras que el precio es una realidad.

4.1.9 Porque Evaluar una Empresa.

Los motivos pueden ser internos, es decir la valoración está dirigida a los gestores de la empresa y no para una determinar su valor para una posterior venta. Los objetivos de esta valoración pueden ser los siguientes:



- ❖ Conocer la situación del patrimonio.
- ❖ Verificar la gestión llevada por los directores.
- ❖ Establecer las políticas de dividendo.
- ❖ Estudiar la capacidad de deuda.
- ❖ Reestructuración del capital.

Las razones externas están motivada por la necesidad de comprobar y demostrar el valor de la empresa ante terceros.

4.2 Identificar Herramientas Básicas del Análisis Financiero.

4.2.1 Análisis financiero.

El análisis financiero es la información contable obtenida por parte de los índices y razones financiera, se utiliza para examinar las relaciones entre los datos de los estados principales, con la finalidad de ver y evaluar la gestión y el grado de éxito alcanzado por la empresa, con el fin de conocer las debilidades y fortaleza de la misma. (Van, 2010)

4.2.2. Porcientos integrales.

4.2.3. Análisis vertical o estático.

Este se basa en la comparación de los estados de situación financiera tanto del balance general como el estado de resultado (pérdida y ganancias) de las cifras obtenidas al final de un periodo de operaciones. El análisis vertical es de gran importancia a la hora de establecer si una empresa tiene una distribución de sus activos equitativa y de acuerdo a las necesidades financieras y operativas. (Stephen, 2010)

El análisis vertical de las cuentas ha citado hace algunos instantes por Mc Migeon, cuando hizo alusión al segundo balance, al “balance de gestión”. El objeto del análisis de las cuentas es precisamente, el de establecer el balance de gestión a partir de los documentos contables, esto supone aportar un cierto número de correctivos, por ejemplo neutralizar las incidencias fiscales cuando la misma dan una idea falsa de la situación real de la empresa en fecha considerada.



4.2.4. Análisis horizontal.

En el análisis horizontal, lo que se busca es determinar la variación absoluta o relativa que haya sufrido cada partida de los estados financieros en un periodo respecto a otro. Determina cual fue el crecimiento o decrecimiento de una cuenta en un periodo determinado. Es el análisis que permite determinar si el comportamiento de la empresa en un periodo fue rentable o no rentable. (Stephen, 2010)

Para determinar la variación absoluta (en números) sufrida por cada partida o cuenta de un estado financiero en un periodo 2 respecto a un periodo 1, se procede a determinar la diferencia (restar) al valor 2 – el valor 1.

La fórmula sería P2-P1.

Para determinar la variación relativa en porcentaje de un periodo respecto a otro, se debe aplicar una regla de tres. Para esto se divide el periodo 2 por el periodo 1, se le resta 1, y ese resultado se multiplica por 100 para convertirlo a porcentaje, quedando la fórmula de la siguiente manera: $((P2/P1)-1) \times 100$.

Esto concluye que para realizar el análisis horizontal se requiere disponer de estados financieros de dos periodos diferentes, lo que busca el análisis horizontal es precisamente comparar un periodo con otro para darnos cuentas si los fondos se mantienen en un mismo orden e igualmente apreciar si a consecuencia de los cambios que se dan se modifican en relación a lo planeado.

Ya determinadas las variaciones, se debe proceder a determinar las causas de esas variaciones y las posibles consecuencias derivadas de las mismas.

Algunas variaciones pueden ser beneficiosas para la empresa, otras no tanto y posiblemente otras con un efecto neutro.

Los valores obtenidos en el análisis horizontal, pueden ser comparados con las metas de crecimiento y desempeño fijadas por la empresa, para evaluar la eficiencia y eficacia de la administración en la gestión de los recursos, puesto que los resultados económicos de una empresa son el resultado de las decisiones administrativas.



La información obtenida es de gran utilidad para realizar proyecciones y fijar nuevas metas, ya que identificadas las causas y las consecuencias del comportamiento financiero de la empresa, debe proceder a mejorar los puntos considerados débiles, y se deben diseñar estrategias para aprovechar los puntos o aspectos fuertes y se deben tomar medidas para prevenir las consecuencias negativas que se puedan anticipar como producto del análisis realizado a los Estados financieros.

Una vez analizados y evaluados los estados financieros, podremos realizar las proyecciones necesarias del futuro de la compañía y desarrollar las medidas correctoras necesarias para solucionar los problemas que se hayan detectado.

4.2.4.1 Análisis de tendencia.

Es el método de análisis que consiste en observar el comportamiento de los diferentes rubros del balance general y el estado de resultado que detectan algunos cambios significativos que pueden tener su origen en errores administrativos. (Stephen, 2010)

Este método nos permite conocer la dirección y velocidad de los cambios que han dado en la situación financiera de la empresa a través del tiempo es por esto que se considera un método de análisis horizontal.

Nos ayuda a la detección de fallas, pero es solamente un método exploratorio por lo que siempre es necesario investigar más a fondo.

Fórmula para el cálculo e tendencia:

$$\text{Indice de tendencia} = \frac{\text{Saldo del año en cuestion}}{\text{Saldo del año base}} * 100$$

Una vez obtenidos los índices es muy conveniente graficalos para ver con claridad cómo se está comportando tu empresa financieramente.

Una vez calculado los índices de tendencias respectivos, se procede a interpretar los resultados para poder obtener conclusiones sobre el comportamiento de la empresa .este análisis resulta útil para el analista a fin de conocer con profundidad el negocio de la empresa, comprobar que partidas consumen porcentajes



significativos recursos económico, evaluar la evolución del comportamiento de estas partidas, identificar desviaciones significativas con respecto al sector.

Este tipo de análisis suele realizarse a partir de dos ejes:

Temporal o análisis horizontal: analizando la evolución de las partidas que componen el balance y al cuenta de pérdidas y ganancias.

Estructural o análisis vertical: estudiando la composición de un balance o de cuenta de resultados a partir del peso de las diferentes partidas con respecto a una partida-referencia.

Este método permite destacar errores que pudieron haberse dado por parte de la administración, por medio de la observación del comportamiento de los diferentes rubros del balance o estado de situación financiera y del estado de resultado o pérdida y ganancia. Además permite conocer el desempeño de la empresa.

4.2.5 Modelo Dupont.

El sistema DUPONT, se utiliza para analizar cuidadosamente los estados financieros de la empresa y evaluar su situación financiera. Sintetiza el estado de pérdidas y ganancia y el balance general en dos medidas de rentabilidad: el rendimiento sobre los activos totales (RSA) y el rendimiento sobre el patrimonio (RSP). (Gitman L. J., 2012)

El sistema dupont relaciona primero el margen de utilidad neta que mide la rentabilidad de las empresa, con la rotación de activos totales, la cual indica la eficiencia con la que la empresa ha utilizados sus activos para generar ventas. En la formula el producto de esta dos razones da como resultado el rendimiento sobre los activos totales (RSA). (Robles.C, 2012)

RSA: margen de utilidad neta * rotación de activos totales

El análisis dupont es una herramienta financiera que se utiliza para analizar la situación financiera en una empresa mediante la rentabilidad del ROA o RSA, ROE Y RSP los cuales provienen del estado de resultado y del estado de situación financiera (Balance General).



4.2.6 Flujo de efectivo.

Es un método que utilizan los administradores financieros para saber si las empresas cuentan con los fondos necesarios para realizar sus operaciones. (Robles.C, 2012)

Para efectuar este flujo se deben conocer todos los conceptos los cuales se obtiene ingresos por la operación normal de las actividades propias del negocio o por financiamiento, también es necesario saber los egresos que se tiene para cubrir todos los gastos de las operaciones normales o de financiamiento.

Al flujo de efectivo también se le denomina cash flow, que significa secuencia del efectivo, se recomienda realizarlo a un corto plazo para que sea más real, lo indicado es hacerlo aun año, desglosando mes a mes, además se le debe dar un seguimiento adecuado pues es un instrumento de planeación. De acuerdo con Alfonso castro, el procedimiento es el siguiente:

- ❖ Precisar el periodo del flujo de efectivo.
- ❖ Elaborar una lista de ingresos y obtener el total.
- ❖ Elaborar una lista de egresos y obtener el total.
- ❖ Restar a los ingresos correspondiente y decidir qué hacer, según exista déficit o superávit.
- ❖ Estimar la cantidad mínima que se requerirá de efectivo para mantener en operación a la empresa durante el periodo considerado.

El flujo de efectivo es una herramienta de planeación la cual se debe hacer a corto plazo, para realizar este flujo se deben conocer todos los conceptos de los movimientos que le generan ingresos y gasto a la empresa. El resultado nos permitirá saber si poseemos los fondos necesarios para continuar las operaciones del periodo.



4.2.7 Punto de equilibrio.

El índice del punto de equilibrio es una herramienta para realizar el presupuesto, que presenta de manera anticipada el total de gasto y costos, todo esto permite fijar los objetivos de ventas para lograr obtener las ganancias fijadas, se debe indicar que el índice del punto de equilibrio no es solamente el vértice donde se juntan los ingresos con los egresos, y no se tienen pérdidas ni ganancias como generalmente se conoce. Usualmente existen dos puntos de equilibrio: (Robles.C, 2012)

Punto de equilibrio económico: este determina el precio, donde se juntan los oferentes (compradores) y demandantes (vendedores) y se ponen de acuerdo en el precio del bien.

Punto de equilibrio financiero: es utilizado para fijar objetivos con relación a las ventas, y que se pueden solventar todas aquellos gasto y costo que existen en la empresa.

La fórmula para determinar el punto de equilibrio es la siguiente:

$$\text{Punto de equilibrio} = \frac{\text{Activo fijo}}{1 - \% \text{ Gasto variable total}}$$

El punto de equilibrio es un método que nos sirve para determinar el punto exacto en el cual está la empresa ya que con este no se gana ni se pierde, en este podemos encontrar dos tipos de equilibrio el económico y el financiero, el primero sirve para determinar el precio de los productos en este intervienen los compradores y los vendedores, en el segundo se utiliza para fijar los objetivos en relación a las ventas que nos permitan cubrir los gastos y costos existentes en la empresa.



4.3 ASPECTOS IMPORTANTES DEL INDICADOR DE GESTIÓN PARA EL ANÁLISIS FINANCIERO DE LAS EMPRESA.

4.3.1 Preámbulo

Los indicadores de gestión son uno de los agentes determinantes para que todo proceso de producción, se lleve a cabo con eficiencia y eficacia, es implementar en un sistema adecuado de indicadores para calcular la gestión o la administración de los mismos, con el fin de que se puedan efectuar y realizar los indicadores de gestión en posiciones estratégicas que muestren un efecto óptimo en el mediano y largo plazo, mediante un buen sistema de información que permita comprobar las diferentes etapas del proceso logístico.

