

**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE NICARAGUA, MANAGUA  
UNAN - MANAGUA  
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS  
DEPARTAMENTO DE CONTADURIA PÚBLICA Y FINANZAS  
RECINTO UIVERSITARIO "CARLOS FONSECA AMADOR"  
RUCFA**



**SEMINARIO DE GRADUACION PARA OPTAR AL TITULO DE:  
LICENCIADO EN BANCA Y FINANZAS.**

**TEMA:  
FINANZAS CORPORATIVAS.**

**SUBTEMA.  
DECISIONES DE FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO EN LA EMPRESA  
COMERCIAL " LA VILLA " EN EL PERIODO COMPRENDIDO DEL  
2011 AL 2014**

**AUTORES:**

BR. ELIEZAR ANTONIO LOPEZ CALERO.

BR. MARIO JOSE REYEZ TELLES.

**TUTOR: MSC: ENGELS GUTIERREZ SOLORZANO.**

**MANAGUA, DICIEMBRE DE 2014.**



## **i. DEDICATORIA**

Dedico este trabajo a Dios sobre todas las cosas que ha estado incondicionalmente conmigo dándome sabiduría y entendimiento en mis clases en todo el transcurso de mi ciclo universitario y que a pesar de todos los obstáculos y situaciones difíciles que pase, logre culminar esta investigación.

A nuestras madres que nos han apoyado de manera incondicional con mucho esfuerzo y sacrificio y a nuestros hermanos que nos han apoyado en el transcurso de nuestra carrera, y a cada uno de las personas que han sido parte importante en nuestras vidas universitarias.

Así mismo quiero agradecer de manera muy especial a nuestro tutor el licenciado: Engels Gutiérrez, por su esfuerzo, dedicación y por haber confiado en nosotros en todo el trayecto de este trabajo.

Br. Mario Reyes Téllez



## **ii. AGRADECIMIENTO**

Este trabajo ha sido posible gracias a la capacidad y sabiduría brindada por nuestro Dios, nuestro señor. Dedico en su totalidad esta investigación a nuestro Dios, por darme siempre la motivación y fuerza para el inicio y culminación de mis estudios en la Licenciatura de Banca y finanzas, ya que sin su iluminación no hubiese sido posible lograr esta meta.

Estoy muy agradecido de Dios, ya que en el transcurso de mis estudios colocho en mi camino a personas que me brindaron su apoyo de forma incondicional para alcanzar esta meta en mi vida, a mis compañeros de estudio con los que compartí muchos desafíos, a mis maestros gracias por compartir sus conocimientos, pero sobre todo a mis padres Sebastián López y Rita Ortiz, gracias por su apoyo, Dios los bendiga y guarde siempre.

**Br. Eliezer López Calero.**



### **iii. RESUMEN**

La presente investigación se enfocó en determinar las decisiones de financiamiento a corto plazo en la empresa comercial La Villa. Identificando las alternativas de cada fuente de financiamiento que pueden ser a corto plazo o a largo plazo, concluyendo con un comparativo entre las instituciones financieras “FAMA” y la Cooperativa de Ahorro y Crédito “Humberto Aguilar”. Una empresa debido a sus posibilidades puede obtener financiamiento por medio de sectores financieros que promueven préstamos a los agentes económicos, los cuales permiten conocer ciertas ventajas y oportunidades que permitan obtener liquidez para sus capitales de trabajo, permitiendo a las empresas diversificar sus ofertas de productos y generar rentabilidad por su dinero.

Cada empresa cuenta con sus propios acreedores, dependiendo de su capacidad económica, en el caso de la empresa La Villa, existe gran similitud con otras empresas de la misma región y que se dedican al mismo giro del negocio, todas tienen alta participación por parte del sistema financiero hacia sus empresas. Pero las ofertas de préstamos por estas instituciones privadas no pasan de ser al corto plazo, en el caso de la empresa La Villa, esta forma parte del programa Empresas y Empleos, financiado por la agencia de los Estados Unidos para el Desarrollo Internacional (USAID), lo que significa una fortaleza para su crecimiento.

Los resultados de esta investigación se demuestran en: falta de conocimiento y experiencia, poca iniciativa para brindar mayor información y poca participación por parte del estado en cuanto a apoyo a estos sectores de la economía, el proceso de financiamiento es muy estricto debido al principal estilo de las empresas privadas las cuales son familiares, lo que trae como consecuencia poco interés a estos.

Palabras claves: Sistema financiero, financiamiento, capital de trabajo.



## iv. ÍNDICE

i. DEDICATORIA .....	i
ii. AGRADECIMIENTO .....	ii
iii. RESUMEN .....	iii
iv. ÍNDICE.....	iv
I. INTRODUCCIÓN .....	1
II. JUSTIFICACIÓN .....	3
III. OBJETIVOS .....	4
3.1 OBJETIVOS GENERAL.....	4
3.2 OBJETIVOS ESPECIFICOS.....	4
IV. DESARROLLO DEL SUBTEMA .....	5
4.1 Introducción a las finanzas.....	5
4.1.1 Finanzas .....	5
4.1.2 Objetivos de las finanzas.....	6
4.1.3 Estructura de las Finanzas.....	6
4.1.4 Campo de acción de las finanzas. ....	7
4.1.5 Finanzas públicas.....	12
4.1.6 Administración de la política de créditos.....	15
4.1.7 Las finanzas en la empresa.....	17
4.1.8 Decisiones financieras. ....	18
4.1.9 El rol del gerente financiero.....	19
4.2 Finanzas corporativas.....	19
4.2.1 Zonas de estudio de las finanzas corporativas. ....	20
4.2.2 Fuentes de financiamientos a largo plazo. ....	20
4.2.3 Costo de la deuda a largo plazo. ....	24
4.2.4 Financiamiento a corto plazo. ....	25
4.2.5 La Administración Financiera.....	25
4.2.6 Fundamentos del capital de trabajo neto.....	27
4.2.7 Ciclo de conversión de efectivo. ....	27
4.2.8 Importancia del financiamiento a corto plazo.....	29



4.2.9 Ventajas del financiamiento a corto plazo .....	29
4.2.10 Préstamo Bancario a corto Plazo .....	29
4.2.11 Aspectos fundamentales de los préstamos. ....	30
4.2.12 El Valor del Dinero en el Tiempo. ....	31
4.2.13 Fuentes de financiamiento. ....	32
4.3 Estados financieros y sus análisis. ....	37
4.3.1 Introducción a los estados financieros. ....	37
4.3.2 Preparación de los estados financieros.....	39
4.3.3 Tipos de estados financieros. ....	39
4.3.4 Información que se obtiene de los estados financieros o reportes. ....	48
4.3.5 Finalidad de los estados financieros.....	49
4.3.6 Interacción de los estados financieros.....	50
4.3.7 Análisis de los estados financieros.....	50
4.3.8Notas en los estados financieros. ....	52
4.3.9 Uso de las Razones Financieras. ....	53
4.4 Caso práctico.....	66
4.4.1 Introducción del caso practico .....	66
4.4.2 Objetivos del caso práctico. ....	67
4.4.3 Antecedentes operativos de la empresa.....	68
4.4.3.1 Misión, Visión y Objetivos .....	69
4.4.3.2 Portafolio de Negocios.....	69
4.4.3.3 Cadena de valor e identificación de los procesos medulares. ....	70
4.4.3.4 Organización actual y equipo directivo; formación, experiencia y capacidades de cara al proyecto de exportación, identificación de las posiciones clave vacantes. ....	72
4.4.3.5Organigrama del proyecto de exportación .....	72
4.4.3.6 Fortalezas y Debilidades .....	73
4.4.4 Análisis a los estados financieros por medio de análisis dinámico y estático comprendido entre los años 2011 al 2014. ....	74
4.4.5 Análisis de las razones financieras de la empresa comercial “La Villa” entre los periodos comprendidos: 2011 al 2013. ....	85
4.4.6 Alternativas de Financiamiento. ....	87
V. CONCLUSIÓN.....	95
VI. BIBLIOGRAFIA .....	96
Web-grafía .....	97



ANEXOS ..... 98



## I. INTRODUCCIÓN

La empresa La Villa, es una empresa comercial dedicada a la producción, distribución y venta de los productos derivados de la harina (panes, bocadillos, galletas, queques, entre otros productos). La empresa fue fundada en el año 1926, iniciando como una abarrotería y panadería a nivel local; para luego dedicarse a lo que es el giro actual debidamente establecida, llegando a vender sus productos a nivel nacional debido a que la empresa forma parte del programa “Una mano para crecer” que consiste en exponer los productos para buscar una oportunidad de ingresos como proveedores de Wal-Mart (supermercados la Colonia y la Unión), además tiene presencia en el comisariato de la Policía Nacional y el comisariato de Tip Top Industrial, y de forma internacional como es el caso de Miami( Estado Unidos). Actualmente (cuenta con 52 empleados), a los cuales se les brinda una constante capacitación para que se ejecuten normas de limpiezas y salubridad para cumplir con los estándares establecidos; además se les enseña como brindarle un mejor servicio a sus clientes en general.

Siendo un negocio con administración totalmente familiar, la empresa nace con un objetivo principal que es el de crear valor al proporcionar a sus consumidores el mejor servicio para acceder a una completa gama de productos con óptimos niveles de calidad, conveniencia y reconocimiento de sus marcas, como lo es la venta de productos derivados de la harina. Los principios políticos y cultura organizacional de esta empresa están orientados a la creación de valor dirigidos a sus clientes, personal y dueños en un marco de responsabilidad compartida.

Por consiguiente en la empresa es fundamental la disponibilidad de un financiamiento a corto plazo, que les permita financiar capital de trabajo o dependiendo de las necesidades como el ya antes mencionado. Por lo tanto las empresas para cumplir con sus objetivos deben de buscar fuentes alternas de financiamiento ya sean a mediano, corto y largo plazo que les permita financiar como es la expansión o la implementación de ofertas de nuevos productos.

El presente trabajo de seminario de grado tuvo como objetivo general la determinación de algunas técnicas y/o alternativas de financiamiento a corto plazo que les permitan a la empresa ampliar sus instalaciones, ya que en su actualidad y dado a su crecimiento tanto de servicios y atención al cliente han aumentado y en ese sentido la empresa está evaluando el financiamiento



vía dos alternativas como son: La Cooperativa de Ahorro y Crédito “Humberto Aguilar” y la financiera “FAMA”, lo que permita en un futuro la secuencia de fuentes de trabajo permitiendo así mejorar la atención de sus clientes.

Como una iniciativa la empresa, para la realización de su productividad está minimizando sus costos mediante la implementación de un sistema solar térmico con el fin de obtener agua caliente para facilitar el lavado de (bandejas, moldes y utensilios), reduciendo así el consumo de agua, detergente y tiempo de lavado.

El estudio de seminario de grado, analiza las distintas fuentes de financiamiento aplicables y abordadas en el desarrollo del subtema, haciéndose mención de las alternativa de corto, mediano y largo plazo, la adquisición de liquidez, sin dejar de lado las que pueden ser adquiridas en instituciones financieras, mediante emisión de acciones, bonos, papeles comerciales, líneas de créditos, documentos de créditos, cartas de créditos, entre otros.

Este trabajo de tesis de grado se desarrolla de la siguiente manera en el inciso 1 se abordó la introducción, en el inciso 2 se presentó la justificación, en el inciso 3 se presentan los objetivos que se abordaran en la presente investigación, en el inciso 4.1 se habló de las generalidades de las finanzas.

Recopilando mayor información que sustenten la investigación, en el inciso 4.2 se abordaron las finanzas corporativas.

Para mayor comprensión se realizó el inciso 4.3 el cual permite conocer el funcionamiento de los principales estados financieros. También se realizó el inciso 4 donde se desarrolló un caso práctico.



## II. JUSTIFICACIÓN

El propósito de esta investigación fue el de evaluar la mejor alternativa de financiamiento de la empresa comercial La Villa, para el periodo 2015, siendo estas evaluadas mediante dos opciones, el financiamiento por medio de la Cooperativa de Ahorro y Crédito “Humberto Aguilar” y la institución financiera “FAMA”, ambas a un plazo de diez ( 10) años.

Para alcanzar el propósito del trabajo de tesis de grado, se inició conociendo las distintas fuentes de financiamiento a corto plazo en empresas comerciales y exponiendo las distintas herramientas financieras a corto plazo y validando la información mediante la elaboración de un caso práctico. El presente trabajo se llevó a cabo con la misión de brindar conocimiento sobre el financiamiento a corto plazo, como son sus ventajas que pueden ser aprovechadas para financiar el capital de trabajo y como este puede incidir en la rentabilidad financiera de una empresa.

A través del estudio de las finanzas, conociendo de qué forma se podrían beneficiar las empresas, llevando a cabo una debida toma de decisiones de financiamiento a corto plazo, lo que permitirá ser más fuertes y competentes en producción y expansión, y como una herramienta de estudio a futuros estudiantes o investigadores, lo que les permitirá documentarse y ampliar más sus conocimientos.



### **III. OBJETIVOS**

#### **3.1 OBJETIVOS GENERAL**

**3.1.1** Analizar las alternativas de decisiones de financiamientos a corto plazo de la empresa comercial "LA VILLA" en el periodo comprendido del 2011 al 2014.

#### **3.2 OBJETIVOS ESPECIFICOS**

**3.2.1** Conocer en que consiste el financiamiento a corto plazo en las empresas comerciales.

**3.2.2** Exponer las distintas herramientas de financiamiento a corto plazo de las empresas comerciales.

**3.2.3** Describir las herramientas de análisis financieras para empresas comerciales.

**3.2.4** Desarrollar mediante un caso práctico los análisis a los estados financieros de la empresa "La Villa" en el periodo comprendido del 2011 al 2014, y mediante estas herramientas financieras evaluar la mejor alternativa de financiamiento.

## IV. DESARROLLO DEL SUBTEMA

### 4.1 Introducción a las finanzas.

#### 4.1.1 Finanzas

Según Padilla (2007), las finanzas se definen como el conjunto de actividades mercantiles relacionada con el dinero de los negocios, de la banca y de la bolsa; y como el grupo de mercados o instituciones financieras de ámbito nacional o internacional.

La palabra finanzas se puede definir como, el conjunto de actividades que, a través de la toma de decisiones, mueven, controlan, utilizan y administran el dinero y otros recursos de valor.

El ámbito de estudio de las finanzas abarca tanto la valoración de activos como el análisis de las decisiones financieras tendentes a crear valor. La interrelación existente entre el análisis de la decisión tomar y la valoración viene dada desde el momento en que un activo cualquiera sólo debería ser adquirido si se cumple la condición necesaria de que su valor sea superior a su coste (ésta condición no es suficiente porque puede haber otros activos que generen más valor para la empresa).

De una forma similar también podríamos decir que las finanzas se encargan de la valoración y gestión del riesgo. En especial, analizan el momento y la naturaleza del riesgo. De hecho, desde un punto de vista financiero, la empresa no es más que un haz o paquete de flujos de caja con riesgo, y para valorarla se desenredan los diversos componentes de dichos flujos, se valoran por separado, y se vuelven a juntar bajo el nombre de finanzas podemos contemplar tres áreas, cada una de las cuales hace referencia a la misma serie de transacciones, pero analizadas desde diferentes puntos de vista.

Las finanzas se relacionan con el proceso, las instituciones, los mercados y los instrumentos que participan en la transferencia de dinero entre personas, empresas y gobiernos.

Relación con otras disciplinas como rama de la economía, toma de ésta los principios relativos a la asignación de recursos, pero se enfoca principalmente en los recursos financieros y se basa en la utilización de la información financiera que es producto de la contabilidad y en indicadores macroeconómicos como tasa de interés, tasa de inflación, tipo de cambio, crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB).

#### **4.1.2 Objetivos de las finanzas.**

- a) Maximización de la liquidez de los accionistas.
- b) Maximización de las utilidades.
- c) Maximización de las recompensas para los empleados.
- d) Metas organizacionales.
- e) Responsabilidad social.

Según Gonzales (2009), afirma que la teoría moderna financiera asume que la meta primaria de las organizaciones de entre todas estas metas mencionadas es maximizar la riqueza de los accionistas, que se traduce en la maximización del precio del capital común de la empresa. Aun cuando los otros objetivos de la empresa son importantes, al final de cuenta afectan la maximización de la riqueza de los accionistas.

#### **4.1.3 Estructura de las Finanzas.**

De acuerdo a su función las finanzas se pueden dividir de las siguientes maneras.

- I. Finanzas Operativas:** Son las encargadas del día a día de la empresa, de la operación de la misma, y se dividen en tres grandes apartados:
  - i.** Análisis financieros: Abarca todo lo involucrado con el pasado de la compañía y su desempeño de acuerdo con las decisiones tomadas con anterioridad por la administración de la empresa.
  - ii.** Administración de capital de trabajo: Consiste como se está deduciendo el día a día de la empresa en cuanto a las operaciones de la misma.

- iii. Planeación financiera: Es el futuro de la compañía de acuerdo con las decisiones que se están tomando el día de hoy sobre la misma.
- II. Finanzas Estructurales:** Son todas aquellas decisiones que involucren cambios de la estructura misma de la empresa, y el valor que tiene la misma derivada de esas decisiones.
- i. Financiación: Son todas las decisiones sobre los financiamientos que por medio de terceros o instituciones financieras la compañía realiza.
  - ii. Dividendos: Es el pago a los accionistas o propietarios de la empresa.
  - iii. Valuación de la empresa: Consiste en determinar de manera adecuada el valor de la empresa y por tanto si se está maximizando el valor de los accionistas.
  - iv. Costo de capital: Es el costo que tiene para la empresa el allegarse una unidad monetaria más para sus operaciones ya sea por medio de instituciones financieras o por medio de nueva emisión de capital accionario.
- III. Riesgos y administración de los mismos:** Por el simple hecho de ser, una empresa conlleva riesgos inherentes a ella misma, y es aquí donde se deben determinar y saber esos riesgos para minimizarlos y tomar las decisiones adecuadas.
- i. Administración de riesgos: Consiste en determinar adecuadamente cual es el riesgo de la compañía y su factor, así como la comparación con otros y como minimizarlos.
  - ii. Mercados internacionales: Conocer cómo afectan los mercados internacionales en las decisiones de la empresa ya sea que exporte o no.
  - iii. Proyectos de inversión: Como tomar las decisiones adecuadas sobre proyectos de inversión de la empresa y cuáles serán las más convenientes para maximizar el valor de la misma.

#### 4.1.4 Campo de acción de las finanzas.

La mayoría de las empresas exitosas tiene una necesidad constante de fondos. Los pueden obtener de fuentes externas de tres maneras. Una es a través de una institución financiera que acepte ahorros y los transfiera a quienes necesiten fondos. Otra es a través de los mercados

financieros, foros organizados en los que los proveedores y los demandantes de varios tipos de fondos pueden hacer transacciones. La tercera es mediante la colocación privada.

Por la naturaleza carente de estructura de las colocaciones privadas, aquí nos enfocaremos en las instituciones y mercados financieros.

- I. **El Sistema Financiero:** El sistema financiero está conformado por el conjunto de instituciones bancarias, financieras y demás empresas e instituciones de derecho público o privado, debidamente autorizadas por la Superintendencia de Bancos y Seguros, que operan en la intermediación financiera (actividad habitual desarrollada por empresas e instituciones autorizada a captar fondos del público y colocarlos en forma de créditos e inversiones).

Es el conjunto de instituciones encargadas de la circulación del flujo monetario y cuya tarea principal es canalizar el dinero de los ahorristas hacia quienes desean hacer inversiones productivas. Las instituciones que cumplen con este papel se llaman “Intermediarios Financieros” o “Mercados Financieros”.