Hay que tener en cuenta que medir es comparar una magnitud con un patrón preestablecido, la calve de este consiste en elegir las variables críticas para el éxito del proceso, y con ello obtener una gestión eficaz wsqsy eficiente es conveniente diseñar un sistema de control de gestión que soporte la administración y le permite evaluar el desempeño de la empresa.

Un sistema de control de gestión tiene como objetivo facilitar a los administradores con responsabilidades de planeación y control de cada uno de los grupo operativo, información permanente e integral sobre su desempeño, que les permita a éstos autoevaluar su gestión y tomar los correctivos del caso.

A cada uno de sus usuarios, el sistema debería facilitarle información oportuna y efectiva sobre el comportamiento de las variables críticas para el éxito a través de los indicadores de gestión que hayan sido previamente definidos.

Sólo de esta se garantiza que la información que genera el sistema de control tenga efecto en los procesos de toma de decisiones y se logre así mejorar los niveles de aprendizaje en la organización.



4.3.2 Definición del Indicador de Gestión.

Los índices de actividad miden la rapidez con la que diversas cuentas se convierten en ventas o efectivo, es decir, en entradas o salidas. En cierto sentido, los índices de actividad miden la eficiencia con la que opera una empresa en una variedad de dimensiones, como la administración de inventarios, gastos y cobros. Existen varios índices para la medición de la actividad de las cuentas corrientes más importantes, las cuales incluyen inventarios, cuentas por cobrar y cuentas por pagar. También se puede evaluar la eficiencia con la cual se usa el total de activos. (Gitman L. J., 2012)

4.3.3 Objetivo de los Indicadores de Gestión.

Tienen por objetivo medir la eficiencia con la cual las empresas utilizan sus recursos. De esta forma, miden el nivel de rotación de los componentes del activo; el grado de recuperación de los créditos y del pago de las obligaciones; la eficiencia con la cual una empresa utiliza sus activos según la velocidad de recuperación de los valores aplicados en ellos y el peso de diversos gastos de la firma en relación con los ingresos generados por ventas.

4.3.4 Razones Financieras de Gestión.

(Gitman L. J., 2012) Los ratios de Actividad, rotación o de gestión son razones que comúnmente se reconocen como razones de eficiencia o de cambio. Estas miden, según diversos autores, con qué tanta eficiencia la empresa utiliza sus activos, estando directamente relacionados con el análisis de liquidez. Destacando entre ellos los siguientes grupos de ratios.

4.3.4.1 Razones de Actividad (o Rotación) de las Cuentas por Cobrar.

Esta razón de cambio de las cuentas por cobrar suministra información sobre la condición de las cuentas por cobrar de la empresa, asimismo, sobre la capacidad de la empresa para recaudar las referidas cuentas. Simplemente, esta razón se obtiene de dividir el neto de las ventas a crédito obtenidas a la fecha de los estados financieros (netas de descuentos, rebajas y bonificaciones) y las cuentas por cobrar su fórmula es:



Análisis financiero mediante las razones de actividad de la empresa de servicios Disnorte-Dissur, respecto al periodo terminado diciembre 2013 a diciembre 2014.

$$\text{Razon de actividad o rotacion de cuenta por cobrar} = \frac{\text{Ventas netas al credito}}{\text{Cuentas por cobrar}}$$

Este ratio nos indica el número de veces que se han convertido en efectivo las cuentas por cobrar durante el período de un año. Mientras alta sea la rotación, menor será el tiempo entre la fecha en que se produce la venta normal y la fecha en la que se realiza la cobranza del efectivo.

Período de Recaudación Promedio: La Rotación de las Cuentas por Cobrar en Días, o Periodo de Recaudación Promedio, se calcula como sigue:

$$\frac{\text{Dias en el año}}{\text{Rotacion de las cuentas por cobrar}}$$

Este período de recaudación promedio también podría ser calculado de la siguiente forma:

$$\frac{\text{Cuentas por cobrar por dias del año}}{\text{Ventas anuales a credito}}$$

Esta medida, también conocida como días de ventas en cuentas a cobrar, mide el número de días necesarios, en promedio, para cobrar las cuentas por cobrar. Dicho en otras palabras, indica el número promedio de días que las cuentas por cobrar permanecen pendientes cobro.

Según Leopold A. Bernstein, esta situación podría estar mostrando lo siguiente:

- ❖ Malos resultados de cobro.
- ❖ Dificultades para obtener el pago puntual de los clientes a pesar de la diligencia de los esfuerzos de cobro.
- ❖ Clientes en dificultades financieras.

No obstante, antes de llegar a una conclusión definitiva, se deberían revisar los términos bajo los cuales se otorgaron los créditos a sus clientes. Pese a que, por lo general, un período promedio de cobro demasiado alto es perjudicial para la empresa, un período promedio de cobro demasiado bajo no tiene que ser bueno, necesariamente.



4.3.4.2 Razones de Actividad (o Rotación) de las Cuentas por Pagar.

Al igual que en las cuentas por cobrar, la empresa puede tener la necesidad de determinar la puntualidad con la que cumple con sus obligaciones. La utilización de estas razones permitiría a la empresa conocer en cierta forma el ofrecimiento de créditos a sus clientes, midiendo paralelamente crédito obtenido, es decir, medir, el tiempo de recaudación de las cuentas por cobrar, a efectos de poder cumplir a tiempo con nuestras acreencias.

La rotación (número de veces) de las cuentas por pagar se determinaría de la siguiente forma:

$$\frac{\text{Compras netas al credito}}{\text{cuentas por pagar}}$$

Período de Pago Promedio: Con respecto al cálculo del período promedio de las cuentas por pagar, se debería tener el siguiente procedimiento:

$$\frac{\text{Dias en el año}}{\text{Rotacion de las cuentas por pagar}}$$

También podría ser calculado de la siguiente forma:

$$\frac{\text{Cuentas por pagar por dias del año}}{\text{Compras anuales a credito}}$$

4.3.4.3 Razones de Actividad (o Rotación) de los Inventarios.

Los inventarios constituyen proporcionalmente, en la mayoría de las empresas, un rubro importante en el grupo de los activos circulantes. Así pues, los inventarios representan inversiones realizadas por una empresa



con la finalidad de conseguir un beneficio, siendo éste obtenido por la venta. En este sentido, es conveniente y necesario mantener cierto nivel de existencias para generar un nivel adecuado de ventas.

Este ratio de rotación permite conocer con qué tanta habilidad se administra el inventario, midiendo la velocidad a la que los inventarios entran y salen de la empresa a una fecha determinada, que generalmente es de un año, determinándolo de acuerdo con la siguiente división:

$$\frac{\text{Costo de los inventarios vendido}}{\text{inventarios}}$$

Lo importante es que esta razón sea evaluada en relación con razones determinadas anteriormente por la propia empresa o en todo caso con razones promedio del sector económico (ya sea comercial, industrial, extractivo, etc.) al cual pertenece la empresa. Debe tenerse en cuenta que mientras más alta sea la rotación de inventarios más eficiente y efectiva será la administración de los inventarios de la empresa y los inventarios más frescos, mostrarán una mayor liquidez. Por otro lado, un índice de rotación relativamente bajo, puede ser signo que se tienen productos obsoletos o cuyo cambio o desplazamiento es lento.

Rotación del Inventario en Días: Una razón optativa para la empresa sería la determinación de la rotación de los inventarios en días, la cual es útil para determinar la política de compras. El cálculo es el siguiente:

$$\text{Rotacion de inventarios en dias} = \frac{\text{Dias en el año}}{\text{Rotacion del inventario}}$$

Igualmente, el analista podría hacer uso de la siguiente fórmula equivalente, que mide el número de días que hacen falta para vender las existencias (o el promedio de las existencias) durante un período dado:

$$\text{Rotacion de invenatrios en dias} = \frac{\text{Inventarios por dia en el año}}{\text{Costo de los inventarios vendidos}}$$



4.3.4.4 Razones de Actividad (o Rotación) del Activo Total.

El cociente de rotación de los activos totales mide la efectividad de la compañía para usar sus activos totales en la generación de sus ingresos. Indica la eficiencia con que las empresas utilizan sus activos para generar ventas.

Esta razón resulta de las ventas netas con los activos totales y se determina de la siguiente forma:

$$\text{Rotacion de activo total} = \frac{\text{Ventas netas}}{\text{Activos totales}}$$

4.4 Describir diferentes métodos de valoración de empresas.

Los métodos más comunes de valoración de empresa son los siguientes:

4.4.1 Métodos clásicos.

4.4.2 Método del Valor sustancial:

Es el valor de reposición actualizado de todos los bienes y derechos que componen la empresa menos las deudas que esta tiene con terceros.

El valor sustancial se encuadra dentro de los métodos que determina el valor a través de la estimación del patrimonio, fijando el valor desde una perspectiva estática que no tiene en cuenta la evolución futura de la empresa.

El valor sustancial corresponde al valor real de los medios de producción, independientemente la forma en que estén financiados, es decir, estarían constituido por el valor real de todos los bienes y derechos utilizados.

El método representa la inversión que debería efectuarse para construir una empresa en idénticas condiciones. Normalmente se considera el valor sustancial como el valor mínimo de la empresa.

Formula: valor sustancial bruto= activos operativos totales

Valor sustancial neto=activos operativos totales-pasivos

4.4.3 Beneficios descontados.

Se orienta del lado de la utilidad, es decir del lado de las ganancias o flujo de caja esperada en el futuro y no del valor actual de la empresa como lo hace el método sustancial.



En este método se calcula el valor de una empresa descontando los beneficios que se esperan en el futuro, el valor depende por consiguiente del valor futuro, del horizonte temporal de valoración y de la tasa de riesgo con la cual se descuenta, dependiendo de la situación de sus ingresos por su liquidación esperado.

Este método puede ser muy detallado o muy general, dependiendo como se pronostiquen los beneficios, existen dos alternativa de pronosticar.

A) se hace un pronóstico muy detallado año por año; lo cual da un resultado muy exacto o b) se toman beneficios a perpetuidad constante.

En este segundo caso se puede crear un escenario de ganancias futuras o tomar los beneficios pasados o suponer que el futuro sea igual, por lo general se hace una combinación de los métodos.

El valor de la empresa o mejor dicho el capital social de la empresa se calcula de la siguiente manera.