**El sistema financiero se divide en: Inversiones, Instituciones y mercados financieros.**

- I. **Inversiones:** Esta rama estudia, básicamente, cómo hacer y administrar una inversión en activos financieros y en particular que hacer con un excedente de dinero cuando se desea invertirlo en el mercado financiero por ejemplo (comprar o invertir en una acción que representa la propiedad, en alguna proporción, del capital social de una empresa).

Al poseer una acción se posee un activo financiero, ya que adquiere el derecho a cobrar una cantidad en el futuro, en este caso un dividendo. Al poseedor de estas acciones se les denomina inversionista y todas las empresas necesitan inversionistas para llevar a cabo sus planes. Inversiones

- II. **Instituciones financieras:** Las instituciones financieras son empresas que se especializan en la venta, compra y creación de títulos de crédito, que son activos financieros para los inversionistas y pasivos para las empresas que toman los recursos para financiarse por ejemplo (los bancos comerciales, las casas de bolsa, asociaciones de ahorro y préstamo,



compañías de seguros, arrendadoras financieras y uniones de crédito). Su labor es transformar activos financieros, ejemplo un banco transforma un depósito en una cuenta de ahorros

Según Gitman (2003), señala que las instituciones financieras sirven como intermediarios al canalizar el ahorro de los individuos, empresas y gobiernos hacia préstamos o inversiones.

Muchas instituciones financieras pagan intereses directa o indirectamente a los ahorradores sobre los fondos depositados; otros proporcionan servicios por una comisión por ejemplo (las cuentas de cheques, por las cuales los clientes pagan los cargos de servicios). Algunas instituciones financieras aceptan depósitos de ahorros de los clientes y prestan este dinero a otros clientes o empresas.

### **Principales clientes de las instituciones financieras.**

Los principales proveedores y demandantes de fondos de las instituciones financieras son los individuos, las empresas y los gobiernos. Los ahorros que los consumidores individuales ponen en instituciones financieras proporcionan a estas instituciones una gran parte de sus fondos. Los individuos no solo proporcionan fondos, sino que también les solicitan fondos en forma de préstamos a las instituciones financieras.

Sin embargo, los individuos como grupo son los proveedores netos de las instituciones financieras; ahorran más dinero del que piden en préstamos.

Las empresas comerciales también depositan partes de sus fondos en instituciones financieras, sobre todo en cuentas de cheques con varios bancos comerciales. Como los individuos, las empresas también solicitan préstamos a estas instituciones, pero las empresas son demandantes netos de fondos. Piden más dinero prestado del que ahorran.

## **Principales Instituciones Financieras.**

Las principales instituciones financieras en una economía son los bancos comerciales, de ahorros y préstamos, uniones de créditos, bancos de ahorros, compañías de seguros, fondos de pensión y fondos de inversión. Estas instituciones captan fondos de individuos, empresas y gobiernos, los combinan y hacen préstamos a individuos y empresas.

**III. Mercados financieros:** Son los espacios en las que actúan las instituciones financieras para comprar y vender títulos de crédito, como acciones, obligaciones o papel comercial; este mercado se conoce como mercado de valores.

En términos general, un mercado es un lugar físico o virtual que facilita las transacciones de distintos tipos de bienes, porque en él coinciden, además de mercancías, personas que los quieren vender y aquellos que desean comprarlos. Un mercado se distingue de otros tipos de mercados porque en él se intercambian activos financieros.

Los Mercados Financieros y los Intermediarios, tratan de las decisiones de financiación de la empresa, pero desde el punto de vista de un tercero.

Los mercados financieros analizan dichas transacciones desde el punto de vista de un observador independiente y en ellos tienen lugar las operaciones de compra y venta de los activos financieros a través de compañías que operan por cuenta ajena únicamente (bróker) y de las que también pueden operar por cuenta propia.

Los intermediarios financieros las analizan con la óptica de alguien que las hace posibles, puesto que adquieren los activos financieros para mantenerlos como inversiones, financiando así las inversiones financieras al emitir derechos sobre ellas.

## **II. Estructura y funciones de los mercados financieros**

Los mercados financieros se puede dividir en un gran número de participantes distintas, algunas divisiones como los mercados nacionales e internacionales o los mercados corporativo y gubernamentales, se explican por si misma otras divisiones tales como los mercados de dinero y de capitales.

Stephen, Randolph y Jeffrey (2000), afirman que el mercado de dinero es aquel en el cual circulan valores que asumen la forma de deuda y deben de liquidarse en el corto plazo.

- i. **Mercado de dinero:** se refieren aquellos mercados que tratan con valores a corto plazo y que tiene una vida de un año o menos. Los valores que se negocian en este mercado pueden incluir los papeles comerciales que venden las corporaciones para financiar sus operaciones diarias, o los certificados depósitos con vencimiento a menos de un año que venden los bancos.

El mercado de capitales es aquel en el cual circula la deuda a largo plazo, con un vencimiento de más de un año y los instrumentos de capital contable. (Stephen et al, 2000).

- ii. **Mercados de capitales:** se define por lo general como aquellos mercados cuyos valores tienen una vida de menos de un año. Aunque los mercados de capitales son mercados a largo plazo en oposición los mercados de dinero a corto plazo. Con frecuencia es común dividirlos mercados de capitales en mercados intermedios (1 a 10 año) y mercados a largo a plazo (más de 10 años) los mercados de capitales incluyen valores tales como las acciones comunes, las acciones preferentes y los bonos corporativos y del gobierno.

Una corporación reúne los mercados financieros para proveerse de fondos que hagan posible el desarrollo de las operaciones a corto plazo y la adquisición de planta y equipo nuevos. Una empresa puede recurrir a los mercados financieros para obtener el capital financiero (solicitud de dinero a préstamo a través de ofertas de deudas de bonos corporativo o pagares a corto plazo) o mediante la venta de participaciones en el capital de la compañía (a través de emisión de acciones comunes)

- iii. **Mercado de Eurodivisas:** El equivalente internacional del mercado doméstico de dinero se llama mercado de eurodivisas. Este es un mercado para depósitos bancarios de la moneda local o del país en el que se encuentra el banco.

Este mercado ha crecido con rapidez, principalmente porque es un mercado no regulado, mayorista y global que satisface las necesidades tanto de los prestatarios como de los prestamistas. Los inversionistas con efectivo excedentes para préstamos pueden hacer depósitos seguros a largo plazo y a corto plazo con tasas de interés atractivas.

### **Funciones de los mercados financieros:**

- La determinación de precios.
- La generación de liquidez.
- La reducción de los costes de transacción

#### **4.1.5 Finanzas públicas.**

##### **I. Introducción a las Finanzas Públicas.**

La palabra Finanzas llega de la voz griega, finos, la cual pasa al latín, finís, 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.

La ciencia de las Finanzas Públicas atiende todo lo relacionado con la forma de satisfacer las necesidades que demande la comunidad de personas que integran un Estado, se inclinan a cubrir las exigencias del colectivo, donde predomina el interés general.

Las Finanzas Públicas regirán las necesidades que se originen frente a las relaciones de Estado con los individuos o las del Estado frente a sus propias necesidades.

##### **II. Actividad Financiera del Estado**

La actividad financiera del Estado comienza en el momento en que éste se apropia de las riquezas o bienes producidos por las demás economías, y las convierte en ingresos para atender los gastos que le causará cumplir su deber de satisfacción de las necesidades públicas. Termina cuando el ingreso público se ha convertido en servicio público o medio de satisfacer la necesidad.

El Estado tiene que desarrollar una actividad de carácter económico, encaminada a la obtención de medios que le permitan satisfacer las necesidades colectivas mediante la realización de los servicios públicos.

### **III. Elementos que la Integran**

- i. Las Necesidades Públicas: Nacen de la colectividad y se satisfacen mediante la actuación del Estado quien será garante de las principales necesidades que se originen dentro de una colectividad, necesidades éstas que solamente podrán ser satisfechas por el Estado debido a que son de imposible cumplimiento por cada uno de los individuos que conforman el colectivo.

#### **Principio del documento**

- i. Servicios Públicos: Son las actividades que el Estado realiza en procura de la satisfacción de las necesidades públicas. Se encuentran estrechamente vinculados a las necesidades frente a las cuales están llamados a satisfacer, por lo cual se distinguirá entre servicios públicos esenciales y no esenciales.
- ii. Gasto Público: Son las inversiones o erogaciones de riquezas que las entidades públicas hacen para la producción de los servicios necesarios para la satisfacción de las necesidades públicas, y para enfrentar a otras exigencias de la vida pública, que son llamadas propiamente servicios.
- iii. Recursos Públicos: Son los medios mediante los cuales se logran sufragar los gastos públicos y constituyen todos los ingresos financieros a la tesorería del Estado, cualquiera sea su naturaleza económica o jurídica.
- iv. Renta Nacional: Es la sumatoria en términos monetarios de los bienes y servicios producidos, distribuidos y vendidos en un país durante un tiempo determinado, es decir dentro de un ejercicio fiscal.

### **IV. Las Funciones de las Finanzas en el Proceso del 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 inversionistas y a la producción, crear un clima de confianza política, establecer una estabilidad legal, disminuir la tasa de inflación entre otras, ya que estas variables generan empleo e incentivan el crecimiento del aparato productivo. El desarrollo económico de un país depende de la buena gerencia y administración que de las finanzas realicen los representantes del Estado.

**V. Sector Público:** Empresas e instituciones que dependen del Estado en una economía nacional. La actividad económica del sector público abarca todas aquellas actividades que el Estado (administración local y central) y sus empresas (por ejemplo, las empresas privadas nacionalizadas) posee o controla.

El papel y el volumen del sector público dependen en gran medida de lo que en cada momento se considera que constituye el interés público; ello requiere definir con antelación el ámbito de ese interés general. Lo normal es que el sector público constituya un elevado porcentaje de la economía de un país e influya sobre la actividad económica global.

Por ejemplo, el gobierno puede limitar el crecimiento de los salarios de los funcionarios para evitar aumentos de la inflación, realizando así una política de precios y rentas extraoficial o informal. A partir de la II Guerra Mundial muchos países fomentaron el crecimiento del sector público en detrimento del sector privado, pero a partir de la década de 1980 esta tendencia se revirtió y se favoreció la privatización, sustituyendo así la anterior política de nacionalizaciones. Este fenómeno se ha generalizado en Latinoamérica e incluso en los antiguos países comunistas de Europa del Este y en países comunistas como China.

Esta política presupone que el sector privado, debido a la competencia entre empresas, es capaz de producir con mayor eficacia y con menores costes que el sector público, cuya flexibilidad para reaccionar ante los cambios del mercado está limitada por la burocracia. Sin embargo, en algunos casos los gobiernos pueden preferir el mantenimiento de empresas públicas, aunque sean menos eficientes, por temor a las consecuencias políticas que podría ocasionar una apertura del sistema, como ocurre en China, que ante el peligro de la inestabilidad social que provocaría una alta tasa de desempleo, mantiene empresas públicas ineficientes que incurren en enormes pérdidas año tras año. En Latinoamérica, las empresas del sector público tuvieron un papel estabilizador y regulador durante las décadas de posguerra e inclusive en la década de 1960.

A partir de allí, y debido a varios factores internos y externos, las empresas públicas comenzaron a generar enormes pérdidas a lo que se sumó una galopante hiperinflación relacionada con la emisión descontrolada de moneda.

#### 4.1.6 Administración de la política de créditos.

##### Gestión de crédito

Álvarez (2009) argumenta que la gestión de crédito permite determinar el riesgo, especificando un límite de crédito para un cliente. De esta manera se puede estimar la solicitud financiera de un cliente o grupo de cliente.

##### Características de un Préstamo.

- i. **Tipo de interés:** El precio de un producto financiero se denomina tipo de interés y se define en términos matemáticos como la cantidad que se deberá multiplicar una base determinada en un plazo determinado. Generalmente se expresa en términos porcentuales.
- ii. **Amortización:** Es el periodo en que se determina el pago del préstamo.
- iii. **Plazo:** Es el tiempo en que el préstamo estará vigente.
- iv. **Solicitud de crédito:** Esta debe hacerse por escrito al banco indicado claramente entre otras cosas, el monto solicitado y el propósito del crédito.

##### Principales variables de políticas que deben ponderar en conjunción con el objetivo de ganancias:

- i. Estándares de créditos.
  - ii. Términos comerciales.
  - iii. Política de cobranza.
- I. Estándares de crédito:** la empresa debe determinar la naturaleza del riesgo del crédito sobre la base de los registros de pagos anteriores la estabilidad financiera, el valor neto actual y otros factores. Cuando se crea una cuenta por cobrarse a extendido un crédito a un cliente quien se espera que lo reembolse de acuerdo a los términos comerciales. Los banqueros se refieren algunas veces a las cinco “c” del crédito: (carácter, capital, capacidad, condiciones y colateral) como una indicación del hecho de que si un préstamo se reembolsa a tiempo en forma extemporánea, o en ninguna fecha del todo.

- i. **Carácter:** se refiere a la calidad moral y ética del individuo que es responsable para reembolso del préstamo.
  - ii. **Capital:** es el nivel de recursos financieros que están disponibles para la compañía que busca el préstamo e involucra un análisis de la deuda el capital contable, así como la estructura de capital de la empresa.
  - iii. **Capacidad:** se refiere a la disponibilidad y capacidad para sostener el flujo de efectivo de la empresa a un nivel lo suficientemente alto para liquidar la empresa.
  - iv. **Condiciones:** se refiere a la sensibilidad de la utilidad en operaciones y de los flujos de efectivo a la economía.
  - v. **Colateral:** se determinan por los activos que pueden ser cedidos en garantía contra el préstamo.
- II. Términos comerciales:** la extensión de términos de crédito mencionada tendrá un fuerte impacto sobre el tamaño final del saldo de las cuentas por cobrar. Si una empresa tiene un promedio de C\$ 5000 en ventas diarias a créditos y concede términos a treinta días el saldo promedio de las cuentas por cobrar será C\$ 150000 y se requerirá de una cierta cantidad de financiamiento adicional.
- III. Política de cobranza:** al evaluar la política de cobranza se puede aplicar un número de medidas cuantitativas al departamento de crédito de la empresa.
- i. Periodo promedio de cobranza= cuentas por cobrar/promedio de ventas diarias a crédito.
  - ii. Razón de estimaciones de cuentas incobrables a crédito.
  - iii. Antigüedad de las cuentas por cobrar.

Como se indicó antes los préstamos bancarios han sido tradicionalmente de naturaleza a corto plazo (aunque tal vez renovables) en la última década ha habido una movilización hacia el uso de los préstamos a plazo fijo, en los cuales se extiende el crédito de uno a siete años. El préstamo se reembolsa por lo general en abonos mensuales o trimestrales a lo largo de su vida en lugar de reembolsarse en un solo pago.

#### **4.1.7 Las finanzas en la empresa.**

- I. Empresa:** Una empresa es una entidad económica independiente que posee activos que ha adquirido gracias a las aportaciones de sus dueños que son los accionistas, y al financiamiento de acreedores.

Cuando las empresas están legalmente constituidas como sociedades reciben el nombre de personas morales y cuando pertenecen a una sola persona recibe el nombre de persona física con actividad empresarial.

El funcionario principal del área de finanzas tiene un alto cargo dentro de la jerarquía organizacional de la empresa debido al papel central que desempeña en la toma de decisiones. Es responsable de la formulación de las políticas financieras más importante de la empresa, que interactúa con otros funcionarios de la misma. Su papel lo ejerce básicamente como tesorero o como contralor. El objetivo primordial es maximizar el valor de la empresa.

#### **II. Maximizar el valor de la empresa.**

- i. Buscar el posicionamiento sólido y creciente de la empresa en su mercado.
- ii. Desplazamiento de productos y servicios que garanticen la generación de flujos monetarios constantes y crecientes (liquidez).
- iii. Mayores utilidades posibles para los accionistas.
- iv. Investigación y desarrollo.
- v. Nuevos productos y fomentar nichos de mercado.
- vi. Mejora continua en la calidad de los productos.

#### **III. Eficiencia y mejora continua en los procesos productivos de la empresa.**

- i. Satisfacción de los clientes.
- ii. Formación de un pool de proveedores.
- iii. Proyectos rentables que garanticen flujos presentes y futuros.
- iv. Adecuada política de dividendos.
- v. Administración de riesgos.
- vi. Mezcla óptima de financiamientos.

- vii. Maximización la riqueza de los accionistas y la responsabilidad social cuando se maximiza el precio de las acciones requiere de empresas eficientes y que produzcan bienes y servicios de alta calidad al costo más bajo posible.

#### **4.1.8 Decisiones financieras.**

**I Decisiones de inversión:** implican la adquisición de activos de corto o largo plazo. Al principio estas decisiones se evaluaban en forma individual (compro o no tal máquina) ha evolucionado hasta un análisis global.

En este tipo de análisis se toma en cuenta las repercusiones que tiene la inversión en cuestión sobre el resto de las inversiones de la empresa se llama enfoque de Portafolio de inversiones.

Al respecto Van Hornee y Wachowicz (2000), afirman que esta es la más importante de las tres decisiones de la empresa, debido a que comienza con la determinación total de activos que se necesitan para mantener la empresa.

**II Decisiones de Financiamiento:** buscan responder la pregunta ¿cuál es la combinación óptima de fuentes de financiamiento? Dichas fuentes tienen dos grandes orígenes las deudas y los fondos propios. Se define una estructura de fondos propios y de terceros, en M/E y M/N, a C/P y a L/P.

Van hornee y Wachowicz (2000), proponen que una vez que se ha decidido la mezcla de financiamiento, el administrador financiero aún debe determinar la mejor manera de adquirir los fondos necesarios, como entender los procedimientos para obtener un préstamo a corto plazo, un acuerdo de arrendamiento a corto plazo, o la negociación de una venta de bonos o de acciones.

**III Decisiones de Dividendos:** Está íntimamente ligada a la política de financiamiento. Implica ver si se retribuye a los accionistas privando por lo tanto a la empresa de fondos para realizar inversiones.

En estas decisiones el administrador financiero tiene diversos grados de responsabilidad sobre los activos existentes, estas responsabilidades requieren mayor énfasis en la administración de los activos circulantes que en la de los activos fijos.

#### **4.1.9 El rol del gerente financiero.**

El gerente financiero de una compañía juega un papel muy importante en la consecución de los objetivos y políticas, así como de su éxito financiero.

##### **I. Las responsabilidades del gerente financiero:**

- i. Planeación y análisis financiero: Esto es, determinar la cantidad adecuada de recursos a emplearse en la compañía, como por ejemplo: Designar el tamaño óptimo de los inventarios, en cantidad monetaria.
- ii. Decisiones de inversión: Consiste en la colocación eficiente de los recursos para activos específicos que conduzcan a maximizar la riqueza de los accionistas.
- iii. Decisiones de financiamiento y estructura de capital: Básicamente consiste en conseguir fondos en los términos más favorables posibles.
- iv. Administración de los recursos financieros: Consiste en administrar de manera óptima los recursos financieros de la compañía como por ejemplo el capital de trabajo.
- v. Administrar el riesgo: Es la forma de proteger los activos de la mejor manera posible, minimizando el riesgo tanto sistémico como interno.

#### **4.2 Finanzas corporativas.**

Las finanzas corporativas son un área de las finanzas que se centra en las decisiones monetarias que hacen las empresas y en las herramientas y análisis utilizados para tomar esas decisiones. El principal objetivo de las finanzas corporativas es maximizar el valor del accionista. Aunque en principio es un campo diferente de la gestión financiera, la cual estudia las decisiones financieras de todas las empresas, y no solo de las corporaciones, los principales conceptos de estudio en las finanzas corporativas son aplicables a los problemas financieros de cualquier tipo de empresa.