Valor de la empresa= suma (beneficios esperado/tasa del riesgo del capital social)

$$VE= U/r$$

4.4.4 Métodos mixtos.

4.4.4.1 Valor medio.

El valor medio es una combinación de los métodos antes mencionados, se supone que el valor sustancial es el valor mínimo de la empresa, es decir por lo que se recibiría por los activos si estos se vendieran por separado

El valor de beneficios descontado se toma como un valor máximo, su valor se puede pronosticar sin mayor dificultad para los siguientes 2 o 3 años, sin embargo entre más grande sea el horizonte del tiempo, mas inexacto se vuelve y puede tomar un valor totalmente irreal.

4.4.4.2 Otros métodos.

Los métodos que se verana continuación consideran a la empresa como un proyecto de inversión, por lo tanto su valor se determina por su rendimiento futuro que se esperan obtener, en una empresa la rentabilidad esperada está directamente relacionada con los beneficios que se esperan generar, estos método se basan en la búsqueda del valor de la empresa atraves de la estimación de los flujos de fondos fututos que sean capaces de generar. Estos métodos se basan en la búsqueda del valor de la empresa atraves de la estimación de flujo de fondos futuros que sean capaces de generar.



Estos flujos de fondos se descontaran a una tasa de descuento en función del riesgo que conlleve a la inversión.

Parámetros comunes para estos métodos.

Flujos de fondos. Es el conjunto de flujos generados disponibles para remunerar a la accionista o el prestamista, una vez se han realizado las inversiones necesarias.

Tasa de actualización. Para poder expresar estos flujos en términos corriente hay que transfórmalo a valor actual, para ello se aplica la tasa de actualización que tiene en cuenta el riesgo de la empresa, la inflación y aplacamiento financiero.

Horizonte temporal de la valoración. Es la cantidad de periodos a los que se espera evaluara la empresa. Entre más periodo se tome, más difícil es los pronósticos exactos de los flujos de fondos.

Valor residual. Es el valor atribuido del negocio a partir del último periodo específicamente proyectado, en la práctica se suele calcular mediante la actualización de los flujos esperados a partir del final del horizonte temporal utilizados en la previsiones, con el que se estaría considerando una renta infinita.

Descuento de flujo de caja libre: es el flujo de fondos operativos, es decir el generado por las operaciones sin tener en cuenta la deuda financiera, después de impuesto.

Este método mide lo que queda disponible de la empresa después de haberle hecho frente a la reinversión de activos necesarios y a las necesidades operativas de fondos. Los flujos de caja libre lo calculamos tomando el flujo de caja operativos y restándoles la inversiones a los activos circulantes y fijos, s este resultado le restamos los intereses, así como los de variación de la deuda obtendremos los flujos libre de caja de capital social.

Flujo de caja libre: el flujo de caja libre tiene que ser descontado con la tasa de descuento WACC, el coste de capital representa la tasa mínima de rendimiento por un proyecto de inversión, es la combinación del coste de los fondos ajenos y fondos propios ponderado por el peso que tiene cada uno dentro del balance de la empresa.

4.4.4.3 Valor económico: debido a que hoy en día las empresas cotizan en la bolsa, basan su estrategia, principalmente en la consecución de dos premisas: maximiza los beneficios y maximizar el precio de sus acciones. El EVA no solo sirve para valorar una empresa, sino que también es un mecanismo de



control para los accionistas para ver si el “Management” de la empresa está generando valor. Este, método trata de juntar los métodos basados en flujos de caja y rentabilidad actual.

La idea general es de comparar el rendimiento obtenido, con el coste de capital promedio. Si el ROIC es más grande que el WACC se está generando valor. Esta diferencia es multiplicada por el capital invertido.

$$\text{EVA} = (\text{ROIC} - \text{WACC}) * \text{IC}$$

Para que el EVA de los resultados esperados hay que hacer conversiones como:

- a. Amortizar investigación y desarrollo
- b. Eliminar las reservas silenciosas (sobre amortización y depreciación de activos)
- c. Incluir contratos de largo plazo de leasing

4.4.4.4 Beneficio económico.

La diferencia del EP al EVA es que no se hacen conversiones. Esto, no solo porque el EVA contiene una innumerable cantidad de inversiones.

Métodos de opciones reales: una opción es un contrato que confiere el derecho, pero no la obligación, de comprar o vender un determinado activo subyacente a un precio de ejercicio. Las opciones de compra se llaman call y a las de venta se les llama put. Las opciones se dividen en opciones financieras se negocian en mercados organizados o en mercados. Una opción real se encuentra en un proyecto cuando de inversión cuando existe alguna posibilidad futura de actualización al conocerse la resolución de alguna incertidumbre actual.

Las opciones reales más comunes que se deben tener en cuenta en el momento de valorar un negocio son:

Ampliar /reducir el proyecto

Aplazar la inversión

Utilizar la inversión para usos alternativos

Factores que afectan a las opciones reales:

Valor esperado de los flujos

Coste de la inversión

Tasa de descuento



Volatilidad de los flujos esperados

Tiempo hasta el ejercicio

Mantenimiento de la opción

Su valor depende de la revalorización esperada de los flujos.

Los dos métodos de valoración de opciones, tanto reales como financieras, más comúnmente utilizados son los siguientes:

Método binomial

Formula Black

V. CASO PRÁCTICO.

5.1 Introducción.

La relevancia del índice de actividad en las empresas es de suma importancia ya que a través de los resultados se conoce su rapidez que ellos tienen para convertir sus activos circulantes en ventas o efectivo.

Con esto se pretende demostrar mediante las técnicas existentes de los estados financieros de la empresa de servicios Disnorte-Dissur, su índice de actividad que presentaba durante el periodo 2013-2014.

En este contenido se estructura con información brindada de la empresa de servicio Disnorte Dissur, tales como su historia, misión y visión, objetivos, valores, organigrama y sus estados financieros del periodo 2013-2014.



5.2 Objetivos del Caso.

Objetivo general.

Analizar la actividad económica de la empresa de servicios de energía eléctrica Disnorte-Dissur en el periodo terminado 2013-2014.

Objetivo específico.

- ❖ Brindar una breve descripción del perfil de la empresa de servicios de energía eléctrica Disnorte-Dissur en el periodo terminado 2013-2014.
- ❖ Aplicar los análisis vertical y horizontal en la empresa de servicios de energía eléctrica Disnorte-Dissur en el periodo terminado 2013-2014.
- ❖ Aplicar las diferentes razones de actividad para la empresa de servicios de energía eléctrica Disnorte-Dissur en el periodo 2013-2014.



5.3 Perfil de la Empresa.

5.3.1 Historia de la Empresa.

A partir de octubre del año 2000, con la modernización del estado y la privatización, surgen las empresas de distribución de energía Disnorte y Dissur en un afán de mejorar la prestación del servicio de distribución. A partir de entonces, se adoptan nuevas y modernas formas de gestión y de operación, en busca de alcanzar la calidad total. La demanda de nuevos suministro y el deterioro de las redes de distribución plantearon grandes retos a los que hubo que hacerle frente.

Desde entonces se puso en marcha un plan de mejora que incluía desde gestión de procesos, la formación al personal administrativo y operativo, el remozamiento de las oficinas y centros de atención, el cumplimiento de la normativa de prestación de servicio.

Dando cumplimiento a la normativa de prestación de servicios se pone a disposición del cliente información de interés: pliego tarifario, deberes y derechos del cliente, se coloca el libro de quejas, foliando y rubricado por el ente regulador del servicio – Instituto Nicaragüense de Energía (INE) entre otros, lo cual se garantiza a través de proceso de supervisión.

Nuevas tecnologías

En 2001 se constituye el laboratorio de la medida, dotado de herramientas especializadas que permiten, de manera segura y mediante la aplicación de métodos científicos, la calibración de medidores bajo normas y estándares de rigurosa calidad.

Se digitaliza la red de distribución eléctrica en media tensión, lo que permitió gestionar de forma efectiva las brigadas de operación y mantenimiento al poder visualizar gráficamente todos los elementos activos que forman la misma: líneas primarias de distribución, centros de transformación y transformadores.



Análisis financiero mediante las razones de actividad de la empresa de servicios Disnorte-Dissur, respecto al periodo terminado diciembre 2013 a diciembre 2014.

A finales del 2008 se implanta un nuevo modelo de arquitectura de red que consiste en ubicar protecciones a lo largo de los diferentes circuitos, a fin de aislar las fallas en el sistema eléctrico, disminuyendo significativamente la cantidad de clientes afectados por averías.

Paralelamente se implanta el sistema de control y adquisición de datos (scada), que permite el telecontrol de las líneas de media tensión, disminuyendo así los tiempos de repuestas ante incidencias cortas programadas o averías reportadas por los clientes.

La modernización de la oficina de atención telefónica 24 horas, desde donde se atiende telefónicamente las 24 horas del día, constituyendo así un canal abierto de forma permanente para nuestros clientes, a través del cual pueden gestionar: reporte de incidencias o averías, consultas saldos, solicitudes de nuevos servicios, cambio de tarifas, entre otros servicios.

Protocolo de entendimiento

El brutal incremento del petróleo trajo consecuencias difíciles que repercutieron en la tarifa eléctrica. Sin embargo un hito importante para las distribuidoras fue la firma de un protocolo de Entendimiento con el Gobierno de Nicaragua, en el año 2008, que sentó las bases para un nuevo plan de inversión y nuevas garantías para la prestación del servicio. La firma del protocolo se materializó en el 2008 y posteriormente fue ratificado por la asamblea nacional en 2009.

Como parte de los compromisos asumidos en el protocolo, se promueve la aprobación de la Ley de distribución y uso responsable del servicio público de energía eléctrica. El 12 de junio del 2008, entrando en vigencia el 28 de agosto de ese mismo año.

Evolución del servicio

En la actualidad de las empresas cuentan con más de 900 mil clientes. Hemos trabajado de la mano con el gobierno y demás agentes del sector energético nicaragüense para satisfacer la demanda energética del país y mantener un equilibrio financiero que garantice la rentabilidad y sostenibilidad energética nacional.



Durante estos años de servicios las empresas distribuidoras han procurado la firma de contratos que promuevan el uso de energías renovables promoviendo así las fuentes de generación amigables con el medio ambiente y ofreciendo a nuestros clientes energía más barata ya que este tipo de generación tiene menor costo que la térmica.

En la actualidad contamos con más 900,000 clientes en la zona de concesión. Para atender a los clientes disponen de una infraestructura compuesta por: 16,448 kilómetros de redes de media tensión; 52,783 transformadores, más de 97,545 luminarias y una potencia instalada de 2, 058,098 KVA.

Distribuimos un promedio diario de 9,190.57 megavatios hora, que al mes totaliza aproximadamente 279,802 MWh/m.

El constante mantenimiento a la red de alumbrado público en toda el área de concesión nos ha permitido alcanzar una efectividad del 95%.

5.3.2 Visión y la Misión.

Visión.

Constituirnos en una empresa energética, líder en servicios y en continuo crecimiento y presencia nacional, como factor coadyuvante del desarrollo económico y social del país, distinguiéndose por la calidad en los servicios ofrecidos y por la continua actualización tecnológica.

Misión.

Atender las necesidades de la sociedad nicaragüense en lo que respecta a la distribución de la energía eléctrica, proporcionando a nuestros clientes servicios y productos de calidad; siendo respetuoso con el medio ambiente y dando a nuestros empleados la posibilidad de crecer y desarrollar sus competencias en un



ambiente laboral seguro y altamente profesional. Asimismo, propiciar a nuestro accionista una rentabilidad creciente y sostenible.

5.3.3 Objetivos estratégicos.

La empresa Nicaragüense de Electricidad tendrá como finalidad principal la actividad de generación de energía mediante el uso de fuentes disponibles, priorizando aquellas provenientes de recursos renovables que contribuyen en ofrecer una energía de menor costo y accesible para los nicaragüenses.

5.3.4 Valores.

Como parte de Visión, Misión y políticas que la empresa tiene frente al mundo globalizado y buscando ser una institución exitosa, introduce un conjunto de valores que se comunican y conjugan con la organización y que se asumen como pilares esenciales que regirán el trabajo diario de DISNORTE DISSUR, estos valores son importantes y es necesario de ellos, porque trasciende por la forma de decidir y actuar de la Empresa y sus integrantes de cada país. En el siguiente apartado se mencionan los valores que están descritos en el Manual de Conducta de DISNORTE DISSUR que son los siguientes:

Orientación al cliente: dedicamos nuestros esfuerzos a conocer y satisfacer las necesidades de nuestros clientes. Queremos proporcionarles un servicio excelente y ser capaces de darles una respuesta inmediata y eficaz.

Compromisos con los resultados: elaboramos planes, fijamos objetivos colectivos e individuales y tomamos decisiones en función de su impacto en la consecución de los objetivos de nuestra visión empresarial, asegurando el cumplimiento de los compromisos adquiridos mediante el constante trabajo en equipo que desarrollamos.

Sostenibilidad: desarrollamos nuestros negocios con un horizonte estratégico que trascienden de los intereses económicos inmediatos, contribuyendo al desarrollo económico, medioambiental y social del país, tanto a corto como a largo plazo.



Interés por las personas: promovemos un entorno de trabajo respetuoso con nuestros empleados e interesados en su formación y desarrollo profesional. Propiciamos la diversidad de opiniones, perspectiva, culturas, edades y géneros en el seno de nuestra organización.

Responsabilidad social: aceptamos nuestra responsabilidad social empresarial, aportando a la sociedad nuestros conocimientos, capacidad de gestión y creatividad en función de brindar servicios de alta calidad.

Preservación del medio ambiente: Mantenemos un contacto permanente con la sociedad para conocer sus necesidades y procurar su satisfacción, de tal forma que incremente la credibilidad y prestigio de la empresa.

Integridad y respeto: todas las personas de la organización de la organización debemos comportarnos con honestidad, rectitud, dignidad y ética, contribuyendo así a una cultura organizacional integra y al aumento de la organizacionales se actuara con transparencia y responsabilidad ante todas las parte interesadas.

Liderazgo: tenemos la disposición, voluntad, enfoque y pasión para conducir nuestros esfuerzos en virtud de lograr que nuestra visión se convierta en realidad.

Responsabilidad social corporativa (RSC)

Disnorte-Dissur asume su responsabilidad social corporativa (RSC) fomentando en todas sus actividades, la ética, el respeto por el medio ambiente y el desarrollo social.

Se integran a través de una política de desarrollo sostenible que nos vincula con los ciudadanos y su entorno, buscando oportunidades en beneficio de toda la comunidad.

Por ende Disnorte-Dissur integra sus intereses económicos con una política para el desarrollo sostenible, la ética en la gestión de los negocios y la acción social, buscando oportunidades que no solamente sino también para la sociedad nicaragüense.



Análisis financiero mediante las razones de actividad de la empresa de servicios Disnorte-Dissur, respecto al periodo terminado diciembre 2013 a diciembre 2014.

De esa manera consideran esenciales las siguientes directrices que toda empresa orientada al desarrollo sostenible debe seguir:

- ❖ Buscar los fines y el éxito de la empresa, contribuyendo al bienestar de la sociedad en general y de la sociedad en general y de las comunidades en las que opera en particular.
- ❖ Tomar parte de la definición de políticas participativas, solidarias y de respeto a la dignidad humana conforme a sus código ético
- ❖ Fomentar el desarrollo profesional y humano
- ❖ Respetar y preservar el entorno ecológico en todos y cada uno de los procesos industriales y empresariales.
- ❖ Apoyar actividades sociales, tanto internas y externas a la organización, como parte de su planificación estratégica.
- ❖ Promover a través de campañas educativas el uso eficiente de la energía y la disminución de fuentes de emisión de calor en pro del medio ambiente.

5.4 Planteamiento del problema.

La empresa de servicios Disnorte-Dissur, solicito realizar un análisis sobre sus operaciones con el objetivo de verificar hasta qué grado ha ido evolucionando sus políticas de operación del periodo 2013- 2014 para eso nos brinda dicha información.

Estados financieros como: Estado de resultados, Balance de situación financiera y manual de organización y funciones, organigrama, misión y visión, objetivos, notas al estado el cual especifica el origen de las cuentas.

Cabe destacar que esta información nos la brindara con la esperanza que podamos brindarle nuevas ideas surgidas de los resultados obtenidos de los estudios realizados en los estados financieros.



Análisis financiero mediante las razones de actividad de la empresa de servicios Disnorte-Dissur, respecto al periodo terminado diciembre 2013 a diciembre 2014.

En los estados Financieros se lograra identificar que sus operaciones no son muy efectiva porque se puede notar que los gastos y costo son muy elevado, esto se podría mejorar con la implementación de nuevas políticas que permita un mejor control dentro de la organización.

Para poder analizar sus operaciones lo aremos atraves de las siguientes herramientas, tales como análisis vertical y horizontal y las razones de actividades que serían:

- ❖ Razón de rotación de inventarios.
- ❖ Rotación de cuentas por cobrar.
- ❖ Periodo de pago promedio.
- ❖ Rotaciones de activos fijos.
- ❖ Rotación de activos totales.

Terminando este análisis daremos conclusiones y recomendaciones sobre los resultados obtenido de realizar los Estados financieros brindados por la empresa tomando en cuenta sus procedimientos Misión, Visión y objetivo.

A continuación brindaremos el análisis de los resultados obtenido en el estudio de los estados financieros otorgado.

5.5 Análisis del caso.

5.5.1 Análisis vertical.

Con base a la información obtenida se expresó en porcentos integrales el balance de situación financiera para su análisis vertical, el que indica la proporción de cómo se encuentran invertidos los recursos de la empresa en cada cuenta con base al activo, así como también las cuentas que conforman el pasivo y el capital



Análisis financiero mediante las razones de actividad de la empresa de servicios Disnorte-Dissur, respecto al periodo terminado diciembre 2013 a diciembre 2014.

Cuadro No. 1 Análisis vertical- balance de situación financiera

La Empresa Nicaraguense de Electricidad (DISNORTE-DISSUR)					
Balance de Situación Financiera					
Al 31 de Diciembre de 2013 Y 2014					
Análisis Vertical					
Activos	2013		2014		
Activo corriente					
Efectivo y equivalentes de efectivo	C\$	60,299,689.00	1%	C\$	152,643,666.00
Cuentas por cobrar	C\$	1,427,830,683.00	19%	C\$	1,247,862,754.00
Inventarios	C\$	68,257,997.00	1%	C\$	75,520,671.00
Gastos pagados por anticipado	C\$	35,071,161.00	0%	C\$	34,966,602.00
Total del activo corriente	C\$	1,591,459,530.00	21%	C\$	1,510,993,693.00
Activo no corriente					
Cuentas por cobrar a largo plazo	C\$	729,123,588.00	10%	C\$	939,392,391.00
Cuentas por cobrar a instituciones del estado	C\$	175,831,600.00	2%	C\$	153,796,043.00
Inventarios de repuesto para planta	C\$	580,232,646.00	8%	C\$	554,835,089.00
Plantas electricas e instalaciones generales en uso, neto	C\$	3,725,967,271.00	51%	C\$	4,171,423,946.00
Activos cedidos en administración	C\$	567,253,112.00	8%	C\$	564,707,495.00
Otros activo	C\$	4,902,994.00	0%	C\$	9,320,899.00
Total del activo no corriente	C\$	5,783,311,211.00	78%	C\$	6,393,475,863.00
Total activos	C\$	7,374,770,741.00	100%	C\$	7,904,469,556.00
Pasivo y patrimonio					
Pasivo corriente					
Porción corriente de préstamos por pagar a instituciones del estado	C\$	795,898,752.00	11%	C\$	31,268,565.00
Documentos por pagar	C\$	2,204,724,736.00	30%	C\$	2,350,708,516.00
Cuentas por pagar a instituciones del estado	C\$	1,583,131,307.00	21%	C\$	1,683,931,334.00
Proveedores	C\$	8,113,681.00	0%	C\$	9,615,828.00
Impuestos y retenciones por pagar	C\$	1,014,427,768.00	14%	C\$	1,027,900,597.00
Cuentas y gastos acumulados por pagar	C\$	289,186,593.00	4%	C\$	524,400,828.00
Total del pasivo corriente	C\$	5,895,482,837.00	80%	C\$	5,627,825,668.00
Pasivo no corriente					
Prestamos por pagar a instituciones del estado	C\$	2,126,333,692.00	29%	C\$	2,213,565,315.00
Provisión para indemnizació laboral	C\$	54,209,910.00	1%	C\$	71,629,936.00
Otros pasivos	C\$	1,303,763.00	0%	C\$	1,303,763.00
Total del pasivo no corriente	C\$	2,181,847,365.00	30%	C\$	2,286,499,014.00
Patrimonio					
Aporte inicial del gobierno	C\$	687,167,066.00	9%	C\$	687,167,066.00
Aporte del gobierno mediante alivio de deuda	C\$	-	0%	C\$	1,167,988,699.00
Superávit por revaluación	C\$	722,230,799.00	10%	C\$	755,181,150.00
Déficit acumulado	-C\$	2,111,939,326.00	-29%	-C\$	2,575,163,773.00
Total del patrimonio	-C\$	702,541,461.00	-10%	C\$	35,173,142.00
Total pasivo mas capital	C\$	7,374,788,741.00	100%	C\$	7,949,497,824.00

Fuente: (Urbina, Analices Vertical, 2016)



Análisis financiero mediante las razones de actividad de la empresa de servicios Disnorte-Dissur, respecto al periodo terminado diciembre 2013 a diciembre 2014.