La disciplina puede dividirse en decisiones y técnicas de largo y corto plazo. Las decisiones de inversión en capital son elecciones de largo plazo sobre qué proyectos deben recibir financiación, sobre si financiar una inversión con fondos propios o deuda, y sobre si pagar dividendos a los accionistas. Por otra parte, las decisiones de corto plazo se centran en el equilibrio a corto plazo reactivo y pasivo. El objetivo aquí se acerca a la gestión del efectivo, existencias y la financiación de corto plazo.

#### **4.2.1 Zonas de estudio de las finanzas corporativas.**

- I. El equilibrio financiero, el análisis de la inversión en nuevos activos, el reemplazamiento de viejos activos, las fusiones y adquisiciones de empresas, el análisis del endeudamiento, la emisión de acciones y obligaciones, etcétera.
- II. La Inversión Financiera Investimento examina las transacciones financieras desde el punto de vista de los inversores, es decir, de la otra parte de un activo en un sentido amplio, significa algo que se posee y tiene un valor de cambio este es el concepto de la aditivita del valor:
- III. El valor de una cesta o cartera de activos financieros es igual a la suma de los productos de los valores individuales de cada activo financiero por el volumen de cada uno de ellos. La transacción, que es la que adquiere los activos financieros emitidos por las empresas.

#### **4.2.2 Fuentes de financiamientos a largo plazo.**

Una operación financiera es un conjunto de flujos de caja (cobros y pagos) de signo opuesto y distintas cuantías que se suceden en el tiempo.

Según Brigham (2001) Las afirmaciones acerca del costo y grado de riesgo de las deudas a corto plazo vs las deudas a largo plazo dependen en gran parte de los créditos a corto plazo que se obtengan.

##### **1) Principales fuentes de financiamiento a largo plazo.**

## **I. Financiamiento proveniente de los accionistas (propietarios)**

### **II. Fuentes Externas:**

**Emisión de acciones:** Constituyen la parte alícuota del capital social de una sociedad anónima, son recursos que aportan los accionistas para financiar las operaciones de una entidad; éstos pueden ser consecuencia de un aporte de los accionistas existentes o de nuevos accionistas (emisión de acciones).

La emisión de acciones le proporciona nuevos recursos a la empresa, recursos que provienen de "fuentes externas" a ella, en este caso accionistas que hacen aportes iniciales o adicionales para financiar las operaciones del negocio.

### **III. Fuentes Internas.**

**Utilidades no distribuidas (retenidas):** La empresa puede autofinanciar total o parcialmente su actividad, reinvertiendo las utilidades o excedentes que genera año tras año; estos excedentes pertenecen a los accionistas comunes y normalmente deberían ser distribuidos entre ellos, a través del reparto de dividendos.

Pero si la empresa posee oportunidades de inversión que prometan una rentabilidad que justifique la retención de estos excedentes, estos se convierten en una "fuente interna" de financiamiento.

Al quedarse en la empresa como fuente de financiamiento, esos recursos deben garantizarle al accionista un rendimiento igual o superior al que recibirían en otros negocios de riesgo similar; este análisis permite suponer que tal costo es igual al asignado a los recursos provenientes de acciones comunes, con la diferencia que en el caso de las utilidades retenidas no se realiza una emisión y la empresa se ahorra costos de transacción en los mercados financieros.

**Dividendos en acciones:** En este caso la empresa emite acciones para los socios como pago de dividendos, por lo tanto, automáticamente los recursos generados por las operaciones de la empresa permanecen en ella, total o parcialmente y sirven para financiamiento.

### **IV. Financiamiento de entidades financieras.**

- i. **Préstamo:** Es aquel en que la entidad financiera entrega al cliente una cantidad de dinero, obligándose este último, al cabo de un plazo establecido, a restituir dicha cantidad, más los intereses devengados.

- ii. **Contrato de crédito:** El contrato de crédito de una cuenta corriente es aquel en que la entidad financiera se obliga a poner a disposición del cliente, fondos hasta un límite determinado y un plazo prefijado, percibiéndose periódicamente los intereses sobre las cantidades dispuestas, movimientos que se reflejarán en una cuenta corriente.

Las instituciones financieras actúan como intermediarios en el sistema financiero, captando recursos de los agentes que poseen excedentes de efectivo (operaciones de captación) y pagando a cambio un rendimiento representado por la "tasa de interés pasiva".

Los recursos captados son colocados en diferentes tipos de inversión que ofrezcan un rendimiento superior a esa tasa pasiva, inversiones entre las que se cuentan el otorgamiento de préstamos a las organizaciones empresariales a cambio de una "tasa de interés activa", superior a la anterior.

- iii. **Spread:** El Spread permite a las instituciones financieras cubrir sus gastos de operación y generar un rendimiento por su negocio.
- iv. **Préstamos hipotecarios:** Cantidad de dinero concedida, generalmente por una entidad financiera, a una persona física o jurídica (prestatario), con la garantía adicional de un bien inmueble (ej. una vivienda).

El préstamo hipotecario tiene como singularidad específica que toma como garantía real la vivienda (casa, apartamento...) a favor del prestamista (la entidad financiera que presta el dinero). En caso de no cumplir las condiciones acordadas en la concesión del préstamo (ej. impago de los recibos de amortización, plazos, etc.), el Banco pasaría a ser el titular propietario del inmueble.

- v. **Leasing Financiero:** La sociedad de leasing se compromete a entregar el bien, pero no a su mantenimiento o reparación, y el cliente queda obligado a pagar el importe del alquiler durante toda la vida del contrato sin poder revocarlo unilateralmente.

El plazo del contrato tiende a coincidir con la vida económica del bien, por lo que resulta más extenso que el leasing operativo.

El negocio financiero del leasing constituye una modalidad de financiación muy interesante para permitirle a la pequeña y mediana empresa industrial, comercial o de servicios, acceder a la obtención y/o modernización de su equipamiento operativo, en condiciones comparativamente muy ventajosas.

Una vez finalizado el plazo del contrato, se puede elegir entre tres alternativas:

- ✓ Comprar el bien, pagando como última cuota el “valor residual”. preestablecido.
- ✓ Renovar el contrato de arrendamiento. Se firma un nuevo contrato de leasing y se continúa utilizando el bien por un nuevo período mediante el pago de cuotas más reducidas que las del primer período, cuotas que se calculan sobre el valor residual.
- ✓ No ejercer la opción de compra y devolver el bien al arrendador.

**V. Emisión de títulos de deuda (obligaciones):** Las emisiones de bonos presentan ventajas y desventajas con respecto al financiamiento bancario. La principal ventaja es que pueden disminuir sus costos de financiamiento.

Entre las desventajas, Weston y Brigham (1994) exponen que las obligaciones presentan tres desventajas principales con respecto a los préstamos bancarios: la velocidad, flexibilidad, y; bajos costos de emisión.

**Clases de bonos:** Existen diferentes modalidades de bonos, dependiendo de las condiciones que se fijen en el contrato de emisión: tasas de interés fijas o variables (flotantes), nominales o al portador, con o sin garantías, con diferentes vencimientos..

**I. Categorías de bonos:**

- i. **Bonos convertibles:** ofrecen un rendimiento inferior, pero le otorgan a su dueño la opción de intercambiar el monto que representan sus bonos por acciones de la empresa, a un precio fijo, al vencimiento del plazo establecido en los bonos.
- ii. **Bonos con certificados de acciones:** Los bonos emitidos con certificados de acciones (warrants) se asemejan a la modalidad anterior, solo que en este caso el bono no es convertible, sino que el inversionista tiene la opción de comprar un determinado número de acciones a un precio fijo.

- iii. **Arrendamiento Operativo:** Es el arrendamiento de un bien durante un período, que puede ser revocable por el arrendatario en cualquier momento, previo aviso.

#### 4.2.3 Costo de la deuda a largo plazo.

El costo de la deuda a largo plazo,  $ki$ , es el costo actual después de impuesto de obtener fondos a largo plazo mediante endeudamiento. Por conveniencia, por lo general suponemos que los fondos se obtienen mediante la venta de bonos.

##### I. Costo de la deuda antes de impuestos.

El costo de la deuda antes de impuesto,  $kd$ , de un bono se puede obtener mediante cualquiera de estas tres formas: Cotización, cálculo o aproximación.

- i. **Uso de cotizaciones:** Cuando los ingresos netos de la venta de un bono son iguales a su valor nominal, el costo antes de impuesto es igual a la tasa de interés del cupón.

Ejemplo: un bono con una tasa de interés de cupón de 10% que produce ingresos iguales al valor nominal de \$1,000 del bono, tendría un costo antes de impuesto,  $kd$  de 10%.

- ii. **Calculo del costo:** Este método encuentra el costo de la deuda antes de impuesto calculando la tasa interna de rendimiento (TIR) de los flujos de efectivo del bono. Desde la perspectiva del emisor, este valor es el costo de vencimiento de los flujos de efectivo asociado con la deuda.

- iii. **Aproximación del costo:**

Utilizando la ecuación siguiente, podemos obtener una aproximación del costo de la deuda antes de impuesto,  $kd$ , de un bono con un valor nominal de \$1,000.

$$kd = \frac{I + \frac{\$1000 - Nd}{n}}{\frac{Nd + \$1000}{2}}$$

Donde

I= interés anual en dólares

Nd= ingresos netos de la venta de deuda (bono)

N= años al vencimiento del bono.

## II. Costo de la deuda después de impuesto.

El costo de la deuda después de impuesto,  $k_i$ , se puede encontrar multiplicando el costo antes de impuesto,  $k_d$ , por 1 menos la tasa impositiva,  $T$ , como se establece en la ecuación siguiente.

$$K_i = k_d \times (1 - T)$$

## III. Costo de la acción preferente.

El costo de acción preferente representa un tipo de propiedad en la empresa. Da a los accionistas preferentes el derecho a recibir sus dividendos estableciendo antes de que se distribuya cualquier ganancia a los accionistas comunes, puesto que la acción preferente es una forma de propiedad, se espera que los ingresos de su venta se mantengan durante un periodo infinito.

Calculo de una acción preferente: El costo de una acción preferente,  $k_p$ , es la razón de dividendos de la acción preferente sobre los ingresos netos de la empresa por la venta de la acción preferente. Los ingresos netos representan la cantidad de dinero que recibirá, menos cualquier costo de emisión. La siguiente ecuación da el costo de la acción preferente,  $k_p$ , en términos de dividendo monetario anual,  $D_p$ , y los ingresos netos de la venta de la acción  $N_p$ .

$$k_p = \frac{D_p}{N_p}$$

### 4.2.4 Financiamiento a corto plazo.

Según Brigham (2001) comenta que las afirmaciones acerca de la flexibilidad, costo y grado de riesgo de las deudas a corto plazo vs las deudas a largo plazo dependen en gran parte del tipo de crédito a corto plazo que se obtenga. El crédito a corto plazo se define como cualquier pasivo que haya sido originalmente programado para desembolsarse dentro de un año.

### 4.2.5 La Administración Financiera

Área de las finanzas que aplica el proceso administrativo, dentro de una empresa pública o privada para crear y mantener valor mediante la toma de decisiones y una administración correcta de los recursos.

Según Van hornee y Wachowicz (2000), exponen que la administración financiera se interesa en la adquisición, financiamiento y administración de activos con alguna meta global en la mente. (p.2).

### **I. La función financiera**

“Conjunto de actividades por medio de las cuales la administración de la empresa busca la obtención, asignación y uso óptimo de los fondos, en las más favorables condiciones para que el capital como recurso, aporte su mejor contribución al conjunto de objetivos de la empresa”.

La función financiera enfoca el mercado que las empresas están orientando, fundamentalmente, sus estrategias en función de los nuevos mercados globales, poniendo especial atención en el cliente, el producto, el servicio y en el desarrollo de un sistema con capacidad de respuesta ágil ante la volatilidad y los cambios de estos mercados.

### **II. Objetivos de la Administración Financiera**

- i. Planear el crecimiento de la empresa, tanto táctica como estratégica.
- ii. Captar los recursos necesarios para que la empresa opere en forma eficiente.
- iii. Asignar dichos recursos de acuerdo con los planes y necesidades de la empresa.
- iv. Lograr el óptimo aprovechamiento de los recursos financieros.
- v. Minimizar la incertidumbre de la inversión.

### **III. Aspectos que estudia la administración financiera:**

- i. La inversión en activos reales (inmuebles, equipo, inventarios, etc.).
- ii. la inversión en activos financieros (cuentas y documentos por cobrar), y las inversiones de excedentes temporales de efectivo.
- iii. La obtención de los fondos necesarios para las inversiones en activos. Las decisiones relacionadas con la reinversión de utilidades y el reparto de dividendos.

#### **4.2.6 Fundamentos del capital de trabajo neto.**

El balance general de la empresa proporciona información acerca de la estructura de las inversiones de una empresa por un lado, y de la estructura de sus fuentes de financiamiento por el otro. Las estructuras elegidas deben de conducir de manera consistente a la maximización del valor de la inversión de los propietarios de la empresa.

##### **I. Capital de trabajo neto.**

Los activos circulantes comúnmente llamados capital de trabajo, representan la porción de inversión que circula de una forma a otra en el conducto ordinario de negocios. Esta idea comprende la transición recurrente del efectivo a inventarios, a cuentas por cobrar y nuevamente a efectivo. Como sustitutos de efectivo, los valores negociables se consideran parte del capital de trabajo.

Los pasivos circulantes representan el financiamiento a corto plazo de la empresa por que incluyen todas las deudas de la misma que llegan a su vencimiento (que se deben pagar) en un año o menos.

Cuando los activos circulantes superan a los pasivos circulantes, la empresa tiene un capital de trabajo neto positivo, de lo contrario se tiene un capital de trabajo neto negativo.

#### **4.2.7 Ciclo de conversión de efectivo.**

Entender el ciclo de conversión de efectivo de la empresa es primordial para la administración financiera a corto plazo.

##### **I. Calculo del ciclo de conversión de efectivo.**

Según Gitman (2003), señala que el ciclo operativo (CO, u OC, por sus siglas en ingles) de una empresa es el tiempo que transcurre desde el inicio del proceso de producción hasta el cobro del dinero por la venta del producto terminado.

El ciclo operativo comprende dos importantes categorías de activos a corto plazo: inventarios y cuentas por cobrar. Se mide en tiempo transcurrido sumando la edad promedio de inventarios (EPI, o AAI, por sus siglas en inglés) y el periodo promedio de cobranzas (PPC, o ACP, por sus siglas en inglés).

$$OC=AAI + ACP$$

Sin embargo, el proceso de producir y vender un producto también incluye la compra de insumos de producción (materia prima) a crédito, lo que da como resultado las cuentas por pagar. Estas reducen el número de días que los recursos de una empresa están invirtiendo en el ciclo operativo.

El tiempo que toma para pagar las cuentas por pagar, medido en días, es el *periodo promedio de pago* (PPP). El ciclo operativo menos el periodo promedio de pago se conoce como **ciclo de conversión de efectivo** (CCE). Representa la cantidad de tiempo que están invertidos los recursos de la empresa. La fórmula para el ciclo de conversión de efectivo es:

$$CCE= CO-PPP$$

## II. Requerimiento de financiamiento del ciclo de conversión de efectivo.

Podemos utilizar el ciclo de conversión de efectivo como una base para explicar la manera en que la empresa financia su inversión requerida en activos operativos.

## III. Necesidades de financiamiento permanente en comparación con estacional.

Si las ventas de la empresa son constantes, entonces su inversión en activos operativos también debe ser constante, y la empresa solo tendrá un **requerimiento permanente de financiamiento**.

Si las ventas de la empresa son cíclicas, entonces su inversión en activos operativos variara a través del tiempo con sus ciclos de ventas y entonces la empresa tendrá un **requerimiento estacional de financiamiento** además del financiamiento permanente requerido por su inversión mínima en activos operativos.

#### **IV. Estrategias de financiamiento estacionales agresivas en comparación con conservadoras.**

Por lo común, los fondos a corto plazo son menos costosos que los fondos a largo plazo. (La curva de rendimiento suele ser de pendiente positiva.) Sin embargo, los fondos a largo plazo permiten que la empresa bloquee sus costos de financiamiento durante un periodo y, por consiguiente, evite el riesgo de los incrementos en la tasas de intereses a corto plazo. Además, el financiamiento a largo plazo asegura que los fondos requeridos estén disponibles cuando la empresa lo necesite. El financiamiento a corto plazo expone a la empresa a riesgo de que no pueda ser capaz de obtener los fondos que necesite para cubrir sus picos estacionales. Bajo una estrategia agresiva de financiamiento, la empresa financia sus requerimientos tanto estacionales como permanentes con deudas a largo plazo.

##### **4.2.8 Importancia del financiamiento a corto plazo.**

- ✚ Las utilidades pueden no ser suficientes para mantener los requerimientos financieros que tiene el crecimiento.
- ✚ Las empresas buscan adelantar la búsqueda de oportunidades al momento en que tienen los ahorros suficientes.

##### **4.2.9 Ventajas del financiamiento a corto plazo**

- ✚ Más fácil acceso
- ✚ Usualmente menor costo (no sobregiro)

##### **4.2.10 Préstamo Bancario a corto Plazo**

Los bancos comerciales cuyo préstamo aparecen por lo general en el balance general de las empresas como documentos por pagar, tienen el segundo nivel de importancia en el crédito comercial como fuente de financiamiento a corto plazo. En realidad la influencia de los bancos es mayor de lo que parece a partir de la suma que prestan toda vez que proporcionan fondos no espontáneos. A medida que aumenta la necesidad de financiamiento de una empresa esta requerirá de fondos adicionales a su banco.

## **Préstamo**

( BAMPRO.COM.NI 2012) Es un contrato mediante el cual el deudor recibe una cantidad de dinero que el deudor se comprometerá a devolver a una fecha preestablecida.

### **Préstamo bancario.**

Según Gitman (2003) afirma que, los bancos son la principal fuentes de préstamos no garantizados a corto plazo para las empresas. El principal tipo de préstamo que los bancos hacen a las empresas es el préstamo a corto plazo de liquidación inmediata. Estos préstamos están destinados solo a mantener a las empresas atreves de picos temporales en necesidades de financiamiento que se deben principalmente a la acumulación de inventarios y cuentas por cobrar

#### **4.2.11 Aspectos fundamentales de los préstamos.**

- I. Vencimiento:** A pesar que los bancos hacen préstamos a plazos prolongados la mayor parte de los préstamos son a corto plazo con frecuencia los préstamos bancarios o los negocios se convienen sobre la base del pagare a 90 días por lo que el préstamo deberá reembolsare o renovarse al final del plazo.
- II. Pagares:** Cuando se aprueban préstamo bancario el contrato es mediante un pagares, el pagare especifica el monto solicitado, el porcentaje de la tasa de interés, el programa de reembolso, el cual puede imponer que el pago se haga como una suma global y acumulada o como una serie de abonos, cualquier bien colateral que se aporte como garantía para el préstamo, y cualquier otro termino y condiciones que el banco y el prestatario hayan convenido. Cuando el pagare se firma el banco debe a acreditar a la cuenta de cheque del prestatario, el monto del préstamo por lo tanto en el balance general del prestatario el efectivo y los documento por pagar aumentan de igual manera.
- III. Costo de los préstamos bancarios:** El costo de los préstamos varía de acuerdos con los distintos tipos de prestatarios en cualquier punto del tiempo y para todos los prestatarios a lo largo del tempo. La tasa de interés es más alta en los casos de los préstamos más riesgosos, así como en el caso de los préstamos más pequeños, debido a los costos fijos que se encuentran involucrados en la concertación y servicios de los préstamos.