Cuadro No: 2 análisis vertical del estado de resultado

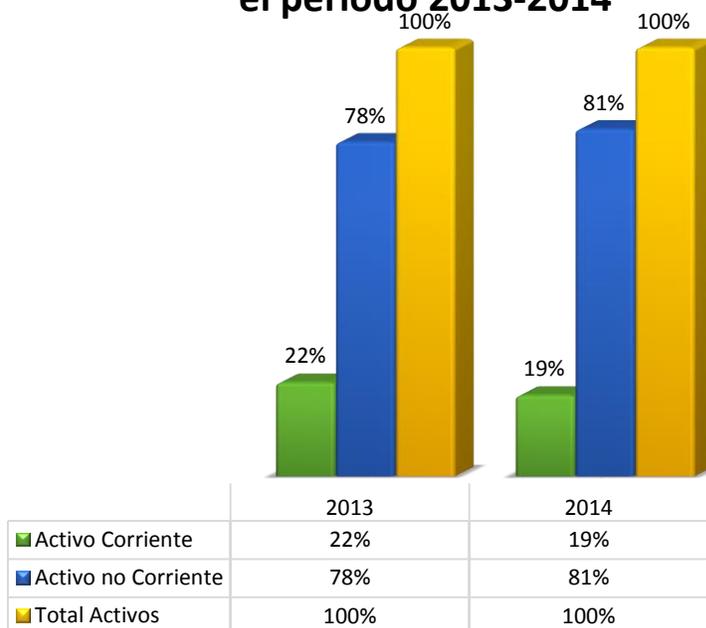
La Empresa Nicaraguense de Electricidad (Disnorte-Dissur)				
Estado de Resultado				
Al 31 de diciembre de 2013 - 2014				
Análisis Vertical				
Venta de energía eléctrica	1,344,829,990	99%	1,251,190,499	96.15%
Ingresos provenientes de cesión de activos	0	0%	27,909,962	2.23%
Otras facturaciones	18,854,644	1%	22,202,539	1.77%
Ingresos	1,363,684,634	100%	1,301,303,000	100.00%
Costos de generación de energía	-535,640,644	-40%	-565,475,694	-45.20%
Costos de distribución de energía	-491,809,988	-37%	-555,478,384	-44.40%
Costos	-1,027,450,632	-76%	-1,120,954,078	-89.59%
total ingresos menos gastos	336,234,002	25%	180,348,922	14.41%
Gastos de administración	-394,429,281	-29%	-376,660,203	-30.10%
Otros ingresos	274,897,470	20%	48,966,217	3.91%
Otros gastos	-2,728,979	0%	-4,167,992	-0.33%
Gastos	213,973,212	16%	-151,513,056	-12.11%
Ingresos financieros	98,000,577	7%	166,217,988	13.28%
Gastos financieros	-328,568,257	-24%	-330,592,382	-26.42%
Pérdida cambiaria, neta	-147,626,561	-11%	-147,336,997	-11.78%
Pérdida neta	-164,221,029	-12%	-463,224,447	-37.02%

Fuente: Urbina, Díaz. B (2017).



Grafico No 1: Distribución de las cuentas activos de la empresa de servicios (Disnorte-Dissur).

Estructura de las principales cuenta del activo en el periodo 2013-2014

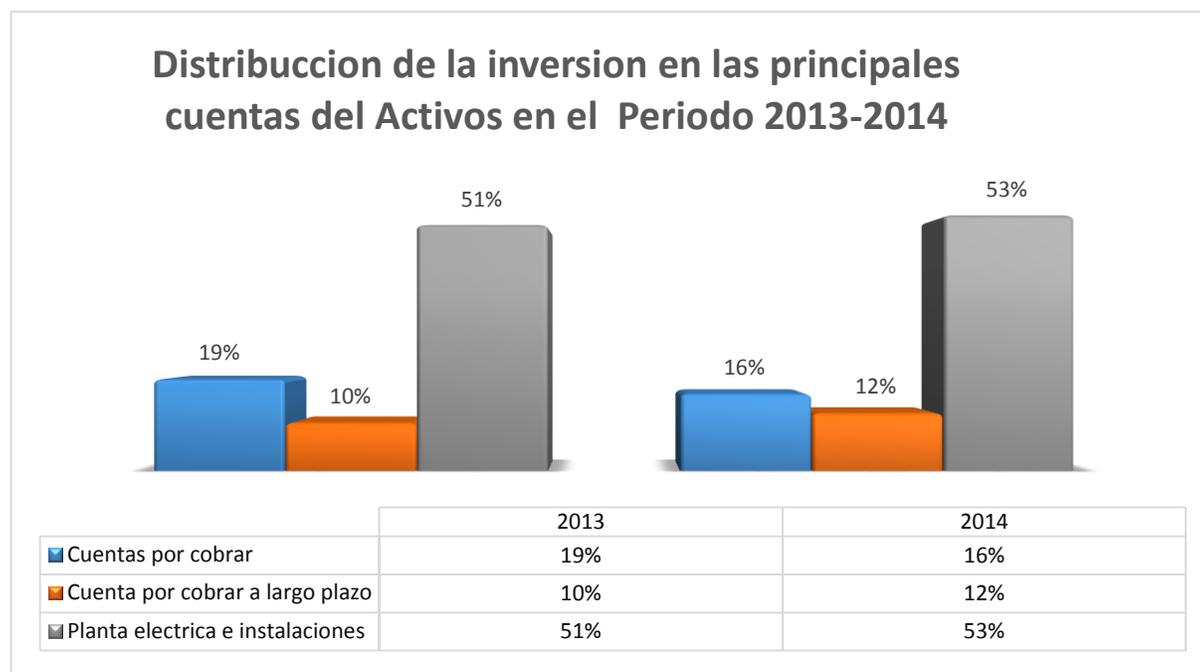


Fuente: Urbina, Díaz. B (2017) datos tomado de los estados de situación financiera de la empresa de servicios (Disnorte-Dissur).

En el análisis vertical con respecto a la distribución de la inversión de sus activos encontramos los siguientes resultados: el activo corriente en el año 2013 fue de 22% en cambió en el año 2014 represento una inversión de 19%. El activo no corriente en el 2013 represento 78%y en el año 2014 81% esto nos da el 100% del activo y lo cual quiere decir que para el año 2014 ellos decidieron invertir en los activos no corrientes y disminuir el activo corriente en relación en que cuentas tuvieron mayor inversión los detallaremos de acuerdo a la cuentas de mayor importancia:



Grafico No. 2 Distribución de la inversión en las cuentas del activos de la empresa de servicios (Disnorte-Dissur).



Fuente: Urbina, Díaz. B (2017) datos tomado de los estados de situación financiera de la empresa de servicios (Disnorte-Dissur).

Cuentas por cobrar 19%, esto pudo haber ocurrido por mala implementación de las políticas de cobro las cuales comprobaremos con las razón de actividad específicamente con la día promedio de cobro y de cobro, en cambio en el 2014 fue del 16%, esto quiere decir que hubo una mejor implementación en la política de cobro.

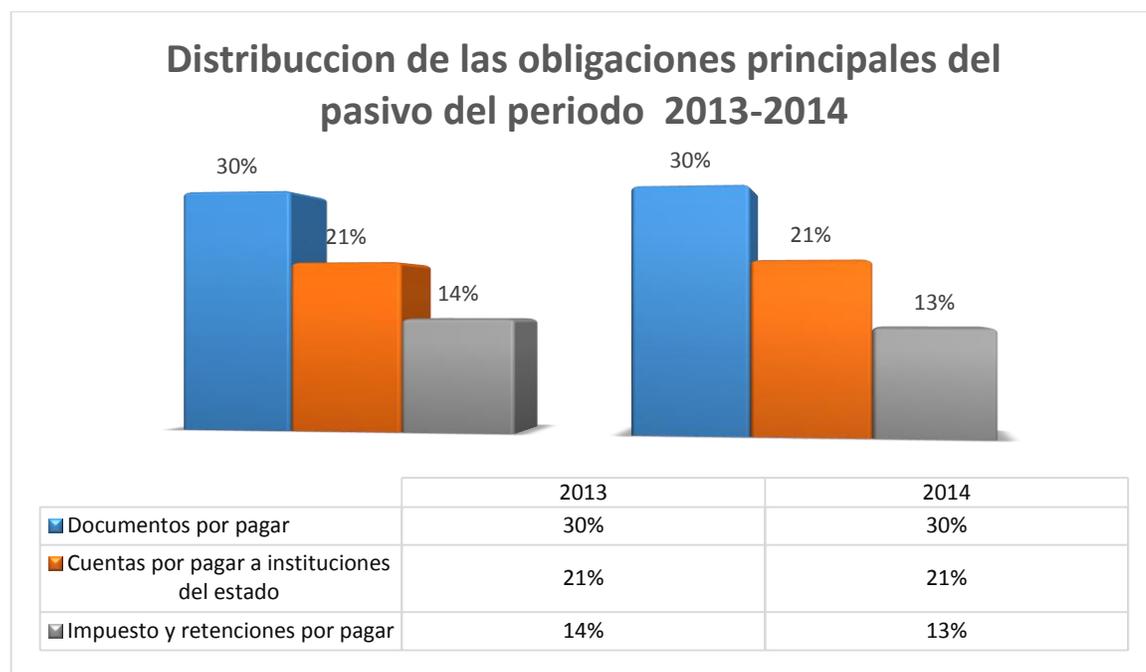
En la cuenta de activo no corriente su distribución fue del 10%, en las cuentas por cobrar de largo plazo lo cual confirma que hay un déficit en la política de cuenta por cobrar, Ya que si sumamos las cuentas del corto y largo plazo obtendríamos un total del 29% de inversión en las cuentas por cobrar.

La inversión en la cuenta de planta eléctrica e instalaciones generales en uso, neto fue del 51% en al año 2013, esto debido a que es su principal giro es generación y distribución de la energía eléctrica por ende



necesita mantener un alta inversión en su equipos de generación de energía, lo cual se comprueba en el año 2014 que decidieron invertir más en un 53% en sus equipos de generación de energía.

Grafico No. 3 Distribución de las obligaciones del pasivo de la empresa de servicios (Disnorte-Dissur).

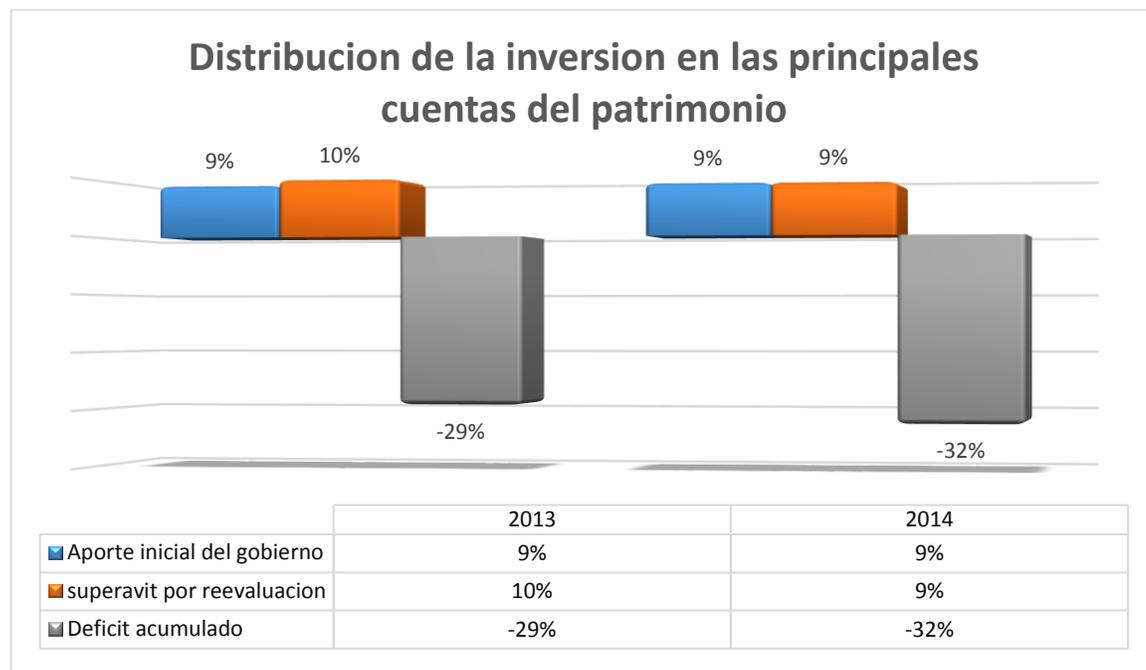


Fuente: Urbina Díaz. B (2017), datos tomado de los estados de situación financiera de la empresa de servicios (Disnorte-Dissur).

Por otro lado en las cuentas del pasivo sus obligaciones están principalmente distribuidas en los que son Documentos por pagar la cual representa en ambos año el 30% de la inversión de la empresa, que es un deuda con el ente financiero Caruna R.L. que devenga una tasa de interés del 8% anual seguidamente con la cuenta por pagar a instituciones del estado esto se debe a servicios prestado por instituciones del estado en concepto de préstamos. En ambos años tiene el 21%, posteriormente con los impuestos y retenciones por pagar con el 14% en el año 2013, y con el 13% en el año 2014, son los impuestos a pagar impuesto por la Ley.



Grafico No. 4 Distribución de la inversión en las cuentas del patrimonio de la empresa de servicios (Disnorte-Dissur).



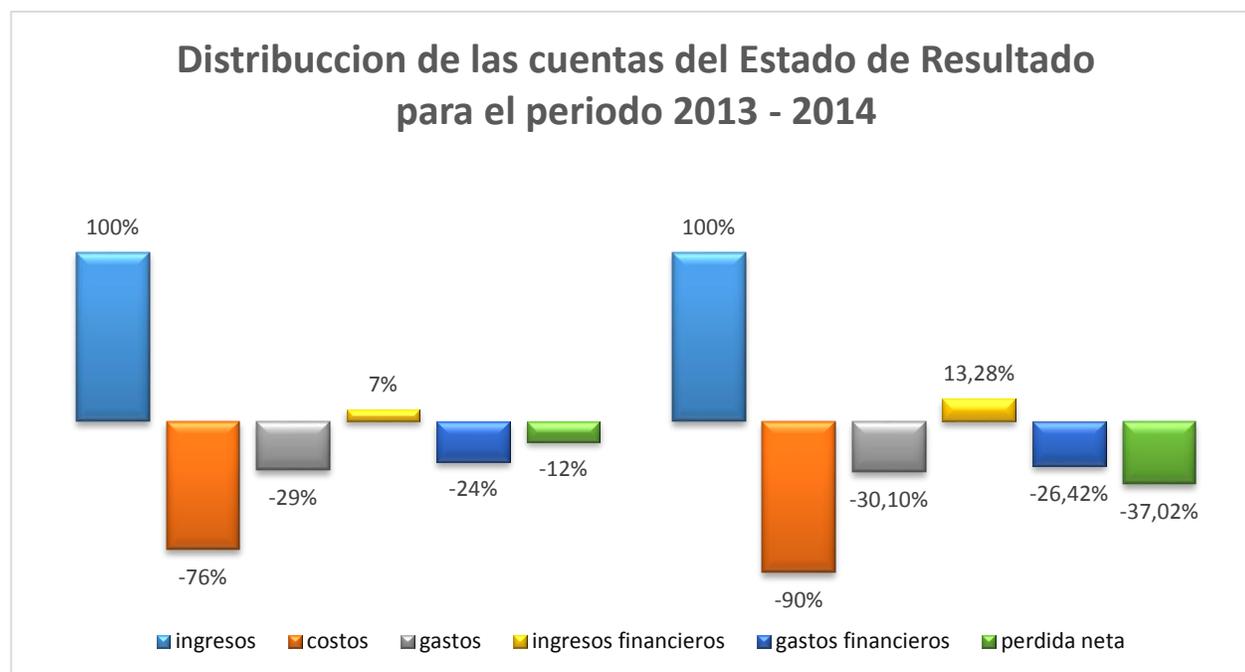
Fuente: Urbina, Díaz. B (2017) datos tomado de los estados de situación financiera de la empresa de servicios (Disnorte-Dissur).

En las cuenta del patrimonio, el aporte inicial del gobierno es del 9% en ambos años, es la equivalencia de muebles e inmuebles con las que se constituyó Instituto Nicaragüense de Energía (INE), el cual posteriormente le traspaso a ENEL con el objetivo de privatizar dichas instituciones, El superávit por reevaluación es el resultado de restar la depreciación al costo inicial, en el año 2013 tenemos que fue de 10%, y en el año 2014 con un disminuyente del 9%.

El déficit acumulado represento un -29% esto podríamos relacionarlos con la políticas de cobro ya que como pudimos ver en las cuentas por cobrar teníamos una alza tasa de cobro en las cuentas por cobrar y en el 2014, Aumento a un -32% esto debido aun aumentó en las obligaciones específicamente en las cuenta y gasto acumulado por pagar



Grafico No. 5 Distribución de las cuentas del estado de resultado de la empresa de servicios (Disnorte-Dissur).



Fuente: Urbina, Díaz .B (2017) datos tomado de los estados de situación financiera de la empresa de servicios (Disnorte-Dissur).

En el análisis vertical del Estado de Perdida y Ganancia obtuvimos los siguientes resultados, costo para el año 2013 representaron el 76% de los ingresos del año 2013 y los gastos un 29% lo cual nos dio un total del 16% una vez habiendo sumado otros ingresos. Una vez sumado 7% y restándole los otros gasto que representaron los gasto financieros nos da una pérdida del -12%.

En cambio para el 2014 obtuvimos los siguientes resultados costo para el año 2014 representaron el -89.59% de los ingresos del año 2014 y los gasto un -30.10% lo cual nos dio un total del -12.11% una vez habiendo sumado otros ingresos. Una vez sumado el 13.28% y restándole los otros gasto que representaron los gasto financieros nos da una pérdida -31.02%.

5.5.2 Análisis Horizontal o Análisis Dinámico.



Análisis financiero mediante las razones de actividad de la empresa de servicios Disnorte-Dissur, respecto al periodo terminado diciembre 2013 a diciembre 2014.

El Análisis Horizontal, lo que se busca es determinar la Variación absoluta o Relativa que ha sufrido cada partida de los estados contables en un periodo respecto a otro, se busca cual ha sido el crecimiento o decrecimiento de una cuenta o rubro en un periodo determinado, en otras palabras este Análisis permite determinar el comportamiento de la empresa ha sido bueno, regular o malo.

Cuadro No. 3 Análisis Horizontal - balance de situación financiera.



Análisis financiero mediante las razones de actividad de la empresa de servicios Disnorte-Dissur, respecto al periodo terminado diciembre 2013 a diciembre 2014.

La Empresa Nicaraguense de Enegia (Disnorte-Dissur)				
Balance de Situación Financiera				
AL 31 de diciembre de 2014 - 2015				
Análisis Horizontal				
	2013	2014	Var. absoluta	Var. Relativa
activos				
activo corriente				
efectivo y equivalentes de efectivo	C\$ 60,299,689.00	C\$ 152,643,666.00	C\$ 92,343,977.00	153%
cuentas por cobrar	C\$ 1,427,830,683.00	C\$ 1,292,891,022.00	-C\$ 134,939,661.00	-9.45%
inventarios	C\$ 68,257,997.00	C\$ 75,520,671.00	C\$ 7,262,674.00	11%
gastos pagados por anticipado	C\$ 35,071,161.00	C\$ 34,966,602.00	-C\$ 104,559.00	0%
total del activo corriente	C\$ 1,591,459,530.00	C\$ 1,556,021,961.00	-C\$ 35,437,569.00	154%
activo no corriente				
cuentas por cobrar a largo plazo	C\$ 729,123,588.00	C\$ 939,392,391.00	C\$ 210,268,803.00	29%
cuentas por cobrar a instituciones del estado	C\$ 175,831,600.00	C\$ 153,796,043.00	-C\$ 22,035,557.00	-13%
inventarios de repuesto para planta	C\$ 580,232,646.00	C\$ 554,835,089.00	-C\$ 25,397,557.00	-4%
plantas electricas e instalaciones generales en uso	C\$ 3,725,967,271.00	C\$ 4,171,423,946.00	C\$ 445,456,675.00	12%
activos cedidos en administración	C\$ 567,253,112.00	C\$ 564,707,495.00	-C\$ 2,545,617.00	0%
Otros activo	C\$ 4,902,994.00	C\$ 9,320,899.00	C\$ 4,417,905.00	90%
Total del activo no corriente	C\$ 5,783,311,211.00	C\$ 6,393,475,863.00	C\$ 610,164,652.00	11%
Total activos	C\$ 7,374,770,741.00	C\$ 7,949,497,824.00	C\$ 574,727,083.00	8%
Pasivo y patrimonio				
Pasivo corriente				
porción corriente de préstamos por pagar a instit	C\$ 795,898,752.00	C\$ 31,268,565.00	-C\$ 764,630,187.00	-96%
Documentos por pagar	C\$ 2,204,724,736.00	C\$ 2,350,708,516.00	C\$ 145,983,780.00	7%
cuentas por pagar a instituciones del estado	C\$ 1,583,131,307.00	C\$ 1,683,931,334.00	C\$ 100,800,027.00	6%
proveedores	C\$ 8,113,681.00	C\$ 9,615,828.00	C\$ 1,502,147.00	19%
Impuestos y retenciones por pagar	C\$ 1,014,427,768.00	C\$ 1,027,900,597.00	C\$ 13,472,829.00	1%
Cuentas y gastos acumulados por pagar	C\$ 289,186,593.00	C\$ 524,400,828.00	C\$ 235,214,235.00	81%
Total del pasivo corriente	C\$ 5,895,482,837.00	C\$ 5,627,825,668.00	-C\$ 267,657,169.00	-5%
Pasivo no corriente				
Prestamos por pagar a instituciones del estado	C\$ 2,126,333,692.00	C\$ 2,213,565,315.00	C\$ 87,231,623.00	4%
Provision para indemnizació laboral	C\$ 54,209,910.00	C\$ 71,629,936.00	C\$ 17,420,026.00	32%
Otros pasivos	C\$ 1,303,763.00	C\$ 1,303,763.00	C\$ -	0%
Total del pasivo no corriente	C\$ 2,181,847,365.00	C\$ 2,286,499,014.00	C\$ 104,651,649.00	5%
Patrimonio				
Aporte inicial del gobierno	C\$ 687,167,066.00	C\$ 687,167,066.00	C\$ -	0%
Aporte del gobierno mediante alivio de deuda	C\$ -	C\$ 1,167,988,699.00	C\$ 1,167,988,699.00	100%
superávit por revaluacion	C\$ 722,230,799.00	C\$ 755,181,150.00	C\$ 32,950,351.00	5%
Déficit acumulado	-C\$ 2,111,939,326.00	-C\$ 2,575,163,773.00	-C\$ 463,224,447.00	22%
Total del patrimonio	-C\$ 702,541,461.00	C\$ 35,173,142.00	C\$ 737,714,603.00	-105%
Total pasivo mas capital	C\$ 7,374,788,741.00	C\$ 7,949,497,824.00	C\$ 574,709,083.00	8%