Las tasas bancarias varían a lo largo del tiempo de acuerdo con las condiciones económicas y políticas de la reserva. Cuando la condición es débil la demanda de los préstamos por lo general es laxa, cuando la inflación es baja la reserva pone a disposición del sistema una gran cantidad de dinero. Como resultado de ello, la tasa de interés sobre todos los tipos de préstamos es relativamente baja. Por lo contrario cuando la economía está en auge, normalmente la demanda de los préstamos es fuerte y la reserva federal restringe la demanda de dinero; el resultado es la presencia de altas tasas de interés.

#### **4.2.12 El Valor del Dinero en el Tiempo.**

El dinero según Padilla, (2007), es una de las invenciones más útiles para la humanidad. Además de ser una unidad que mide el valor de las cosas y que al funcionar como un medio de cambio nos permite realizar transacciones, también funciona como un dispositivo de valor que mediante él se almacena riquezas.

Para Mencken (1994, p.45), propone que el valor del dinero radica en el hecho de que uno vive en un mundo en el que está sobreestimado.

- I. Interés:** Es el rendimiento de un capital colocado a tasa y tiempo determinado (Van Horne & Wachowicz, 1994, p.40).
- II. Interés reguardo o simple:** En el caso del préstamo con interés simple el prestatario recibe el valor de la caratula del préstamo (el monto solicitado en préstamo o capital) y reembolsa tanto el capital como el interés al vencimiento
- III. Interés de contado:** En el caso del préstamo con interés de contado, el banco deduce el interés desde el principio (descuenta al préstamo) por lo que el prestatario recibe una cantidad inferior al valor de caratula del préstamo.
- IV. Préstamo en abonos (interés aditivo):** Los prestamistas frecuentemente cargan interés aditivos sobre los distintos tipos de préstamos. El territorio aditivo significa que el interés se calcula y posteriormente se añade el monto solicitado en préstamo para obtener el monto total que deberá reembolsarse en montos iguales.
- V. Apalancamiento operativo:** Puede definirse como el uso de partidas de costos fijos para ampliar los rendimientos a altos niveles de operación. El apalancamiento operativo afecta principalmente la utilización de los costos fijos contra los costos variables en las

operaciones de la empresa. Un concepto de importancia es el grado de apalancamiento operativo ya que mide el cambio porcentual en la utilidad de operación como resultado de un cambio porcentual en el volumen. Entre más fuerte sea la utilización de activos de costos fijos, más alta será la probabilidad de tener un grado de apalancamiento operativo.

#### **4.2.13 Fuentes de financiamiento.**

- I. El crédito comercial:** Proviene de todos los proveedores que surten su mercancía a la Empresa a crédito, es decir, que dejan su mercancía y espera un tiempo prudencial para exigir su cancelación.

En este Crédito Comercial se firma un documento formal para dejar constancia de la deuda, ya que la empresa al aceptar la mercancía conviene en pagar la cantidad requerida según las condiciones del crédito.

Esta es la mayor de las fuentes de Financiamiento a corto plazo a la que recurre la empresa; aún más, aquellas empresas pequeñas utilizan esta fuente de recurso como única fuente de financiamiento, ya que sus condiciones no le permiten acudir a otra.

Este tipo de financiamiento que recibe el nombre de crédito comercial, es la categoría más grandes de los préstamos a corto plazo, puesto que representan casi el 40% del pasivo circulante de corporación promedio del tipo financiero. Ese porcentaje es tanto más grande en el caso de las empresas pequeñas: debido las compañías más pequeñas no clasifican a partir de otros fuertes, recurren a los créditos comerciales.

#### **Costo del crédito comercial.**

El crédito comercial es una fuente de recursos a corto plazo y que son muchas las empresas que lo utilizan, y que luego dependiendo del riesgo del cliente ésta se puede aumentar cuanto crea el Banco que es necesario para poder cubrir el riesgo del cliente.

Una vez que la tasa preferencial aumenta o disminuye en ese mismo grado se dirigirá la tasa del préstamo. En ocasiones, los bancos pueden prestar por debajo de la tasa preferencial, esto sucede con aquellos clientes, es decir de excelente calidad; esto ocurre más que todo debido a la competencia existente en el mercado de Dinero.

También la tasa de interés va a estar determinada por las relaciones que lleve el cliente con el Banco, y los saldos mantenidos por estos durante las relaciones bancarias. Como se dijo anteriormente, muchas veces el interés cancelado (real) no coincide con el negociado o estipulado (nominal); esto debido a que va a depender de la forma a calcular las cuales son:

a) Interés Simple o regular, donde la tasa efectiva va a ser igual a la tasa nominal ya que el interés es cancelado al vencimiento del contrato más el principal. Este método se conoce también como método agregado, ya que el interés se suma al principal y se cancela al final del crédito.

b) Descuento por Interés. Algunos bancos deducen el interés por anticipado, es decir que cuando se va a solicitar un crédito bajo esta modalidad, se debe solicitar una cantidad mayor a la que realmente se necesita, porque el banco descuenta el interés al otorgar el crédito, por consiguiente cuando se va a proceder a cancelar, solo se pagará el monto solicitado. Bajo esta modalidad la tasa de interés real es mayor a la tasa nominal

c) Préstamo en anualidades, algunos bancos otorgan préstamos para ser cancelado por anualidades, es decir períodos iguales, a los que cancela una parte fija en cada período. En este caso el prestatario utiliza solo el monto total del dinero en el primer período, por cuanto en los subsiguientes, su utilización va disminuyendo hasta hacerse cero; por lo que podríamos decir que su utilización va a ser el promedio de lo solicitado; por consiguiente la tasa real va a ser aproximadamente el doble de la nominal, y en el caso en que descontarán los intereses por anticipado esta tasa aumentaría. En esta modalidad el interés se está pagando sobre el monto original y no sobre lo que se adeuda.

d) Prestamos con Saldos Compensatorios. Algunos bancos exigen que por el crédito cedido, el cliente debe poseer en su cuenta corriente un saldo compensatorio, por consiguiente esto aumenta la tasa de interés real ya que el dinero solicitado no va a ser igual al dinero que podrá utilizar la Empresa, lo que trae consigo un aumento en la tasa real. Igual en el caso anterior, el banco puede solicitar un saldo compensatorio y la vez descontar el interés del préstamo otorgado, por lo tanto el interés real aumenta más.

La mayoría de los Préstamos bancarios exigen que el cliente mantenga una cuenta corriente en el mismo, por otra parte a medida que se moviliza la cuenta corriente, esta va a

servir de referencia para cualquier solicitud de crédito adicional; así mismo esta cuenta corriente va a ser utilizada para mantener el saldo de compensación requerido por el Banco.

## II. Préstamos sin garantía.

i. **Documentos de crédito:** Es aquel que es solicitado por una empresa a un banco comercial y en el cual se firma documentos de Créditos bien sea una Letra de Cambio o un Pagaré. En este se establecen los intereses y el vencimiento del préstamo. La tasa de interés puede ser fija o flotante. Este interés siempre se utiliza para una operación específica.

ii. **Línea de crédito.:** Es un arreglo formal o informal ente el Banco y el Cliente en el que se estipula el tamaño máximo del crédito a conceder siempre y cuando el banco disponga de los recursos.

En este préstamo, el cliente puede utilizar, del monto aprobado (siempre y cuando el banco disponga de los recursos), solamente la cantidad que necesite y pagará interés solo por la cantidad utilizada. El Banco exige que por un período determinado, este crédito deba estar cancelado. La tasa de interés es negociada y va a depender del riesgo del cliente. Cuando se posee una Línea de crédito puede ser que en el año se utiliza más de lo que está aprobada en la línea de Crédito; esto porque a medida que se va cancelando la línea de crédito vuelve a su monto original.

iii. **Convenio de crédito Revolvente:** Es parecido a la Línea de Crédito, pero en cambio el Crédito Revolvente es un compromiso formal por parte del Banco, por tanto él debe cumplirlo, a diferencia del de la Línea de Crédito que puede ser negado cuando el Banco lo crea necesario; es decir que el Banco debe tener los fondos a disposición del cliente.

En este préstamo, el cliente puede utilizar, del monto aprobado o solamente la cantidad que necesite y pagará interés solo por la cantidad utilizada más una comisión u honorarios por el dinero no utilizado, esto porque el Banco ha dejado de utilizar esos recursos, por el solo hecho de tenerlo a disposición del cliente. La mayoría de las veces este tipo de crédito es a más de un año, por lo tanto también se le considerará en préstamo a mediano plazo.

- iv. **Anticipos de clientes:** Es una modalidad de financiamiento económico y sin garantía. En este caso la empresa solicita al cliente un anticipo de la mercancía a entregar o del servicio a prestar. Como se ve no tiene mayor complicaciones y es de gran uso, tanto a nivel gubernamental como a nivel privado. Al cliente le interesa por cuanto se está asegurando la entrega de la mercancía. En varios casos se exige una póliza de fiel cumplimiento como garantía de que la empresa cumpla con el compromiso.
- v. **Préstamos privados:** Algunos accionistas de gran patrimonio pueden prestar dinero a la empresa a fin de solventar una situación determinada.
- vi. **Préstamos en Monedas Extranjeras:** Otra fuente de financiamiento a corto plazo sin garantía son los Préstamos en Eurodólares. Los eurodólares, son dólares estadounidenses que se tienen en otros países, principalmente en Europa y en el Caribe.

Estos son depósitos de aquellas exportadoras que no van a necesitar los dólares aun, quienes los depositan para obtener un mayor rendimiento. Las instituciones financieras especializadas se encargan de poner a disposición esos dólares.

### III. Créditos extraordinarios.

- i. **El papel comercial:** Los papeles comerciales son documentos no garantizados que son emitidos por grandes Empresas con el fin de obtener recurso de una forma más barata.

Las Empresas que los emiten deben ser lo suficientemente sólida, su vencimiento es menor a un año y su tasa de interés va a variar con la oferta y la demanda, pero siempre se ubica por debajo de la tasa preferente del Banco y no requiriendo saldo compensatorio, la diferencia real del costo es mayor.

Quien los emite evita los inconvenientes de los bancos, además de que su prestigio se fortalece a la vez que son más conocidos en el Mercado Financiero.

El Papel Comercial va a tener como limitante que los fondos a obtener van a estar sujeto al exceso de liquidez de las corporaciones; y la segunda limitante es que cuando se tenga problemas financieros se dificulta la colocación del papel comercial.

- ii. **La carta de crédito:** La Carta de Crédito funciona para las comercializaciones internacionales en donde el importador abre una carta de crédito a favor del exportador, éste envía la mercancía al sitio especificado, luego envía el conocimiento de embarque con un giro a 90 días a través de su banco al escogido por el importador.

Luego el banco del importador acepta el giro, comprometiéndose a su cancelación, desde este momento el documento se vuelve negociable, es decir el Exportador puede esperar el vencimiento del mismo o venderlo por un precio menor al nominal, en donde quien lo compra, espera el vencimiento y lo cambia a través del banco que acepto **su** .

#### **IV. Préstamos a corto plazo con garantía**

Estos préstamos son otorgados por las instituciones financieras tales como: Bancos comerciales, sociedades financieras, compañías de seguro, arrendadoras y otras. Algunas Empresas necesitan una garantía o colateral para poder adquirir un crédito, otros ofrecen la garantía con el fin de conseguir el dinero a un menor costo.

La garantía se ofrece con el objetivo de cubrir la deuda en caso de que el prestatario no pueda cancelar los intereses ni el principal.

Entre las garantías que pueden ofrecer las empresas tenemos:

Bonos de Deuda, Acciones negociables, terrenos, edificio, equipo, inventarios y cuentas por cobrar.

La garantía exigida va depender de varios factores como son:

- ✚ La capacidad de pago del cliente; a menor capacidad mayor será la garantía a solicitar; la facilidad de negociación de la garantía; de la vida útil de la garantía;
- ✚ De la volatilidad del precio en que pueda ofrecer la garantía.
- ✚ En caso de llegar a la necesidad por parte del Banco de ejecutar la garantía y por esta se obtenga un precio mayor al de la deuda, la diferencia será devuelta al prestatario.

### **4.3 Estados financieros y sus análisis.**

#### **4.3.1 Introducción a los estados financieros.**

Según Berk y De Marzo, (2008), los estados financieros son reportes de contabilidad que emite en forma periódica (por lo general en forma trimestral y anual) una empresa y que contiene información sobre su desempeño en el pasado.

Los estados financieros son herramientas importantes con los cuales los inversionistas, analistas financieros y otras partes externas interesadas (como los acreedores) obtienen información sobre una corporación. También son útiles para los administradores dentro de la compañía como fuente de información para tomar decisiones financieras corporativas.

Padilla (2007) expone que los estados financieros son reportes que surgen como resultado de la clasificación y ordenamiento de operaciones y movimientos financieros de una entidad económica. La contabilidad es el sistema de registro, clasificación y ordenamiento de los movimientos financieros, de los cuales surgen los estados financieros. El sistema de contabilidad se basa en estrictas normas contables llamadas “principios de contabilidad generalmente aceptados (PCGA). Dichos principios son elaborados por contadores públicos que están organizados en colegios y federaciones de profesionista. Por otra parte, sabemos que la operación diaria de un negocio involucra más que solo operaciones y movimientos financieros; además en las operaciones diarias de un negocio se mezclan decisiones, negociaciones y oportunidades, que influyen en los resultados y en la posición financiera del mismo.

La práctica contable y financiera establece tres tipos de reportes de uso común conocidos como estados financieros básicos. Estos han sido usados por los involucrados en los temas de negocios durante mucho tiempo como a principal fuente de información financiera de una mediana, pequeña y grande empresa.

#### **Los estados financieros básicos son:**

- I.** El balance general.
- II.** Estado de resultados.
- III.** El estado de flujo de efectivo.

- IV. Estado de cambio en el patrimonio.
- V. Notas financieras.

En general las empresas, además de determinar y analizar los estados financieros básicos, utilizan una serie de reportes que son normalmente de uso interno para la gerencia. Algunos de estos reportes proporcionan una información detallada de lo que en términos globales se muestra en los estados financieros básicos; muchos reportes se diseñan en estructura de acuerdo con las necesidades particulares de información, además no existen reglas ni normas, que determinen la manera y formas de tales reportes. Ejemplos de estos reportes son:

- De antigüedad de saldos de clientes.
- De las unidades vendidas (por productos, por población, entre otros).
- De incidencia de la persona.
- De gastos comparados contra presupuesto.
- De costos de fabricación.
- De los movimientos de flujo de dinero.

Dentro de los reportes de información para uso interno que tiene las empresas, destacan dos elementos de gran interés por su importancia dentro del contexto de la toma de decisiones empresariales: la información relativa al coto de los productos y la información relacionada con el manejo de efectivo. La información que tiene que ver con los costos se estructura y se presenta en un reporte llamado estado de costo de producción y ventas. Hoy en día, este reporte es fundamental para entender el desempeño financiero de un negocio, ya que muestra con de talles una de las partes más sensibles de la operación de un negocio que puede generar ventajas competitivas: es el coto de ventas.

Por su parte la información relacionada con la administración, el control y la planeación de los recursos de requerimiento de efectivo o de las posibilidades de inversión para una empresa, está contenida en reporte llamado “flujo de efectivo” o cash flow. Este reporte muestra la información sobre los ingresos y egresos en un periodo de tiempo definido. Normalmente el cash flow, es una herramienta muy poderosa para elaborar y controlar las proyecciones del negocio. Así, podemos establecer que adicional a los estados financieros

básicos existen dos reportes fundamentales para la actividad y comprensión financiera de un negocio son:

- El estado de costo de producción y ventas.
- El cash flow.

#### **4.3.2 Preparación de los estados financieros.**

Los reportes acerca del desempeño de una empresa deben ser comprensibles y exactos. Los principios de contabilidad generalmente aceptados (PCGA) brindan un conjunto de reglas comunes y un formato estándar para que lo utilicen las compañías públicas cuando preparan sus reportes. Esta estandarización también hace más fácil comparar los estados financieros de diferentes empresas.

#### **4.3.3 Tipos de estados financieros.**

Los estados financieros que se piden que realicen las compañías públicas son:

- I. El balance general:** Enlista los activos y pasivos de una empresa, con lo que da un panorama rápido de la posición financiera de la empresa en un punto dado en el tiempo.

Se dice que el balance general es como una fotografía que retrata la posición financiera de la empresa en un momento determinado. En términos general el balance es una forma de organizar y resumir lo que posee una empresa (sus activos), lo que debe a sus acreedores (pasivos), y lo que debe a los accionistas que tienen su dinero invertido en la empresa (capital).

Díaz (2004), Expone que el balance general, es un estado financiero que presenta la situación económica de una entidad natural o jurídica; cuyo objetivo es expresar en términos monetarios los recursos o bienes (Activos), obligaciones o deudas (Pasivo) y la inversión de los dueños, accionistas o socios (Patrimonio).

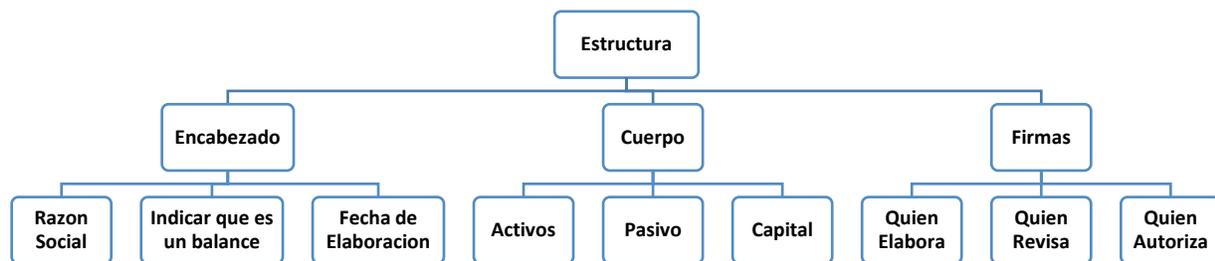
El balance general se divide en dos partes: en la izquierda los activos y en la derecha los pasivos. Los activos listan el efectivo, inventario, propiedades, plantas y equipo además de otras inversiones de la compañía; los pasivos muestran las obligaciones de la empresa para con los

acreedores. En el lado derecho del balance general también se muestra el capital de los accionistas que es la diferencia entre los activos y pasivos de la empresa.

Igualdad en el balance general.

Activo= pasivos + capital propio (o de los accionistas).

### Estructura del balance.



#### I. Activos.

i. **Activo circulante:** Está formado por efectivos o activos que podrían convertirse en efectivo en el término de un año. Esta categoría incluye los siguientes:

- + **Efectivo y otros títulos negociables**, que son inversiones de corto plazo y bajo riesgo que se venden con facilidad y se transforman en efectivo ( tales como inversiones en el mercado de dinero, como deuda gubernamental que vencen en el término de un año),

- + **Cuentas por cobrar**, son las cantidades que los clientes adeudan a la empresa por conceptos de bienes o servicios adquiridos a créditos.

- + **Inventarios**, están compuestos tanto de materia prima como de trabajo en proceso y bienes terminados.

ii. **Activos fijos:** La primera categoría de activos fijos son los terrenos, plantas y equipos. Estos incluyen activos totales como propiedades inmobiliarias o maquinaria que producen beneficios tangibles por más de un año.

- + **Depreciación**, la empresa disminuye el valor de los activos fijos (que no sean terrenos) a lo largo del tiempo de acuerdo a un programa de depreciación que depende de la vida útil del activo. La depreciación no es un gasto real de efectivo que la empresa pague, es una

manera de reconocer que los edificios y equipos se utilizan y por ello valdrían menos entre más envejeczan. El valor en libros de un activo es igual a su costo de adquisición menos la depreciación acumulada. El terreno, planta y equipo muestran el valor total en libros de dichos activos.

**Valor en libros** = Costo de Adquisición – Depreciación Acumulada

- ✚ **Crédito Mercantil**, representa el valor de otros intangibles que la empresa adquirió por la compra. Si con el tiempo disminuye el valor de dichos activos intangibles, la cantidad de crédito mercantil que se lista en el balance general se reducirá en un cargo de amortización que refleja el cambio de valor de los activos adquiridos. Al igual que la depreciación la amortización no es un gasto real de efectivo.
- ✚ **Otros activos de largo plazo**, incluyen artículos tales como terrenos que no se utilizan en las operaciones de negocios, costo de arranque relacionado con nuevos negocios, marcas registradas y patentes, y terrenos destinados a la venta.

## II. Pasivo.

- i. **Pasivo circulante:** son los pasivos que se satisfarán en el término de un año y se conocen como pasivos circulantes. Estos incluyen los siguientes:

Los pasivos de la empresa se en listan al lado derecho del balance general; estos también pueden clasificarse de acuerdo con el vencimiento de las obligaciones por pagar. Una clasificación común de ellos es: de corto y largo plazo.

- ✚ **Cuentas por pagar**, son las cantidades que se adeudan a los proveedores por productos o servicios comprados a créditos.
- ✚ **Facturas por pagar**, deuda de corto plazo y vencimientos actuales de deuda de largo plazo, los cuales son pagos de deuda que tendrán lugar durante el año siguiente.
- ✚ **Artículos**, tales como el salario o los impuestos que se adeudan pero aún no han sido pagados.
- ✚ **Ingresos diferidos o no devengados**, son aquellos que se han recibido por productos que todavía no se entregan.

La diferencia entre activos circulantes y pasivos circulantes es el capital neto de trabajo de la empresa, que es el capital disponible en el corto plazo para la operación del negocio.

ii. **Pasivos de largo plazo:** estos son pasivos que se extienden más allá de un año. A continuación se describen los principales tipos:

✚ **La deuda a largo plazo,** es cualquier préstamo o deuda con vencimiento dentro de más de un año. Por ejemplo: si la empresa necesita fondos para adquirir un activo o hacer una inversión, puede obtenerlo por medio de un préstamo de largo plazo.

✚ **Los arrendamientos de capital,** son contratos de arrendamiento de largo plazo que obliga a la compañía a hacer pagos regulares a cambio del uso de un activo.

Por ejemplo: una compañía puede arrendar un edificio para que le sirva como oficina corporativa.

✚ **Los impuestos diferidos,** son aquellos que se adeudan y que no se han pagado. Por lo general las empresas generan dos tipos de estados financieros: uno que funge como reporte de finanzas y otro para propósitos fiscales.

### III. Capital.

**Capital de los accionistas:** la suma del pasivo circulante más el fijo constituye el total del pasivo. La diferencia entre los activos de la empresa y sus pasivos es el capital de los accionistas; también se denomina **valor en libros del capital propio o de los accionistas.**

Su fórmula es: **Capital contable= activos – capital**

**Para mayor comprensión de lo antes expuesto, se presenta por medio de un ejemplo la estructura de un balance general.**

<b>Empresa el Paisa S.A</b>			
<b>Balance General</b>			
<b>Al 31 de Diciembre del año 20xx</b>			
	<b>Año 2014</b>		<b>Año 2014</b>
<b>Activos</b>		<b>pasivo</b>	
Total activos circulantes	669,500	Total pasivo circulante	42,910
Total activos fijos	246,000	Pasivo a largo plazo	18,500
Total activos diferidos	40,500	<b>Total pasivo</b>	<b>C\$ 61,410</b>
<b>Total activos</b>	<b>C\$ 956,000</b>	<b>Patrimonio</b>	894,590
	<b>PASIVO + PATRIMONIO= ACTIVO</b>		<b>C\$ 956,000</b>

Fuente: Elaboración propia, con datos extraídos del libro de contabilidad I.

## **II. Estado de resultado.**

El estado de resultado también conocido como estado de pérdidas y ganancias, mide los beneficios o las pérdidas de las operaciones normales en un periodo de tiempo determinado; mide los ingresos totales por la venta de productos o servicios y deduce el total de los gastos relacionados con la obtención de ingresos. Tanto los ingresos como los gastos son calculados de acuerdo con estrictas normas contables.

Díaz (2004), argumenta que el estado de resultado, es un estado financiero que identifica el resultado de las operaciones a través de las cuentas nominales o temporales: ingresos, costos (si es empresa comercial o industrial) y gastos, cuyo objetivo es determinar la utilidad o pérdida de una entidad.

De acuerdo a Gitman (2003), señala que el estado de resultados proporciona un resumen financiero de los resultados de las operaciones de la empresa durante un periodo determinado. Los más comunes son los estados de resultados que cubren un periodo de un año en una fecha determinada, por lo general, el 31 de Diciembre de cada año. Sin embargo muchas empresas grandes operan un ciclo financiero de 12 meses, o año fiscal, que termina en otra fecha distinta del 31 de Diciembre.

Lo primero que se reporta en un estado de resultados son los ingresos o las ventas facturadas, luego se hace una deducción de todos los costos y gastos relacionados con las operaciones de las empresas. Las deducciones en los costos y gastos incluyen; costos de mercancías vendidas o de los servicios prestados; gasto de operaciones, normalmente divididos en gastos de ventas y de administración; gastos financieros e impuestos. Después de restar todo los gastos y costos a los ingresos obtenemos la utilidad neta o la pérdida del periodo, si es que los costos y gastos son mayores que los ingresos.

#### **I. Calculo de la utilidad neta.**

En tanto que el balance muéstralos activos y pasivos de la empresa en un momento dado del tiempo, el estado de resultado presenta el flujo de los ingresos y egresos generados por los activos y pasivos entre dos fechas.

- i. **Utilidad bruta:** Los dos primeros renglones del estado de resultados enlistan los ingresos de las ventas de los productos y los costos en que se incurre para fabricar y vender los productos. El tercer renglón es la **utilidad bruta** que es la diferencia entre las entradas por ventas y los costos.
- ii. **Gastos de operación:** El grupo siguiente de conceptos son los gastos de operación. Estos son los que genera la operación ordinaria del negocio y no se relacionan en forma directa con los bienes o servicios que se venden. En ellos se incluyen los gastos administrativos e indirectos de operación, la depreciación y amortización, no es un gasto real en efectivo, si no que representa una estimación de los costó en que se incurre por el uso y baja u obsolescencia de los activos de la empresa. A la utilidad bruta neta de los gastos de operación se le denomina **utilidad de la operación**.

- iii. **Utilidad antes del interés y los impuestos:** En esta se incluyen otras fuentes de ingresos o egresos que provienen de actividades que no son parte central del negocio de la compañía. Un ejemplo de ello son los flujos de efectivos por inversiones financieras de la empresa, por lo que se listaran en ese sitio. Después de ajustar otras fuentes de ingresos o egresos se tienen las ganancias de la compañía antes del interés y los impuestos, o **UAII**.

Utilidad antes de impuestos y utilidad neta: se deduce el interés que se paga por la deuda vigente, y luego se deducen los impuestos corporativos, a fin de determinar la utilidad neta. La utilidad neta representa las ganancias totales de los tenedores del capital de la empresa.

Es frecuente que se reporte sobre una base por acción que se conoce como la utilidad por acción (UPA) de la empresa. Las UPA de la empresa se calculan con la división de la utilidad neta entre el número total de acciones vigentes.

**UPA**= Utilidad neta ÷ Acciones vigentes

## **II. Análisis del estado de resultados.**

El estado de resultado proporciona información muy útil relacionada con la rentabilidad del negocio de una empresa y la manera en que se relaciona con el valor de las acciones de esta.

**III. Para mayor comprensión, se muestra a manera de ejemplo, un estado de resultado.**

<b>SEDAS FINAS, S DE R.L</b>		
<b>Estado de Resultados</b>		
<b>Periodo del 31-03-20x1 al 30-06-20x1</b>		
<b>Ventas</b>		63
<b>Costo de las mercancías vendidas</b>		-27
Utilidad bruta		36
<b>Gastos operativos</b>		
<b>Ventas y distribución</b>	-10,5	
<b>Administración</b>	-6	
		-16,5
Utilidad operativa		19,5
<b>Interés pagado</b>		-1,5
Utilidad antes de impuestos		18
<b>Impuestos por pagar</b>		-6
Utilidad después de impuestos		12
<b>Impuesto por pagar</b>		-4,5
Utilidades retenidas		7,5

Fuente: Elaboración propia, con datos extraídos del libro de contabilidad I.

**I. Estado de flujo de efectivo.**

Es un estado financiero que muestra las fuentes y aplicaciones de efectivo a lo largo de un periodo específico. Los PCGA (principios de contabilidad generalmente aceptados), establece en términos generales, que el estado de flujo de efectivo es un estado financiero básico que

muestra los recursos generados, o utilizados en operación y los cambios ocurridos en la estructura financiera y su reflejo final en el efectivo a través de un periodo determinado.

**I. Los objetivos del estado de flujo de efectivo son:**

- i. Evaluar la capacidad financiera de la empresa para generar flujos de efectivo.
- ii. Conocer las fuentes y el origen de los recursos.
- iii. Evaluar la capacidad de la empresa para cumplir con sus obligaciones financieras.

**II. Formas de presentación del estado de flujo de efectivo: (operación, inversión y financiamiento).**

- i. **La actividad de operación**, contempla todas aquellas áreas relacionadas al curso normal de las operaciones de una empresa.

En este se incluye el resultado de las operaciones de la entidad (utilidad o pérdida) y para conciliar ese resultado se le suman aquellos cargos o gastos que no forman parte del desembolso en efectivo, como son: reservas y/o depreciación, maquinaria, mobiliario y equipo y amortización a las mejoras de los bienes arrendados. Además se incluyen los aumentos o disminución de los activos y pasivos.

- ii. **Las actividades de inversión**, se consideran como: entradas o salidas equivalentes a cobros o pagos anticipados y préstamos a terceros, venta o adquisición de activos duraderos (terreno, edificios, equipos, maquinaria, entre otros), ventas o adquisición de instrumentos de patrimonio o deudas de otras empresas e intereses en empresas en participación conjunta.
- iii. **Las actividades de financiamientos**, se consideran el efectivo recibido y/o pagos por préstamos a corto plazo, documentos negociables, bonos, hipotecas, cobros o pagos de depósitos a plazo fijo con entidades financieras (Bancos). Veamos el siguiente ejemplo de flujo de efectivo.

**II. Cash flow.**

Es un reporte financiero que muestra los ingresos y egresos de efectivos generados en una actividad financiera durante un periodo de tiempo determinado. El resultado final de este reporte es el total del flujo de efectivo y está compuesto de un flujo de efectivo operativo y un flujo de efectivo financiero.

El reporte cash flow no es un estado financiero de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados (PCGA), emitidos por el colegio de contadores públicos; este es más bien, un reporte de planeación y control de uso interno para un individuo, empresa o institución.

### **La estructura del cash flow.**

Es muy sencilla y útil en términos de información. Inicia y termina con los saldos en bancos, se separan los ingresos y egresos en dos grandes áreas, operación y financiamiento, y con la suma de los flujos resultantes en cada una de estas áreas se determina el flujo total de efectivo.

#### **Los pasos para elaborar el cash flow son lo siguiente:**

- ✚ Determinar el flujo operativo (ingresos operativos – egresos operativos)
- ✚ Determinar el flujo financiero (ingresos financieros – egresos financieros)
- ✚ Determinar el total de flujo de efectivo (flujo operativo + flujo financiero)
- ✚ Determinar el saldo en bancos (saldo inicial + total flujo de efectivo)

### **III. Estado de costo de producción y venta.**

El estado de costo de producción y ventas es un reporte que proporciona información relevante sobre los importes de inventarios y las unidades consumidas de los elementos del costo. Los resultados que puede tener este reporte son dos, de los cuales se deriva su nombre; costo de la producción y costos de los productos vendidos. Veamos ahora cómo se integran tanto los diferentes tipos de inventarios como los tres elementos del costo de un producto. En el siguiente cuadro se muestra un estado de costo de producción y venta.

#### **4.3.4 Información que se obtiene de los estados financieros o reportes.**

##### **I. Balance general (estado financiero básico)**

- i. Total de activos (propiedades y derechos).
- ii. Total de pasivos (deuda con acreedores).
- iii. Total de capital contable (aportaciones de los propietarios).
- iv. Importe de activos y pasivos a corto y largo plazo.

## **II. Estado de resultado (estado financiero básico)**

- i. Importes de los ingresos facturados.
- ii. Importe de los costos y gastos: costo de venta, gasto de operación, y gasto financieros e impuestos.
- iii. Importe de utilidad bruta.
- iv. Importe de utilidad en operaciones.
- v. Importe de utilidad neta.

## **III. Estado de flujo de efectivo (estado financiero básico)**

- i. Importe de flujo de efectivo que género o se aplicó entre las distintas actividades del negocio: operación, inversión, y financiamiento.
- ii. Importe del flujo de efectivo generado.

## **IV. Estado de costo de producción y ventas**

- i. Importes de los eventos que componen el costo: materia prima, mano de obra y costos indirectos de fabricación.
- ii. Importes de los saldos de inventarios: inventario en materia prima, producción en proceso y de productos terminados.
- iii. Importes de los costos de producción.
- iv. Importe de los costos de ventas.

## **V. Cash flow**

- i. Importe del flujo de efectivo operativo.
- ii. Importe del flujo de efectivo financiero.
- iii. Sobrante o faltante de efectivo.

### **4.3.5 Finalidad de los estados financieros.**

Los estados financieros informan respecto a la posición financiera de una empresa en un punto en el tiempo y acerca de sus operaciones con relación a algún periodo anterior. Sin embargo el valor real de los estados financieros radica en que muchos documentos pueden usarse para ayudar a predecir las utilidades futuras de la empresa. Estos estados son los mejores

estimados del futuro, porque son la última información disponible. Desde el punto de vista de un inversionista, el análisis de los estados financieros sirve únicamente para la predicción del futuro; mientras que desde el punto de vista de la administración, la lectura y el análisis de los estados financieros es útil como una forma de anticipar las condiciones futuras, modificar las operaciones actuales con base a lo que sea logrado, y lo que es más importante, como un punto de partida para la planeación de aquellas operaciones que pudieran influir sobre el curso futuros de los eventos.

La razón de ser de los estados financieros es cubrir las necesidades de información que tienen los interesados en un negocio. Quien tiene interés en la marcha financiera de un negocio necesariamente, requerirá información que refleje la realidad, y los estados financieros son el mejor conjunto de datos financieros reales con lo que se dispone.

#### **4.3.6 Interacción de los estados financieros**

La información segmentada de los estados financieros de un negocio se presenta en los estados financieros, obliga a que el usuario de los mismos entienda perfectamente la interacción que existe entre cada uno de ellos.

De manera muy simple no se puede elaborar un estado de flujo de efectivo sino se tiene previamente elaborados los balances generales; así mismo, no se puede terminar un balance general sino se prepara antes un estado de resultados. En sentido más amplio, un estado de resultado no puede concluir hasta que no se tengan los importes del estado de costo de producción y ventas. Así que existe una interacción y dependencia entre uno y otro.

#### **4.3.7 Análisis de los estados financieros.**

La contabilidad registra los hechos del pasado y los resume en los estados financieros. La información de los estados y reportes financieros pueden proporcionar una base histórica financiera que ayude a comprender las actividades realizadas y, sobre todo, que soporte y ayude a planear el futuro.

Las cifras contenidas en los estados financieros pertenecen al pasado, por lo cual no se pueden modificar. Sin embargo mediante el análisis financiero se pueden tomar decisiones que corrijan, modifiquen, consoliden o mejoren el rumbo financiero en una entidad económica.

El llamado análisis de los estados financieros como el uso de ciertas herramientas y técnicas que se aplican a los reportes y estados de índole financiero para obtener algunas medidas y relaciones que facilitan la toma de decisiones.

El análisis de los estados financieros tiene varios propósitos, entre los cuales encontramos los siguientes:

- ✚ Obtener una idea preliminar acerca de la existencia y disponibilidad de recursos.
- ✚ Dar una idea de la situación financiera futura, así como condiciones generales actuales de la empresa y de sus resultados.
- ✚ Utilizarse como una herramienta para medir el desempeño de la administración o diagnosticar algunos problemas existentes en la empresa.

Todos los propósitos de análisis financiero que hemos mencionado concurren en algo básico; evaluar en una primera instancia la salud financiera de una empresa.

## **I. Análisis Estático**

Consiste en determinar la participación de cada una de las cuentas de los estados financieros básicos, con referencia sobre el total de activos o total de pasivos y patrimonio cuando se trata del balance general, o sobre el total de ventas netas en el estado de resultado, permitiendo el análisis de los objetivos siguientes:

- i. Muestra la relevancia de cuentas o grupos de cuentas dentro del estado, mostrando la relación de inversiones y financiamiento entre activos y pasivos que generamos las decisiones financieras.
- ii. Permiten plantear nuevas políticas de racionalización de costo, gastos, precios y de financiamiento.

- iii. Evalúa los cambios estructurales, los cuales se pueden dar por cambios significativos de la actividad, o por decisiones gubernamentales, tales como: impuestos, sobretasa, lo mismo con las políticas de precios, salarios y productividad.
- iv. Controla la estructura, considera que todas las empresas deben de tener la misma dinámica en su actividad económica.

### **Clasificación del análisis Estático.**

Procedimiento de porcentajes integrales: con este análisis se determina la estructura y composición del mismo en un año determinado. En el balance general se efectúa el análisis del total de activos de la empresa (100%) para determinar el porcentaje de este a cada grupo de activo, igual análisis se puede realizar con los pasivos y patrimonios, o de las ventas netas, así:

**Porcentaje integral**= Valor parcial ÷ Valor base x 100

### **II. Análisis Dinámico.**

El análisis de estructura horizontal tiene como objetivo medir el grado de desarrollo en cualquier empresa, cuáles son sus perspectivas y la forma como se han logrado e invertido los recursos necesarios para su operación, este análisis es dinámico por cuanto estudia el crecimiento, manejo y actividad empresarial.

Este análisis se ocupa de los cambios individuales de un periodo a otro y por lo tanto, requiere de dos o más estados financieros de la misma clase, presentados para periodos diferentes. Es un análisis dinámico porque se ocupa del cambio o movimiento de cada cuenta de un periodo a otro.

### **4.3.8 Notas en los estados financieros.**

En los estados financieros publicados se incluyen notas explicativas en claves para las cuentas importantes. Estas notas en los estados financieros proporcionan información detalladas sobre las políticas, procedimientos, cálculos y transacciones contables en la preparación de los estados financieros. Los elementos comunes sobre los que tratan estas notas incluyen reconocimiento de ingresos, impuestos sobre la renta, desgloses de cuentas de activos fijos, condiciones de deuda y arrendamiento, así como contingencias.

#### 4.3.9 Uso de las Razones Financieras.

La información contenida en los cuatros estados financieros básicos es de mucha importancia para varias partes interesadas que por lo general necesitan tener medidas relativas de la eficiencia operativa de la empresa. Aquí la palabra clave es *relativas*, porque el análisis de los estados financieros se basa en el uso de *razones o valores relativos*. El **análisis de las razones financieras** implica métodos de cálculos e interpretación de razones financieras para analizar y supervisar el desempeño de la empresa. Las fuentes básicas de datos para el análisis de razones son el estado de resultado y el balance general de la empresa.

Según Grinaker y Barr (1981), Las Razones financieras también llamados ratios financieras o indicadores financieros, son coeficientes o razones que proporcionan unidades contables y financieras de medida y comparación, a través de las cuales, la relación (por división) entre sí de dos datos financieros directos, permiten analizar el estado actual o pasado de una organización, en función a niveles óptimos definidos para ella.