Fuente: (Urbina, Analisis horizontal, 2017) datos tomado de los estados de resultado de la empresa de servicios (Disnorte-Dissur).

Cuadro No. 4 Análisis Horizontal - balance del estado de resultado.



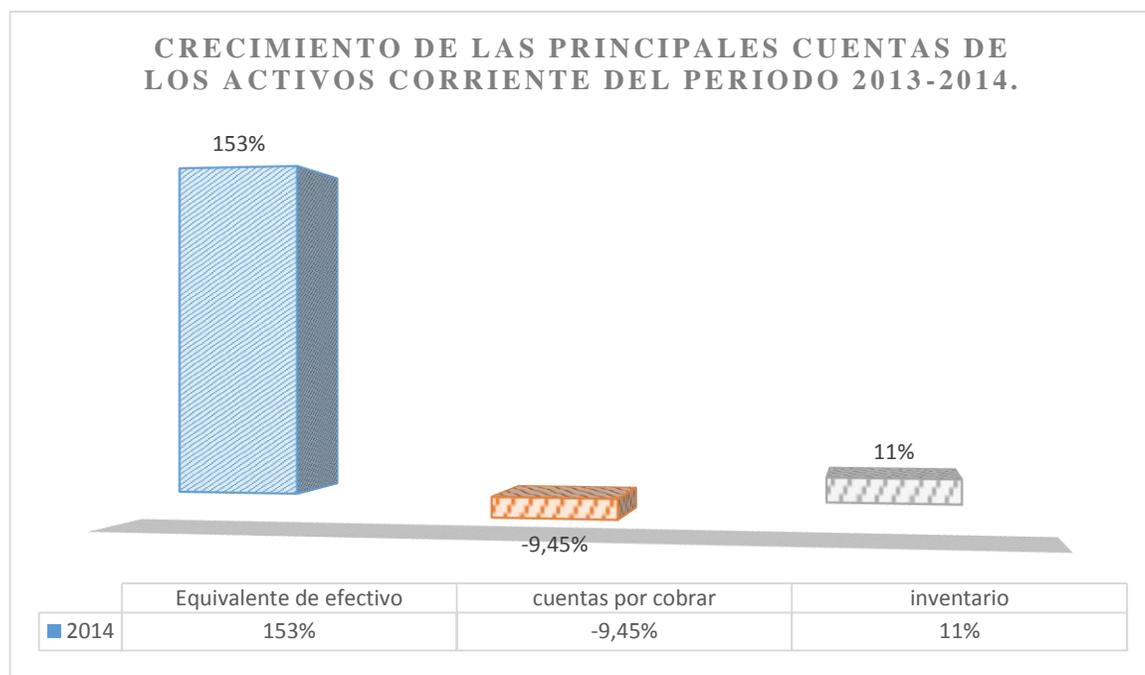
Análisis financiero mediante las razones de actividad de la empresa de servicios Disnorte-Dissur, respecto al periodo terminado diciembre 2013 a diciembre 2014.

La Empresa Nicaraguense de Electricidad (Disnorte-Dissur)				
Estado de Resultado				
Al 31 de diciembre de 2013 - 2014				
Análisis Horizontal				
Ingresos				
Venta de energía eléctrica	1,344,829,990	1,251,190,499	-93,639,491	-7%
Ingresos provenientes de cesión de activos	0	27,909,962	27,909,962	100%
Otras facturaciones	18,854,644	22,202,539	3,347,895	18%
	1,363,684,634	1,301,303,000	-62,381,634	-5%
Costos				
Costos de generación de energía	-535,640,644	-565,475,694	-29,835,050	6%
Costos de distribución de energía	-491,809,988	-555,478,384	-63,668,396	13%
	-1,027,450,632	-1,120,954,078	-93,503,446	9%
	336,234,002	180,348,922	-155,885,080	-46%
Gastos				
Gastos de administración	-394,429,281	-376,660,203	17,769,078	-5%
Otros ingresos	274,897,470	48,966,217	-225,931,253	-82%
Otros gastos	-2,728,979	-4,167,992	-1,439,013	53%
	213,973,212	-151,513,056	-365,486,268	-171%
Ingresos financieros	98,000,577	166,217,988	68,217,411	70%
Gastos financieros	-328,568,257	-330,592,382	-2,024,125	1%
Pérdida cambiaria, neta	-147,626,561	-147,336,997	289,564	0%
Pérdida neta	-164,221,029	-463,224,447	-299,003,418	182%

Fuente: Urbina, Díaz (2017) datos tomado de los estados de resultado de la empresa de servicios (Disnorte-Dissur).



Grafico No. 6 Distribución de las principales cuentas de los activos corriente de la empresa de servicios (Disnorte-Dissur).

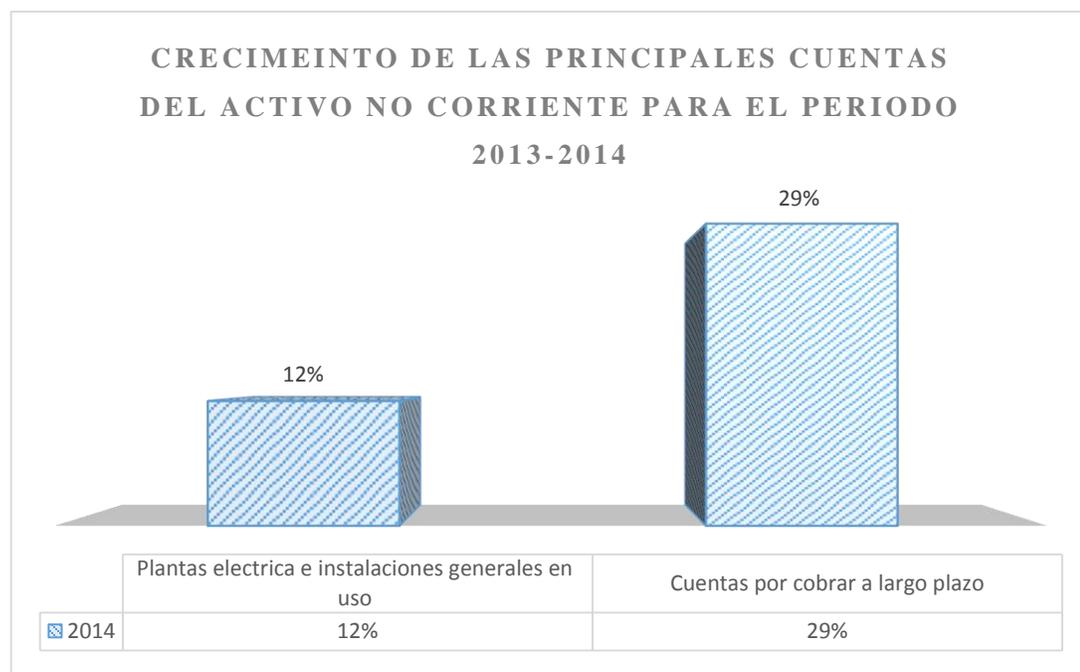


Fuente: Urbina, Díaz. B (2017) datos tomado de los estados de situación financiera de la empresa de servicios (Disnorte-Dissur).

En este análisis Horizontal se puede apreciar que en el equivalente de efectivo en el año 2014 creció 153% correspondiente al año 2013, en las cuentas por cobrar hubo una pequeña reducción de -9.45%, para el periodo 2014, y el inventario aumento 11% se puede apreciar que esta empresa de servicio (Disnorte - Dissur), hay un excedente de efectivo, esto no sería saludable para la empresa, sería recomendable que lo inviertan para generar más utilidades.



Grafico No. 7 Distribución de la inversión en las cuentas del activos de la empresa de servicios (Disnorte-Dissur).