En un mundo globalizado como el que vivimos, no podemos dejar de compararnos, y para eso debemos medirnos con la competencia, con el sector comercial al que pertenecemos, o sencillamente con períodos pasados, para ello es indispensable utilizar indicadores financieros que nos informen sobre:

- I. Liquidez
- II. Endeudamiento
- III. Rentabilidad
- IV. Productividad
- V. Crecimiento
- VI. Actividad del negocio.

#### Objetivo

El objetivo de esta herramienta es la de comprender a través de ella, la situación de la empresa o conocer los problemas que tiene la empresa y después compararlos con algún

programa que diseñe la gerencia o estándar establecido y obtener como resultado un dictamen de la situación financiera.

Es importante que los resultados de este análisis se comparen con un estándar o patrón, en primer lugar que las razones de una empresa sean similares al tamaño, al giro o a los mismos servicios que se presten.

Cuando interpretamos los datos de los estados financieros debemos hacer comparaciones entre las partidas relacionadas entre sí, en los mismos estados en una fecha o periodo dados.

### **Partes Interesadas.**

El análisis de razones de los estados financieros de una empresa es de interés para los accionistas, acreedores y la propia administración de la empresa. Los accionistas y prospectos se interesan en los niveles de riesgos y rendimiento actual y futuro de la empresa, los cuales afectan directamente el precio de las acciones. A los acreedores de la empresa les interesa sobre todo la liquidez a corto plazo de la compañía y su capacidad para hacer pagos de intereses y principal. Un asunto que también les interesa es la rentabilidad de la empresa; quieren estar seguros de ella. La administración, como los accionistas, se preocupa por todos los aspectos de la situación financiera de la empresa y trata de producir razones financieras que sean consideradas como favorables tanto como para los propietarios como para los acreedores. Además, la administración usa razones para supervisar el desempeño de la empresa de un periodo a otro.

### **Precauciones en el uso de análisis de razones.**

Antes de exponer razones específicas, debemos tener presentes las precauciones siguientes:

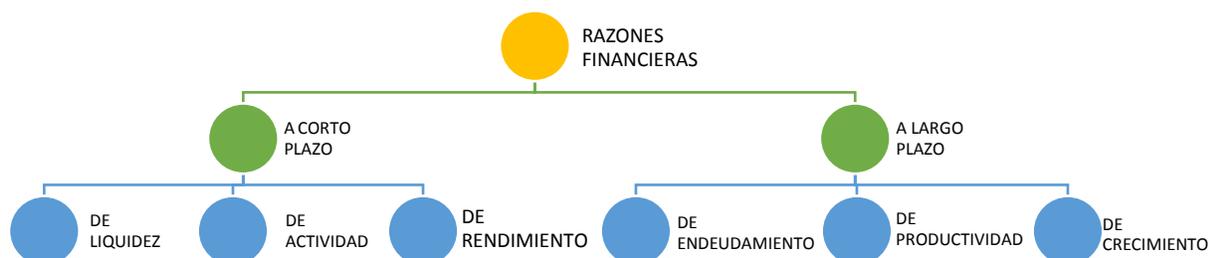
- 1) Las razones con grandes desviaciones de la norma solo indican síntomas de un problema. Por lo común se requiere un análisis adicional para aislar las causas del problema.
- 2) Por lo general, una razón única no da suficiente información a partir de la cual juzgar el desempeño global de la empresa. Solo cuando se usa un grupo de razones es posible hacer juicios razonables.
- 3) Las razones que se están comparando se deben calcular mediante estados financieros fechados en el mismo punto en el tiempo durante el año. Si no es así, los efectos de la estacionalidad podrían producir conclusiones y decisiones erróneas.

- 4) Para el análisis de razones es preferible utilizar estados financieros auditados. Si no se han auditado los estados, los datos que contienen podrían no reflejar la verdadera condición de la empresa.
- 5) Los estados financieros que se están comparando se deben haber desarrollado de la misma manera. El uso de tratamiento contable diferente en particular relativos a inventarios y depreciación, pueden distorsionar los resultados del análisis de razones.
- 6) La inflación puede distorsionar los resultados, lo que puede hacer que los valores en libros de los inventarios y activos depreciables difieran en gran medida de sus valores verdaderos (reemplazo).

#### **Categoría de las razones financieras.**

Por conveniencia, las razones financieras se pueden dividir en cinco categorías básicas: razones de liquidez, actividad, de deuda, de rentabilidad y de mercado. Las razones de liquidez, actividad y deuda miden principalmente el riesgo. Las razones de rentabilidad miden los rendimientos. Las razones de mercado abarcan riesgo y rendimiento.

#### **Clasificación de las razones financieras.**



#### **I. Razones a corto plazo:**

Estas razones tratan de analizar aspectos tales como la capacidad de pago a corto plazo, la recuperación de la cartera de clientes, la rotación de los inventarios, la frecuencia con que la empresa paga sus compromisos a los proveedores, la rentabilidad del capital de trabajo, etc.

**i. Razones de liquidez:**

Según Gitman (2003), la liquidez de una empresa se mide por su capacidad para satisfacer obligaciones a corto plazo conforme se vencen. La liquidez se refiere a la solvencia de la posición financiera global de la empresa-la facilidad con la que paga sus facturas. Las dos medidas básicas de liquidez son la razón de circulante y la razón rápida (prueba del ácido).

La finalidad de este grupo es analizar la capacidad de pago de la empresa en el corto plazo y los niveles del circulante.

**Liquidez:** capacidad de pago a corto plazo.

En economía la liquidez representa la cualidad de los activos para ser convertidos en dinero efectivo de forma inmediata sin pérdida significativa de su valor. De tal manera que cuanto más fácil es convertir un activo en dinero más líquido se dice que es. A título de ejemplo un activo muy líquido es un depósito en un banco que su titular en cualquier momento puede acudir a su entidad y retirar el mismo o incluso también puede hacerlo a través de un cajero automático. Por el contrario un bien o activo poco líquido puede ser un inmueble en el que desde que se decide venderlo o transformarlo en dinero hasta que efectivamente se obtiene el dinero por su venta puede haber transcurrido un tiempo prolongado.

En general la liquidez de un activo es contrapuesta a la rentabilidad que ofrece el mismo, de manera que es probable que un activo muy líquido ofrezca una rentabilidad pequeña.

•**Solvencia:** Capacidad para generar ingresos en un futuro, y en consecuencia para pagar compromisos a largo plazo.

Solvencia (estabilidad financiera): se refiere al exceso de activos sobre pasivos y, por tanto, a la suficiencia del capital contable de las entidades. Sirve al usuario para examinar la estructura del capital contable de la entidad en términos de la mezcla de sus recursos financieros y de la habilidad de la entidad para satisfacer sus compromisos a largo plazo y sus obligaciones de inversión

Se entiende por solvencia a la capacidad financiera (capacidad de pago) de la empresa para cumplir sus obligaciones de vencimiento a corto plazo y los recursos con que cuenta para hacer frente a tales obligaciones, o sea una relación entre lo que una empresa tiene y lo que debe.

Para que una empresa cuente con solvencia, debe estar capacitada para liquidar los pasivos contraídos, al vencimiento de los mismos y demostrar también mediante el estudio correspondiente que podrá seguir una trayectoria normal que le permita conservar dicha situación en el futuro.

La diferencia que existe entre solvencia con la de liquidez, es que la liquidez es contar con el efectivo necesario en el momento oportuno, el cual nos permita hacer el pago de los compromisos anteriormente contraídos.

En cambio la solvencia, es contar con los bienes y los recursos necesarios para respaldar los adeudos que se tengan contraídos.

Es decir, liquidez es cumplir con los compromisos y solvencia es tener con que pagar esos compromisos, para tener liquidez se necesita tener solvencia previamente.

**Los acreedores a corto plazo fijarán su atención en la solvencia financiera de la empresa.**

1.- **Razón Capital de Trabajo** = Activo Circulante (-) Pasivo a corto plazo

Determina la cantidad de recursos de fácil conversión en efectivo, que se puede considerar propia y que mediante su rotación se obtiene los ingresos. Este tipo de cifras puede no servir para comparar los resultados con otras empresas, pero es de suma utilidad para el control interno.

2.- **Razón Circulante** =  $\text{Activo Circulante} \div \text{Pasivo a corto plazo}$

Indica la capacidad que tiene la empresa para cubrir sus compromisos a corto plazo, (en número de veces, cuantas veces cubre el activo de fácil conversión en efectivo al pasivo de exigibilidad menor a un año)

En términos muy generales, un índice de solvencia de 2.0 se considera a veces como aceptable, pero la aceptabilidad de un valor depende del campo industrial en el que opera la empresa.

Una razón baja muestra dificultades para cubrir obligaciones a corto plazo, esto es menores a un año; por el contrario, una razón alta indica liquidez suficiente para cubrir obligaciones a corto plazo.

$$3\text{- Razón de liquidez} = \frac{\text{activo liquido}}{\text{pasivo a largo plazo}}$$

**Activo líquido** = activo circulante (-) inventario.

Los inventarios son por lo general el menos líquido de los activos circulantes en una entidad, por lo que representan los activos más susceptibles de generar pérdidas en caso de presentarse una liquidación. Por lo anterior, resulta valioso medir la capacidad de la empresa para cubrir sus obligaciones a corto plazo sin tomar en cuenta los inventarios.

Esta razón financiera determina la posibilidad de cubrir las deudas a corto plazo, sin la intervención de los inventarios por lo que ya se comentó. En ocasiones se recomienda un índice de 1.0 o más, pero al igual que la razón anterior, la aceptabilidad de un valor depende del campo industrial o comercial en el que opera la empresa.

$$4\text{- Razón Pago Inmediato} = \frac{\text{Activo Disponible}}{\text{Pasivo a Corto Plazo}}$$

**Activo disponible** = activo circulante (-) inventario (-) cuentas por cobrar.

Esta razón financiera determina la posibilidad de cubrir las deudas a corto plazo de inmediato, pues considera únicamente activos que representan efectivo y no es necesaria su conversión.

## ii. Razones de Actividad.

Miden la velocidad con la que varias cuentas se convierten en ventas o efectivo, es decir, ingresos o egresos. Con respecto a las cuentas corrientes las medidas de liquidez por lo general son inadecuadas porque las diferencias en la composición de los activos y pasivos circulantes de una empresa pueden afectar efectivamente su liquidez “verdadera”, por consiguiente, es importante buscar más allá de las medidas de liquidez total y evaluar la actividad “liquidez” de cuentas corrientes específicas.

Su objetivo es evaluar la recuperación de la cartera, los pagos a proveedores y el movimiento y niveles de los inventarios. Muestran la eficiencia de la operación de la empresa

Eficiencia operativa: se refiere al grado de actividad con que la entidad mantiene niveles de operación adecuados. Sirve al usuario general para evaluar los niveles de producción o rendimiento de recursos a ser generados por los activos empleados por la entidad. Incluye razones financieras, tales como:

$$1.- \text{Rotación de Cartera} = \frac{\text{ventas netas a credito}}{\text{cuentas por cobrar a clientes}}$$

**Cuentas por cobrar netas** = Cuentas por Cobrar (-) Cuentas Incobrables

**Ventas netas a créditos** = Ventas totales – Devoluciones y Rebajas – Descuento por pronto pago

Muestra la política de crédito que tiene la empresa, en cuanto al plazo que otorga a sus clientes para cubrir el importe de sus facturas.

Una rotación alta indica una política de cobro severa, esto puede implicar pérdida de mercado. Se otorga poco plazo a los clientes para el pago de sus compras. En ocasiones, es síntoma de una depuración de los clientes.

Rotación baja indica morosidad de los clientes, y en consecuencia problemas en la recuperación de la cartera.

$$2.- \text{Plazo Promedio de cartera} = \frac{360 \text{ Dias}}{\text{Rotacion de cuentas por cobrar}}$$

Indica el número de días promedio en que cobramos lo que se vendió a crédito en un periodo de un año; el número de días de ventas que queda pendiente de cobro.

$$3.- \text{Rotación de Cuentas por pagar} = \frac{\text{Compras Netas a Credito}}{\text{Cuentas por Pagar a Proveedores}}$$

Indica el número de veces que circulan las cuentas por pagar a proveedores en relación a las compras netas a crédito, durante un periodo determinado. Muestra la política de pagos que

tiene la empresa, en cuanto al plazo que le otorgan sus proveedores para cubrir el importe de sus facturas.

Una razón alta indica que no se utiliza el financiamiento de los proveedores o bien, se paga antes del vencimiento de las facturas.

Una razón baja es síntoma de que la empresa se atrasa en sus pagos. Se corre el riesgo de perder crédito, obligándola a operar en efectivo.

$$4.- \text{ Plazo Promedio de pagos} = \frac{360\text{Dias}}{\text{Rotacion de cuentas por pagar}}$$

Indica el número de días promedio que pagamos a nuestros proveedores (cuentas por pagar), durante un periodo de un año.

$$5.- \text{ Rotación de inventario promedio} = \text{Costo de lo vendido} / \text{inventario}$$

Indica el número de veces que se desplaza el "inventario promedio" al mercado en un periodo determinado. Muestra la velocidad de desplazamiento de los inventarios al mercado.

Una razón alta indica que la empresa podría quedar sin inventarios, repercutiendo en ventas y en consecuencia en la utilidad. La industria podría quedar sin materia prima y no habría producción, ni ventas. Habría que considerar las reservas de inventarios.

Una razón baja indica la existencia de inventarios obsoletos, mismos que repercuten en las ventas y en las utilidades. Se debe considerar el costo de oportunidad.

$$6.- \text{ Plazo Promedio de Inventario} = \frac{360 \text{ Dias}}{\text{Rotacion de Inventarios}}$$

Indica cada cuantos días en promedio estamos vendiendo el "inventario promedio" en el periodo de un año. Muestra el número de días que se puede satisfacer al mercado con las existencias actuales.

Una razón alta indica posible obsolescencia de mercancías o lento movimiento de los inventarios.

Una razón baja: se corre el riesgo de perder ventas y en consecuencia mercado, por no contar con márgenes de seguridad en los inventarios. (Reservas de inventario).

### iii. Razones de Rentabilidad.

Existen muchas medidas de rentabilidad. Como grupo, estas medidas facilitan a los analistas la evaluación de las utilidades de la empresa respecto a un nivel dado de ventas, de un nivel cierto de activos o de la inversión del propietario. Sin ganancias una empresa no podría atraer capital externo.

La rentabilidad es el resultado neto de varias políticas y decisiones. Las razones de rentabilidad muestran los efectos combinados de la liquidez, de la administración de activos y de la administración de las deudas sobre los resultados en operación. El propósito de este tipo de razones financieras es evaluar la rentabilidad de la empresa desde diversos puntos de vista, por ejemplo en relación con el capital aportado, con el valor de la empresa o bien con el patrimonio de la misma.

**Rentabilidad:** se refiere a la capacidad de la entidad para generar utilidades o incremento en sus activos netos de la entidad, en relación a sus ingresos, su capital contable o patrimonio contable y sus propios activos.

**Incluye razones financiera, tales como:**

Rendimiento = utilidad

$$\mathbf{1.- Margen de Utilidad sobre ventas} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas totales Netas}}$$

**Ventas totales netas**= ventas al crédito + ventas al contado

Un % alto equivale a beneficio. Se sugiere comparar precio con la competencia; si existe precio elevado se podría perder mercado en un futuro. Se puede sacrificar margen de utilidad a cambio de mayor volumen de ventas. Se debe analizar el método para fijar precios de venta.

Un % bajo. En este caso se recomienda revisar precios y comparar con la competencia. Se sugiere analizar y controlar costos fijos y variables, en lo posible. Aplicar análisis de equilibrio.

$$\mathbf{2.- Rendimiento Sobre capital social} = \frac{\mathbf{Utilidad Neta}}{\mathbf{Capital Social}}$$

Indica el rendimiento en relación a las aportaciones de los accionistas.

Una razón baja indica posible reducción o pérdida de mercado. Deberá analizarse si existen ventas suficientes que proporcionen utilidades suficientes. También se debe analizar el producto, su precio, la garantía, el servicio, el empaque, la presentación, etc.

$$\mathbf{3.- Rendimiento sobre el patrimonio} = \frac{\mathbf{Utilidad Neta}}{\mathbf{Capital Contable}}$$

Se conoce también como Tasa de Rendimiento sobre la Inversión de los Accionistas, el razonamiento es muy similar a la anterior. Indica cual es el rendimiento que genera el patrimonio de la entidad. (Derecho de los accionistas sobre los activos netos de la misma).

$$\mathbf{4.- Rendimiento sobre la inversión} = \frac{\mathbf{Utilidad Neta}}{\mathbf{Activo Total Neto}}$$

Conocido también “ROA” por sus siglas en inglés, mide la eficiencia total de la administración de la empresa en la obtención de utilidades después de impuestos, a partir de los activos disponibles. Cuanto más alto sea el rendimiento sobre la inversión de la empresa, tanto mejor será.

## **II. Razones a Largo Plazo:**

Estas razones evalúan el endeudamiento a largo plazo, la productividad (relación entre los recursos que se invierten y el producto que se obtiene), y el desarrollo y expansión de una entidad.

### **1. Razón de Deuda.**

La razón de deuda mide la proporción de activos totales financiado por los acreedores de la empresa. Cuanta más alta es esta razón, mayor es la cantidad de dinero de otras personas que se está usando para generar ganancias.

Este grupo tiene como propósito analizar la estructura financiera de la empresa, y particularmente el financiamiento externo de la empresa. Determinan la capacidad de cumplir con los compromisos a largo plazo.

Tan perjudicial es endeudarse, como no hacerlo, pues el pasivo es una herramienta importante para el crecimiento y desarrollo de cualquier entidad.

Pasivo es sinónimo de riesgo, por lo que las siguientes relaciones evalúan el riesgo financiero de una entidad.

### **Riesgo.**

Es la probabilidad que existe que el rendimiento esperado de una inversión no se realice, sino por el contrario, que en lugar de ganancias se obtengan pérdidas.

$$1.- \text{ De Endeudamiento} = \frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Activo Total}}$$

Mide la proporción de activos totales concedidos por los acreedores de una empresa.

Esta razón indica la participación de terceras personas en la empresa. Muestra el grado de riesgo de la empresa.

Una razón alta indica que los acreedores son dueños en una forma significativa de la empresa. Es mejor cuando el pasivo tenga exigibilidad en el largo plazo que por lo general es menos costoso.

Una razón baja es mejor para los acreedores (terceros) porque se encuentra protegida su inversión, y desde luego para los accionistas, pues ellos son los dueños de la entidad.

$$2.- \text{ Apalancamiento} = \frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Capital Contable}}$$

Determina la proporción entre las deudas y el patrimonio de la empresa, entre las aportaciones externas y las aportaciones internas.

Razón > 1.- significa que la deudas superan al capital contable, lo que determina que la empresa no es productiva en el renglón de uso de pasivo y se encuentra en peligro de quiebra.

Una razón alta indica que la empresa se encuentra en serios problemas, sólo es justificable cuando existe apalancamiento, es decir, se generan utilidades suficientes para pagar la carga financiera (capital más intereses). Pero no deja de haber riesgo financiero.

Una razón muy baja indica que no se utiliza el pasivo en la proporción debida para financiar el crecimiento de la empresa, y que está utilizando el capital propio.

$$3.- \text{ Deuda a largo Plazo} = \frac{\text{Pasivo a Largo Plazo}}{\text{Pasivo Total}}$$

Determina el grado de participación del Pasivo a Largo plazo respecto del financiamiento total de la entidad.

Una razón alta indica que el financiamiento de largo plazo predomina respecto del pasivo a corto, lo que permite a la empresa planear el pago de sus compromisos; por el contrario una razón baja indicaría que el financiamiento de la empresa ha sido principalmente aportado por pasivos a corto plazo.

$$4.- \text{ Cobertura} = \frac{\text{Utilidad de Operacion}}{\text{Intereses a Cargo}}$$

$$5.- \text{ Riesgo en Moneda Extranjera} = \frac{\text{Pasivo en Moneda Extranjera}}{\text{Pasivo Total}}$$

## 2. Razón de Productividad.

Tienen como objetivo evaluar la relación entre los recursos invertidos y el resultado obtenido, así por ejemplo podemos relacionar el renglón de ventas contra activos, contra capital, contra pasivo, etc.

$$1.- \text{ Rotación de Activo Fijos Netos} = \frac{\text{Ventas Netas}}{\text{Activos Fijos Netos}}$$

Indica la eficiencia con la que la empresa puede emplear su planta y su equipo en la generación de ingresos.

Una razón alta indica que el activo fijo existente es razonablemente productivo, o bien que no hay reposición de activo fijo. Se debe tomar en cuenta con el simple transcurso del tiempo un equipo o inmueble se hace obsoleto (con excepción de los terrenos), por lo que deberá de planearse la reposición de estos.

Una razón baja indica el exceso de activo fijo y en consecuencia no se aprovecha eficientemente el que se tiene. Debe de cuidarse la relación que existe entre este y las ventas. Puede existir demasiado activo fijo improductivo.

$$2.- \text{ Rotación de Activos Totales} = \frac{\text{Ventas Netas}}{\text{Activos Totales}}$$

Indica la productividad de los activos totales, es decir, la capacidad que tienen para generar ventas. Mide la rotación de los activos de la empresa

$$3.- \text{ Rotación del capital contable} = \frac{\text{Ventas Netas}}{\text{Capital Contable}}$$

Indica el número de veces que se vendió el patrimonio de la empresa, con relación a las ventas. La capacidad de generar ventas de la inversión de los accionistas.

Una razón alta indica que el activo fijo existente es razonablemente productivo.

Una razón baja indica la existencia de poco activo fijo y en consecuencia, se genera pocos ingresos, o bien no se aprovecha eficientemente el que se tiene.

$$4.- \text{ Rotación del capital del trabajo} = \frac{\text{Ventas Netas}}{\text{Capital de Trabajo}}$$

Indica la capacidad del Capital de trabajo para generar ventas. Recordemos que el Capital de Trabajo es el motor generador de ingresos de la empresa.

$$5.- \text{ Índice de Improductividad} = \frac{\text{Otros Activos}}{\text{Activos Totales}}$$

Otros activos = activos improductivos

Indica la relación que existe entre los activos no productivos de la empresa y el Activo Total de la misma. Mientras más alto sea el índice, más recursos se han aplicado a actividades improductivas de la entidad; por el contrario mientras más bajo se de este índice, es síntoma de que no se han aplicado recursos a actividades improductivas.

Existen algunas inversiones improductivas, tanto en el activo circulante, como en el activo fijo; como por ejemplo préstamos a empleados; préstamos a accionistas o funcionarios, edificios o equipo no utilizados en la actividad de la empresa.

Definitivamente que lo más saludable es desaparecer estos renglones del balance ya que se están aplicando recursos efectivos para actividades anormales de la empresa.

### 3. Razones de Crecimiento.

Este grupo de razones financieras evalúa el crecimiento y desarrollo de la empresa y está íntimamente relacionado con el análisis horizontal (aumentos y disminuciones).

1.- **Índice de inversión** = 
$$\frac{\text{Inmuebles, Planta y Equipo Neto}}{\text{Activos Totales}}$$

- Planta.- Construcciones e Instalaciones de producción.
- Inmuebles.- Construcciones y oficinas administrativas y de ventas.
- Equipo.- Herramientas y equipo de producción, equipo de transporte o reparto, maquinaria, etc.

Indica el porcentaje que se tiene invertido en inmuebles planta y equipo, respecto del valor total de la empresa.

Si se compara con los años anteriores se determina si ha aumentado o disminuido la inversión en los activos productivos de la empresa.

2.- **Intensidad de expansión** = 
$$\frac{\text{Incremento en Inmuebles, planta y Equipo}}{\text{Inmuebles, Planta y Equipo, año anterior}}$$

Las comparaciones serán a partir de ese año, o bien, se aconseja realizar comparaciones de los valores históricos, o de los valores re expresados, en este último caso se deberá estar en conocimiento pleno de ello.

Indica el crecimiento que ha tenido la empresa en la planta productiva de un ejercicio a otro con respecto al año base. En el caso de empresas comerciales esta relación también se puede referir al activo total.

**Ventas netas**= Ventas netas del periodo actual – Ventas netas del periodo anterior

Indica el crecimiento que ha tenido la empresa en las ventas de un ejercicio a otro con respecto al año base.

## 4.4 Caso práctico.

### 4.4.1 Introducción del caso practico



Este caso práctico es hipotético, en el cual estaremos poniendo en práctica todos los conocimientos adquiridos en el proceso de este trabajo de seminario de grado. Este ejemplo tiene como finalidad demostrar la repercusión de las decisiones de financiamiento en las empresas comerciales, a través de los resultados por medio de análisis de los distintos estados financieros.

El ejemplo de los estados financieros comprendidos entre los años 2011 al 2013 se basa en el manejo de las actividades diarias en la empresa comercial “La Villa” una entidad real que se dedica a la producción, distribución y venta de productos derivados de la harina. En consecuencia al financiamiento se estarán proyectando los años comprendidos del 2014 al 2016, teniendo presencia el financiamiento a partir del año 2015.

Para realizar esto, se estará tomado como año base para las proyecciones los estados financieros al 31 de Diciembre del año 2013, de la empresa comercial La Villa. Para realizar las proyecciones con financiamiento se estarán analizando las alternativas de dos instituciones financieras (cooperativa de ahorro y crédito Humberto Aguilar, y Financiera Fama).

#### **4.4.2 Objetivos del caso práctico.**

Analizar los estados financieros de la empresa comercial La VILLA, para los periodos comprendidos del año 2011 al 2013.

Elaborar e identificar mediante una tabla de amortización la mejor alternativa de financiamiento.

Realizar proyecciones a los estados financieros, para determinar la rentabilidad del financiamiento.

#### 4.4.3 Antecedentes operativos de la empresa.

##### 1 Antecedentes de la empresa

Empresa La Villa, es una empresa familiar, se encuentra ubicada en la Ciudad de Masaya, "Cuerpo de bomberos 1 cuadra al oeste". Se dedica a la panificación de pan simple y repostería.

La panadería existió también en la vieja Managua, estaba ubicada en una esquina de la calle 15 de Septiembre, frente a otra panadería famosa que se llamaba El Colmado. A una cuadra quedaba la iglesia Santo Domingo, pero el negocio se terminó con el terremoto y solo quedó la ubicada en Masaya.



Ilustración 1. Pancito tostado de Mantequilla

En 1988, se tomó las riendas del negocio, que para ese entonces utilizaba tres arrobas de harina al día para asegurar la producción. “En los años noventa, cuando la cooperativa en la que estaba asociado dejó de existir, se empezó a tener otro tipo de mercado, ya se producían dos quintales diarios.

En 1993 se hizo el primer diagnóstico industrial en la empresa y se empezaron a hacer cambios tecnológicos para mejorar y estandarizar la producción. En esta época, a pesar de aún no tener bolsas con serigrafía, ni logotipo, se empezó a vender en los supermercados La Colonia y La Fe, de Managua.

El logotipo del corazón dorado con una espiga a la izquierda y otra a la derecha apareció en 1995 y al inicio del nuevo milenio damos un paso adelante y panadería la Villa pasó a ser una marca registrada.

Actualmente la empresa se encuentra produciendo un promedio de 16 quintales de harina diario. Su principal producto es el pan de bollito y el pan de molde, hemos alcanzado la aceptación de los clientes a nivel nacional por la calidad y confianza de los productos que se elaboran, estos son comercializados en los departamentos de Managua, Rivas, Carazo, Matagalpa, Estelí, Chinandega, Masaya entre otros. Los principales clientes son los

súper mercados La Colonia, los PALI, La UNION, el Comisariato de la Policía Nacional, la Tienda de productos naturales “Naturaleza”, entre otros. Actualmente en la empresa la villa planeamos exportar pancitos tostados en seis presentaciones.

Se tiene en planillas a 52 trabajadores tomando en cuenta el personal administrativo; por lo que se considera una Mediana Empresa según clasificación del Ministerio de Fomento Industria y Comercio (MIFIC). La empresa opera 24 horas al día, con 2 turnos de 12 horas todos los días al mes excepto los sábados que no hay producción solo lavado general de las dos plantas procesadoras.

#### **4.4.3.1 Misión, Visión y Objetivos**

**Misión:** Somos una empresa que elaboramos panes de alta calidad para suplir la necesidad de productos alimenticios del sector estudiantil y nostálgicos en el mercado internacional (Miami y C.A.).

**Visión:** Ser líderes en la exportación de panes tostados con el nivel tecnológico adecuado y en los canales de distribución desarrollados para tal fin, para la satisfacción de nuestros futuros clientes del mercado regional y de los Estados Unidos.

##### ***Objetivos:***

Aprovechar las oportunidades para garantizar productos tostados y crujientes de alta calidad que cumplan con los estándares y requerimientos adecuados a las exigencias del mercado meta.

##### ***Objetivos Específicos:***

- Cumplir con las normas y requerimientos de calidad de los mercados metas.
- Garantizar los procesos adecuados para el nivel de producción y satisfacer la demanda esperada.
- Asegurarnos la participación en el mercado a largo plazo.

#### **4.4.3.2 Portafolio de Negocios**

Empresa la villa ofrece mas de 32 distintos productos tanto en la línea de pan simple como de repostería. Sus principales productos son el pan de molde grande y el pan simple y los tostaditos. La producción de la planta principal es de 25 quintales de harina diarios.

Desde que creó el plan estratégico, se planteo la meta de exportar, por lo que han venido fortaleciendo su producción para lograr calidad adecuada para exportar. Dentro de los productos

seleccionados para exportar, se encuentran los productos tostados y empacados, pequeños antojitos entre los que se destacan el polvorón, picos pequeños y panes tostados, como los que se muestran en la ilustración.

- Picos tostaditos de 15 unidades con un peso de 85 g.
- Pancitos san antonio de sabores: queso, chile, ajo, mantequilla cada bolsa contiene 18 unidades con un peso de 50 g.
- Polvorones cada bolsa contiene 7 unidades, con un peso de 90g.

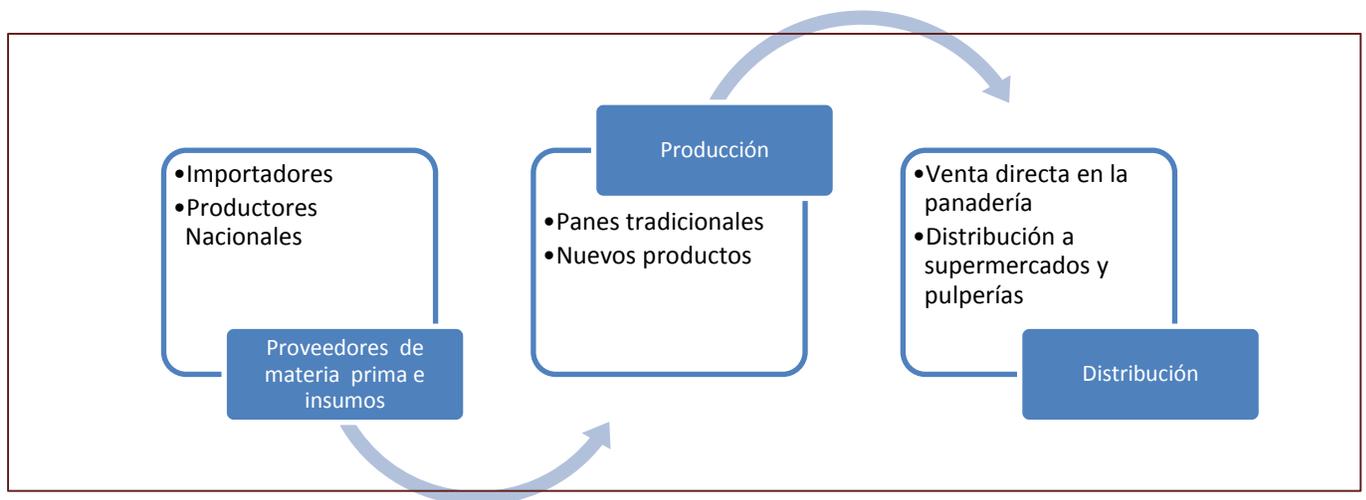
La producción actual de estos antojitos tostados son 1.25 qq diario, lo que representa un 25% de la capacidad productiva. Se ha realizado una estimación de exportación la cual representa un contenedor de 25,000 unidades al mes por lo menos para los primeros dos años.



Ilustración 2. Presentación de los antojitos tostados.

#### 4.4.3.3 Cadena de valor e identificación de los procesos medulares.

La cadena de valor para las industrias de panificación del país es muy similar, en la panadería se presenta la siguiente gráfica para la cadena de valor:



**Fuente: Elaboración propia con datos brindados por la propia empresa.**

- Proveedores de materia prima e insumos



La materia prima e insumos de la empresa La Villa son en su mayoría productos nacionales. La principal materia prima es la harina la cual es comprada por quintal. Se abastecen directamente de las empresas harineras AGRICOP, MONISA, HARINISA, Las cuales importan el trigo a granel y en sus plantas lo procesan y distribuyen la

harina. Algunos productos tales como el azúcar, el queso y mantequillas son adquiridos de forma local.

El sistema de compras de la empresa funciona con el principio de primeros en entrar primeros en salir para evitar pérdidas por vencimiento.

### Ilustración 3. Bodega Productos terminados Producción

La producción es el principal fuerte de la empresa ya que se ha dedicado a esto por muchos años, se elaboran principalmente productos de panfición tradicionales, tales como pan simple y repostería. Sin embargo, se ha estado perfeccionando la técnica para la elaboración de panes tostados pequeños y lograr que los mismos cumplan con los requisitos de exportación.

Para la exportación de estos productos será necesario adquirir de forma permanente y controlada materia prima e insumos certificados para cumplir con los requerimientos de este mercado.

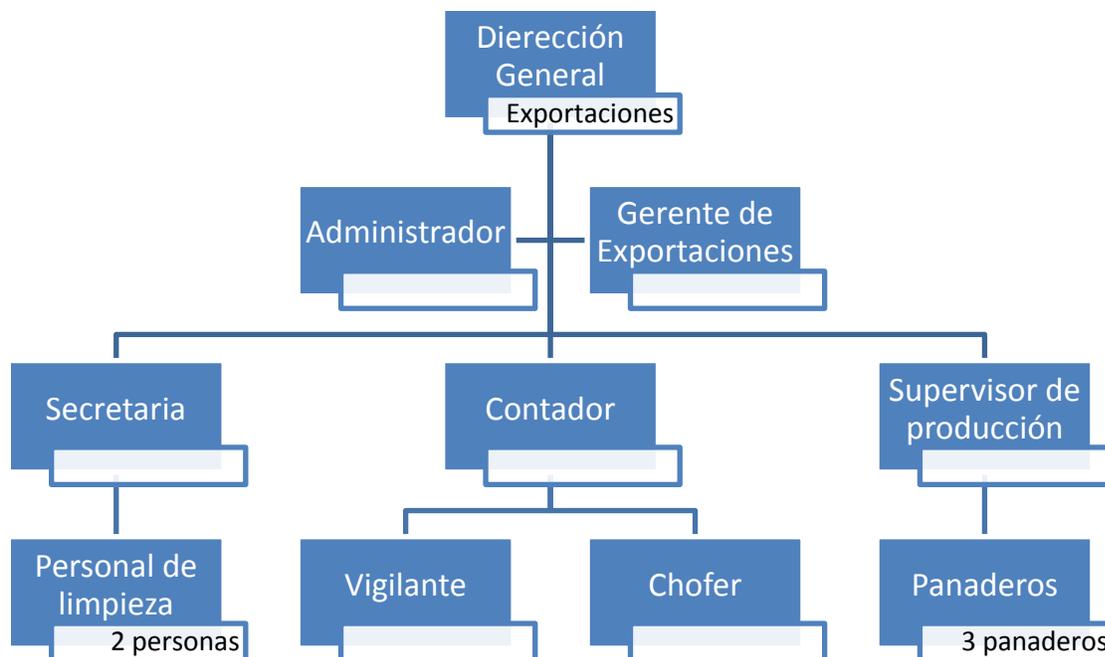
- Distribución

Como la mayoría de las panaderías del país, LA VILLA, tiene una sala de ventas donde se exhiben y venden los productos elaborados. Adicionalmente, cuentan con una flota vehicular para distribuir los productos a los diferentes supermercados del país. Para la exportación a Miami se tiene previsto el uso del transporte aéreo comercial.

#### 4.4.3.4 Organización actual y equipo directivo; formación, experiencia y capacidades de cara al proyecto de exportación, identificación de las posiciones clave vacantes.

La empresa para el proyecto de exportación ha identificado las necesidades de recursos humanos de lo cual ha resultado en la apertura próxima de 15 nuevas plazas de trabajo, la estructura para este proyecto será la siguiente:

#### 4.4.3.5 Organigrama del proyecto de exportación



Fuente: Datos brindados por la propia empresa.

- **Dirección General:** Tiene como función dirigir y aprobar las actividades y estrategias proyectadas así como el plan de trabajo anual de la empresa la villa.
- **Gerente de Exportaciones:** Se encarga de velar por el buen funcionamiento de la empresa La Villa y su plan de exportación, ejerciendo el control de las actividades que se realizan para alcanzar los objetivos. Controla de manera eficiente el cumplimiento de los planes y actividades; coordina la difusión de la información; y mantiene las relaciones y compromisos con las entidades de cooperación y de negocios relacionadas al plan de exportación.
- **Administración:** Responsable del área de finanzas, custodia de bienes del proyecto de exportación, responsable de personal. Es responsable por la buena ejecución

presupuestaria y de velar por el cuidado y resguardo de bienes de la empresa la villa. Se encarga de los informes financieros y contables, administra los recursos y el personal. Vela por el cumplimiento de las legislaciones y regulaciones que atañen a la empresa.

- **Supervisor de producción:** Respaldar a la dirección de la empresa La Villa en la coordinación, diseño e implementación de las actividades que se requieren en producción, brinda los informes de producción y todo lo relacionado con el inventario de materia prima y productos terminados.

Los demás puestos son de apoyo y garantizarán el buen funcionamiento del plan de exportación y sus actividades. Todos estos puestos estarán relacionados con conocimientos especiales de normativas productivas generales que a nivel de empresa se deben cumplir, tales como BPM, HACCP, Sistemas de control de calidad y de seguridad ocupacional.

#### 4.4.3.6 Fortalezas y Debilidades

<b>Fortalezas</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● <b>Se ha posicionado el nombre como una marca y es reconocido a nivel nacional.</b></li> <li>● <b>Calidad del producto.</b></li> <li>● <b>Oferta de un producto de primera necesidad.</b></li> <li>● <b>Precios accesibles.</b></li> <li>● <b>capacidad productiva.</b></li> <li>● <b>Tiene una cartera de clientes y proveedores estables.</b></li> <li>● <b>Estricta selección de materia prima e insumos.</b></li> <li>● <b>La empresa tiene solvencia económica.</b></li> <li>● <b>Alianzas sólidas con instituciones como: CPmL-N, APEN y CEI.</b></li> <li>● <b>Empresa líder en la cooperativa de panaderos y reposteros de Masaya.</b></li> <li>● <b>Inscrito en la FDA y en el CETREX, tiene marca registrada.</b></li> <li>● <b>Ha participado en diferentes ferias internacionales.</b></li> </ul>
<b>Debilidades</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Rotación del personal de producción.</li> </ul> <p style="text-align: center;">Tecnología obsoleta de la planta que realizará la maquila de los pancitos tostados.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>● Inadecuada condición de la infraestructura de las instalaciones de la planta donde se realizará la maquila de pancitos tostados.</li> <li>● Recursos humano no capacitados en la estandarización del producto.</li> <li>● Desconocimiento de algunas actividades internacionales.</li> <li>● Poca fuerza en el mercado internacional.</li> </ul>

Fuente: datos brindados por la propia empresa.