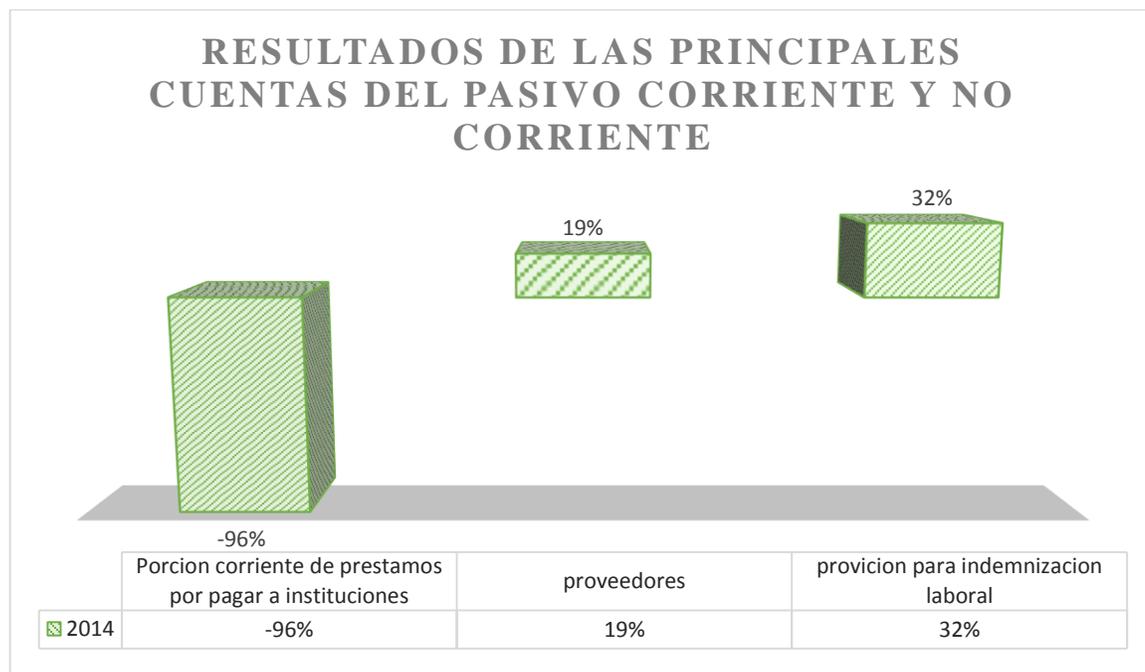


Fuente: Urbina, Díaz. B (2017) datos tomado de los estados de situación financiera de La empresa de servicios (Disnorte-Dissur).

En los Activo no Corrientes se puede apreciar que su mayor inversión está en las cuentas planta eléctrica e instalaciones generales en uso para el año 2014 estas representaron un 12% y cuentas por cobrar a largo plazo el año 2014 un 29% correspondiente al año 2013. Esto debido a que han tenido problema al momento de cobrar a corto plazo lo cual se le carga a largo plazo.



Grafico No. 8 Distribución de la inversión en las cuentas del activos de la empresa de servicios (Disnorte-Dissur).



Fuente: Urbina, Díaz. B (2017) datos tomado de los estados de situación financiera de la empresa de servicios (Disnorte-Dissur).

Observamos que en las cuenta del pasivo Corriente para el año 2014 tuvieron un incremento del -96% y en la cuenta de los proveedores en el año 2014 un 19%, esto quiere decir que ellos obtuvieron parte de sus inventarios al crédito, en los pasivo no corriente observamos que la única cuenta con mayor importancia es provisión para indemnización laboral con 32% en el año 2014.

En las cuentas del patrimonio su aporte inicial del gobierno mediante el alivio del gobierno fue un 100%, y el déficit fue un 22% para el 2014.

El análisis Horizontal del Estado de Resultado de la empresa de servicios Disnorte-Dissur, indica que la variación relativa de las ventas su tendencia de decrecimiento fue de un -7% y los costó obtuvo un crecimiento de 9%, en los gasto tenemos que obtuvo un decrecimiento -171% en el periodo 2014 y su variación fue un saldo de -365, 486,268, en sus ingresos obtuvo un crecimiento de 70%, y gasto financieros



se produjo un crecimiento con el 1% para el año 2014 ya obtenido todos los resultado asumimos que la pérdida neta tuvo un crecimiento de 182%.

5.5.3 Análisis de las Razones.

Razón de liquidez: Análisis de las razones de operación con forme los estados financieros de la empresa de servicios (Disnorte-Dissur).

Esto significa que la empresa contaba con 0.27 centavos, por cada 1.0 de sus obligaciones.

Esto quiere decir que no cubre con todas sus obligaciones al momento de que sus obligaciones requirieren ser pagadas de inmediato, y para el año 2014 presento un 0.26, esto indico que no solventaba las deudas de la empresa. **Ver anexo cuadro No 8 y grafico No. 9.**

Prueba acida: Este modifica la opinión que pudiera haberse formado al conocer la razón anterior, ya que al eliminar los inventarios, tenemos que la empresa para el 2013 únicamente contaba con 0.26 por cada una de sus obligaciones. Y en el año 2014 fue de 0.25%. **Ver anexo cuadro No. 9 y grafico No. 10.**

Razón de endeudamiento: El índice de endeudamiento nos muestra el porcentaje que la empresa de servicios (Disnorte-Dissur), es financiada por capital ajeno, en el año 2013 la empresa se desarrolló en 109% con capital ajeno, este porcentaje disminuye para el año 2014 a un 100%, lo que significa que la empresa a un tiene alto grado de dependencia financiera con acreedores externos. En otras palabras para el año 2013 cada córdoba es financiado en C\$ 1.09 centavos de córdobas, en tanto para el año 2014 es de C\$ 1% centavos de córdobas. **Ver anexo cuadro No. 10 y grafico No. 11**

Rotación de apalancamiento: El apalancamiento para el año 2013 es 11.49, y para el año siguiente de 225.01, esto significa que la empresa en el año 2014 se está financiando mediante deuda, esto implica mucho riesgo ya que cuanto mayor sea la deuda mayor será el riesgo de poder pagar sus obligaciones en caso de quedarse sin liquidez. **Ver anexo cuadro No. 11 y grafico No. 12.**

Rotación de inventarios por días del año: El grafico muestra que para el año 2013 al inventario le tomaba 50 días por salir del almacén, siendo así para el siguiente año del ejercicio de la empresa pues al inventario roto cada 49 días, no fue de mucha diferencia las entrada y salida del inventario. **Ver anexo cuadro No. 12 y grafico No. 13.**



Rotación de cuentas por cobrar: Esta razón nos muestra cuantas veces en el año la empresa cuantas veces recupero cartera, como se muestra en el grafico esta mantuvo el nivel aunque tuvo diferencias en el año 2014, es decir los clientes tardaron un poco más en pagar sus obligaciones con la empresa. La administración debe mejorar sus políticas de cobro. **Ver anexo cuadro No. 13 y grafico No.14.**

5.5.6 Conclusión del Caso.

Una vez analizados los estados financieros de la empresa de servicios de electricidad Disnorte-Dissur, lo cual están debidamente certificados y publicados concluimos que: considerando cada uno de los rubros o piezas que estructuran los informes financieros y sobre todo los de mayor peso que se constituyen como las principales de la organización se logró los siguientes resultados.

En cuanto al análisis de las razones de actividad de la empresa de servicios de energía eléctrica Disnorte-Dissur, se confirmó que la empresa de servicios Disnorte-Dissur mejoro sus actividades, así como también se aplicaron los análisis vertical y horizontal obteniendo que la empresa obtuvo una mejoría debido a que incremento su inventario lo cual hizo que diera un mejor servicio a sus usuarios además que pudo reducir sus cuentas por cobrar aunque no sean la más conveniente.

La empresa para mejorar más necesita implementar nuevas políticas de cobro, y mover más lo que es sus inventarios.



VI Conclusiones.

Es de gran importancia conocer cómo se encuentra la empresa financieramente el cual nos servirá para tomar decisiones en ventaja o desventaja de la empresa, por esta razón las empresas de hoy en día utilizan los diferentes métodos de valoración financiera para poder obtener un diagnóstico del funcionamiento de la misma.

Con base a lo descrito por varios autores logramos desarrollar los conceptos más generales de las finanzas.

Por otra parte se identificó los métodos básicos del análisis financiero los cuales son las herramientas que se cuenta hoy en día para conocer el comportamiento o estado en que se encuentra la empresa los cuales nos brinda una visión del crecimiento de la empresa en cada rubro.

Por otro lado como mi investigación se basó en la gestión de la empresa se puntualizó los elementos más importantes de la actividad con los cuales se utilizan para determinar la adecuada administración o funciones de una empresa.

Al aplicar las herramientas más confiables podemos darnos cuentas que la empresa de electricidad Disnorte-Dissur ha mejorado su actividad, de igual manera se observó que estaba financiada por dinero ajeno para lograr más proyectos de plantas eléctrica el cual se adquirió cuando ella se privatizó.



VII BIBLIOGRAFIA

- Dino, J. (2003). *Finanzas publicas y derecho tributario*. Buenos aires: 3era ediccion, Abeledo perrot.
- Gitman, L. (2010). *Principios de la administracion financiera*. San diego.
- Gitman, L. (2012). *Principios de administracion financiera*. Mexico.
- Gitman, L. (2012). *Principios de admionistarcion financiera*. Mexico.
- Gitman, L. J. (2012). *Principios de la administracion financiera*. Mexico.
- Gitman, L. J. (2012). *Principios de la administracion financiera*. Mexico: Person Educacion.
- Hector.B.Villegas. (2000). *Manual de finanzas publicas*. Argentina: Desalma.
- J.A, Z. (2012). *Administracion fianciera*. Bueno Aires.
- M.E, S. (12 de 01 de 2010). *DESARRROLLO Y EVOLUCION DE LAS FINANZAS*. Obtenido de <http://www.actaodontologica.com/ediciones/2011/1/1/articulo19.asp>
- Robles.C. (2012). *Fundamnetos de administracion financiera*. Mexico: Red tercer Milenio.
- S, M. L. (20 de Abril de 2015). *Unidad editorial informacion Economica S.L*. Obtenido de Unidad editorial informacion Economica S.L: <Http://www.expansion.com/diccionario-economico/finanzas.html>
- Setzer, g. (2002). *Administracion financiera*. Mexico.
- Stephen, A. R. (2010). *Fundamentos de finanzas corporativas*. Mexico D.F: Novena Edicion, Vol. 1(J.M.chacon ,Ed,Jaime Gomez Mont Araiz,trad): Mexico :McGraw-Hill interamericana Editores, S.A. de C.V.
- Urbina, D. (2016). *Analices Vertical*. Nicaragua.
- Urbina, D. (2017). *Analisis horizontal*. Nicaragua.
- Van Horne C james J, M. (2010). *Fundamnetos de administracion financiera*. Mexico.
- Van, H. C. (2010). *Finanzas de administarcion fianciera*. Mexico: persp educacion.
- Vilegas.B.Hector. (2000). *Manual de finanzas publicas*. Argetina: Desalma.
- “Monogarfa.com” (SF). Disponible en:
<http://www.monografias.com/trabajos20/finanzas/finanzas.shtml#ixzz4K9OCVJLE>



Análisis financiero mediante las razones de actividad de la empresa de servicios Disnorte-Dissur, respecto al periodo terminado diciembre 2013 a diciembre 2014.

VIII. ANEXOS