#### 4.4.4 Análisis a los estados financieros por medio de análisis dinámico y estático comprendido entre los años 2011 al 2014.

EMPRESA LA VILLA										
ESTADO DE RESULTADOS										
EXPRESADO EN MILES DE CORDABAS										
ANÁLISIS DINAMICO										
					AUMENTO O DISMINUCION	AUMENTO O DISMINUCION	AUMENTO O DISMINUCION	PORCENTAJE	PORCENTAJE	PORCENTAJE
	AÑO 2011	AÑO 2012	AÑO 2013	AÑO 2014	(2011-2012)	(2012-2013)	(2013-2014)	(2011/2012)	(2012/2013)	(2013/2014)
<b>VENTA BRUTA</b>	<b>7840,117</b>	<b>9679,157</b>	<b>11661,635</b>	<b>12128,100</b>	<b>1839,040</b>	<b>1982,478</b>	<b>466,465</b>	<b>23%</b>	<b>20%</b>	<b>4%</b>
devoluciones sobre ventas	168,213	207,670	250,205	257,711	39,457	42,535	7,506	23%	20%	3%
<b>VENTAS NETAS</b>	<b>7671,905</b>	<b>9471,487</b>	<b>11411,430</b>	<b>11870,390</b>	<b>1799,583</b>	<b>1939,943</b>	<b>458,959</b>	<b>23%</b>	<b>20%</b>	<b>4%</b>
<b>EGRESOS</b>										
<b>COSTO DE VENTAS</b>	<b>4904,513</b>	<b>5981,114</b>	<b>7120,373</b>	<b>7333,985</b>	<b>1076,600</b>	<b>1139,260</b>	<b>213,611</b>	<b>22%</b>	<b>19%</b>	<b>3%</b>
<b>UTILIDAD BRUTA</b>	<b>2767,391</b>	<b>3490,373</b>	<b>4291,057</b>	<b>4536,405</b>	<b>722,982</b>	<b>800,683</b>	<b>245,348</b>	<b>26%</b>	<b>23%</b>	<b>6%</b>
<b>MARGEN BRUTO</b>	<b>36.07%</b>	<b>36.85%</b>	<b>37.60%</b>	<b>38.22%</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2%</b>	<b>2%</b>	<b>2%</b>
Gastos de Ventas	378,266	455,743	536,168	552,253	77,476	80,425	16,085	20%	18%	3%
Gastos de Administración	1940,961	2338,507	2751,184	2833,720	397,546	412,678	82,536	20%	18%	3%
Otros Gastos	0	0	0	0	0	0	0			
<b>Total Gastos</b>	<b>2319,227</b>	<b>2794,249</b>	<b>3287,352</b>	<b>3385,973</b>	<b>475,022</b>	<b>493,103</b>	<b>98,621</b>	<b>20%</b>	<b>18%</b>	<b>3%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>448,164</b>	<b>696,124</b>	<b>1003,705</b>	<b>1150,432</b>	<b>247,960</b>	<b>307,581</b>	<b>146,727</b>	<b>55%</b>	<b>44%</b>	<b>15%</b>
<b>MARGEN EBITDA</b>	<b>5.84%</b>	<b>7.35%</b>	<b>8.80%</b>	<b>9.69%</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>26%</b>	<b>20%</b>	<b>10%</b>
Depreciación y Amortización	49,601	59,760	72,000	74,160	10,159	12,240	2,160	20%	20%	3%
<b>UTILIDAD (PERDIDA) DE OPERACIÓN</b>	<b>398,564</b>	<b>636,364</b>	<b>931,705</b>	<b>1076,272</b>	<b>237,800</b>	<b>295,341</b>	<b>144,567</b>	<b>60%</b>	<b>46%</b>	<b>16%</b>
Gastos Financieros	183,656	229,569	276,590	284,887	45,914	47,020	8,298	25%	20%	3%
Otros Gastos y Productos	54,640	68,300	82,289	84,758	13,660	13,989	2,469	25%	20%	3%
<b>UTILIDAD ANTES IMPUESTO</b>	<b>160,268</b>	<b>338,495</b>	<b>572,826</b>	<b>706,627</b>	<b>178,227</b>	<b>234,331</b>	<b>133,801</b>	<b>111%</b>	<b>69%</b>	<b>23%</b>
<b>I/R 30%</b>	<b>48,080</b>	<b>101,548</b>	<b>192,336</b>	<b>211,988</b>	<b>53,468</b>	<b>90,788</b>	<b>19,652</b>	<b>111%</b>	<b>89%</b>	<b>10%</b>
<b>UTILIDAD (PERDIDA) NETA</b>	<b>112,188</b>	<b>236,946</b>	<b>380,490</b>	<b>494,639</b>	<b>124,759</b>	<b>143,543</b>	<b>114,149</b>	<b>111%</b>	<b>61%</b>	<b>30%</b>
<b>MARGEN DE UTILIDADES NETAS</b>	<b>1.46%</b>	<b>2.50%</b>	<b>3.51%</b>	<b>4.17%</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>71%</b>	<b>40%</b>	<b>19%</b>

Fuente: Estados financieros obtenidos por la empresa y con elaboración propia.

EMPRESA LA VILLA										
ESTADO DE RESULTADOS										
EXPRESADO EN MILES DE CORDABAS										
ANALISIS DINAMICO										
					AUMENTO O DISMINUCION (2011-2012)	AUMENTO O DISMINUCION (2012-2013)	AUMENTO O DISMINUCION (2013-2014)	PORCENTAJE (2011/2012)	PORCENTAJE (2012/2013)	PORCENTAJE (2013/2014)
	AÑO 2011	AÑO 2012	AÑO 2013	AÑO 2014						
<b>VENTA BRUTA</b>	<b>7840,117</b>	<b>9679,157</b>	<b>11661,635</b>	<b>12128,100</b>	<b>1839,040</b>	<b>1982,478</b>	<b>466,465</b>	<b>23%</b>	<b>20%</b>	<b>4%</b>
devoluciones sobre ventas	168,213	207,670	250,205	257,711	39,457	42,535	7,506	23%	20%	3%
<b>VENTAS NETAS</b>	<b>7671,905</b>	<b>9471,487</b>	<b>11411,430</b>	<b>11870,390</b>	<b>1799,583</b>	<b>1939,943</b>	<b>458,959</b>	<b>23%</b>	<b>20%</b>	<b>4%</b>

## Ventas

Las ventas del periodo comprendido del 2011 al 2012 se han incrementado en un 23% demostrando que la empresa ha tenido buena aceptación por parte del público, logrando aumentar su participación en los distintos establecimiento donde tiene presencia

	AÑO 2011	AÑO 2012	AÑO 2013	AÑO 2014	(2011-2012)	(2012-2013)	(2013-2014)	%(2011-2012)	%(2012-2013)	%(2013-2014)
Gastos de Ventas	378,266	455,743	536,168	552,253	77,476	80,425	16,085	20%	18%	3%
Gastos de Administración	1940,961	2338,507	2751,184	2833,720	397,546	412,678	82,536	20%	18%	3%
Otros Gastos	0	0	0	0	0	0	0			
<b>Total Gastos</b>	<b>2319,227</b>	<b>2794,249</b>	<b>3287,352</b>	<b>3385,973</b>	<b>475,022</b>	<b>493,103</b>	<b>98,621</b>	<b>20%</b>	<b>18%</b>	<b>3%</b>

## Gasto de ventas

Los gastos de ventas para el periodo 2011 al 2012 se incrementaron en un 20% y consecutivamente disminuyó en los años posteriores; podría decirse que la empresa está utilizando estrategias para incentivar la oferta de sus diversos productos.

## Gastos de administración.

Los gastos administrativos tuvieron el mismo comportamiento que los de ventas.

En cuanto a los intereses se presentan disminuciones en los préstamos bancarios.

	AÑO 2011	AÑO 2012	AÑO 2013	AÑO 2014	(2011-2012)	(2012-2013)	(2013-2014)	%(2011-2012)	%(2012-2013)	%(2013-2014)
<b>UTILIDAD (PERDIDA) NETA</b>	<b>112,188</b>	<b>236,946</b>	<b>380,490</b>	<b>494,639</b>	<b>124,759</b>	<b>143,543</b>	<b>114,149</b>	<b>111%</b>	<b>61%</b>	<b>30%</b>
<b>MARGEN DE UTILIDADES NETAS</b>	<b>1.46%</b>	<b>2.50%</b>	<b>3.51%</b>	<b>4.17%</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>71%</b>	<b>40%</b>	<b>19%</b>

**Utilidades:** Un 111% demuestra el incremento de las utilidades que esta empresa ha tenido en el periodo comprendido 2011 al 2012, esto demuestra que se está trabajando bien, el volumen de ventas ha incrementado y los costos y gastos han aumentado, pero todo es parte del giro del negocio.

Podría decirse que esta empresa ha crecido conforme a los objetivos de los dueños del negocio.

**Análisis estático del Estado de Resultados. (2011/2014)**

EMPRESA LA VILLA								
ESTADO DE RESULTADOS								
ANALISI ESTATICO								
	AÑO 2011		AÑO 2012		AÑO 2013		AÑO 2014	
		%		%		%		%
<b>VENTAS BRUTA</b>	<b>7840117</b>	<b>100%</b>	<b>9679,157</b>	<b>100%</b>	<b>11661,635</b>	<b>100%</b>	<b>12128,100</b>	<b>100%</b>
devoluciones sobre ventas	168213	2%	207,670	2%	250,205	2%	257,711	2%
<b>VENTAS NETAS</b>	<b>7671905</b>	<b>98%</b>	<b>9471,487</b>	<b>98%</b>	<b>11411,430</b>	<b>98%</b>	<b>11870,390</b>	<b>98%</b>
<b>EGRESOS</b>								
COSTO DE VENTAS	4904513	63%	5981,114	62%	7120,373	61%	7333,985	60%
<b>UTILIDAD BRUTA</b>	<b>2767391</b>	<b>35%</b>	<b>3490,373</b>	<b>36%</b>	<b>4291,057</b>	<b>37%</b>	<b>4536,405</b>	<b>37%</b>
<b>MARGEN BRUTO</b>	<b>36.07%</b>	<b>0.000005%</b>	<b>36.85%</b>	<b>0.000004%</b>	<b>37.60%</b>	<b>0.000003%</b>	<b>38.22%</b>	<b>0%</b>
Gastos de Ventas	378266	5%	455,743	5%	536,168	5%	552,253	5%
Gastos de Administración	1940961	25%	2338,507	24%	2751,184	24%	2833,720	23%
Otros Gastos	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
<b>Total Gastos</b>	<b>2319227</b>	<b>30%</b>	<b>2794,249</b>	<b>29%</b>	<b>3287,352</b>	<b>28%</b>	<b>3385,973</b>	<b>28%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>448164</b>	<b>6%</b>	<b>696,124</b>	<b>7%</b>	<b>1003,705</b>	<b>9%</b>	<b>1150,432</b>	<b>9%</b>
<b>MARGEN EBITDA</b>	<b>5.84%</b>	<b>0.0000007%</b>	<b>7.35%</b>	<b>0.0000008%</b>	<b>8.80%</b>	<b>0.0000008%</b>	<b>9.69%</b>	<b>0%</b>
Depreciacion y Amortizacion	49601	1%	59,760	1%	72,000	1%	74,160	1%
<b>UTILIDAD (PERDIDA) DE OPERACIÓN</b>	<b>398564</b>	<b>5%</b>	<b>636,364</b>	<b>7%</b>	<b>931,705</b>	<b>8%</b>	<b>1076,272</b>	<b>9%</b>
Gastos Financieros	183656	2%	229,569	2%	276,590	2%	284,887	2%
Otros Gastos y Productos	54640	1%	68,300	1%	82,289	1%	84,758	1%
<b>UTILIDAD ANTES IMPUESTO</b>	<b>160268</b>	<b>2%</b>	<b>338,495</b>	<b>3%</b>	<b>572,826</b>	<b>5%</b>	<b>706,627</b>	<b>6%</b>
<b>I/R 30%</b>	<b>48080</b>	<b>1%</b>	<b>101,548</b>	<b>1%</b>	<b>192,336</b>	<b>2%</b>	<b>211,988</b>	<b>2%</b>
<b>UTILIDAD (PERDIDA) NETA</b>	<b>112188</b>	<b>1.4%</b>	<b>236,946</b>	<b>2.4%</b>	<b>400,978</b>	<b>3.4%</b>	<b>494,639</b>	<b>4.1%</b>
<b>MARGEN DE UTILIDADES NETAS</b>	<b>1.46%</b>	<b>0.0000002%</b>	<b>2.50%</b>	<b>0.0000003%</b>	<b>3.51%</b>	<b>0.0000003%</b>	<b>4.17%</b>	<b>0.0000003%</b>

**Fuente: Estados financieros obtenidos por la empresa y con elaboración propia.**

EMPRESA LA VILLA								
ESTADO DE RESULTADOS								
ANALISI ESTATICO								
	AÑO 2011		AÑO 2012		AÑO 2013		AÑO 2014	
		%		%		%		%
<b>VENTAS BRUTA</b>	<b>7840117</b>	<b>100%</b>	<b>9679,157</b>	<b>100%</b>	<b>11661,635</b>	<b>100%</b>	<b>12128,100</b>	<b>100%</b>
devoluciones sobre ventas	168213	2%	207,670	2%	250,205	2%	257,711	2%
<b>VENTAS NETAS</b>	<b>7671905</b>	<b>98%</b>	<b>9471,487</b>	<b>98%</b>	<b>11411,430</b>	<b>98%</b>	<b>11870,390</b>	<b>98%</b>

**Gastos de ventas:** El estado de resultado de esta empresa me indica, que los gastos que tuvo representaron en el año 2011 un 2% de las ventas, manteniéndose de esa forma hasta el año 2014, esto es debido a que hubo devoluciones que los clientes pudieron haber hecho, pienso que esta empresa debe de ponerle mucha atención a que este porcentaje tenga que disminuir en un rango menor o igual al 1%, permitiendo a la empresa aumentar sus ventas, mediante implementación de estrategias.

	AÑO 2011		AÑO 2012		AÑO 2013		AÑO 2014	
		%		%		%		%
<b>EGRESOS</b>								
COSTO DE VENTAS	4904513	63%	5981,114	62%	7120,373	61%	7333,985	60%
<b>UTILIDAD BRUTA</b>	<b>2767391</b>	<b>35%</b>	<b>3490,373</b>	<b>36%</b>	<b>4291,057</b>	<b>37%</b>	<b>4536,405</b>	<b>37%</b>
<b>MARGEN BRUTO</b>	<b>36.07%</b>	<b>0.000005%</b>	<b>36.85%</b>	<b>0.000004%</b>	<b>37.60%</b>	<b>0.000003%</b>	<b>38.22%</b>	<b>0%</b>

**Costo de ventas:** El costo de oportunidad para que esta empresa pudiera desarrollar su actividad comercial representa para el año 2011 un 63%, disminuyendo este mismo en un 1% consecutivamente hasta el año 2014 situándose en un 60%, lo que permitió que de estas ventas para el 2011 un 35% fueran utilidades brutas aumentando en un 1% a partir del año 2013 hasta el 2014 en un 37% de utilidades brutas, según nuestras formas de ver los costos de venta en cada periodo, la empresa se estaría beneficiando muy poco de lo que le cuestan los producto, permitiéndole así cumplir con los estándares de calidad de lo que está vendiendo.

	AÑO 2011		AÑO 2012		AÑO 2013		AÑO 2014	
		%		%		%		%
Gastos de Ventas	378266	5%	455,743	5%	536,168	5%	552,253	5%
Gastos de Administración	1940961	25%	2338,507	24%	2751,184	24%	2833,720	23%
Otros Gastos	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
<b>Total Gastos</b>	<b>2319227</b>	<b>30%</b>	<b>2794,249</b>	<b>29%</b>	<b>3287,352</b>	<b>28%</b>	<b>3385,973</b>	<b>28%</b>

### Gastos de operación

De las ventas un 30% son los costos que tuvo esta empresa en el 2011, para vender sus bienes, donde se reflejan los gastos de ventas y de administración; en cuanto a los de ventas se tiene un 5% del 2011 al 2013; en cuanto a los de administración se tienen que para el 2011 existe un porcentaje alto de 25%, disminuyendo este en un 1% a partir del año 2013 al 2014, manteniéndose este en un 23%. Puede que se incentive más a los empleados, en cuanto a mayores beneficios.

	AÑO 2011	%	AÑO 2012	%	AÑO 2013	%	AÑO 2014	%
<b>UTILIDAD (PERDIDA) DE OPERACIÓN</b>	<b>398564</b>	<b>5%</b>	<b>636,364</b>	<b>7%</b>	<b>931,705</b>	<b>8%</b>	<b>1076,272</b>	<b>9%</b>
Gastos Financieros	183656	2%	229,569	2%	276,590	2%	284,887	2%
Otros Gastos y Productos	54640	1%	68,300	1%	82,289	1%	84,758	1%
<b>UTILIDAD ANTES IMPUESTO</b>	<b>160268</b>	<b>2%</b>	<b>338,495</b>	<b>3%</b>	<b>572,826</b>	<b>5%</b>	<b>706,627</b>	<b>6%</b>
I/R 30%	48080	1%	101,548	1%	192,336	2%	211,988	2%

### Análisis de impuestos

En esta empresa un 2% de las ventas son impuestos en el 2011, para el 2012 un 3%, para el 2013 un 5% y para el 2014 un 6%, debido a que son porcentajes crecientes, la empresa no puede evadir sus obligaciones tributales, ni otras regulaciones existentes en el país.

	AÑO 2011	%	AÑO 2012	%	AÑO 2013	%	AÑO 2014	%
<b>UTILIDAD (PERDIDA) NETA</b>	<b>112188</b>	<b>1.4%</b>	<b>236,946</b>	<b>2.4%</b>	<b>400,978</b>	<b>3.4%</b>	<b>494,639</b>	<b>4.1%</b>
<b>MARGEN DE UTILIDADES NETAS</b>	<b>1.46%</b>	<b>0.0000002%</b>	<b>2.50%</b>	<b>0.0000003%</b>	<b>3.51%</b>	<b>0.0000003%</b>	<b>4.17%</b>	<b>0.0000003%</b>

### Utilidades netas

De las ventas de la empresa para el año 2011 un 1.4% representan la utilidad neta que esta empresa logra captar, aumentando en un 1% hasta el año 2014, por lo tanto se refleja que en cada periodo tuvo mayor cantidad de ventas y menos gastos por lo que logro captar a finales del 2014 un 4% de las ventas del periodo para sus ganancias.

### Análisis dinámico del balance general del (2011 al 2014).

PANADERIA LA VILLA										
BALANCE GENERAL										
EXPRESADO EN MILES DE CORDOBAS					ANALISIS DINAMICO					
					AUMENTO O DISMINUCION	AUMENTO O DISMINUCION	AUMENTO O DISMINUCION	%	%	%
	AÑO 2011	AÑO 2012	AÑO 2013	AÑO 2014	(2011-2012)	(2012-2013)	(2013-2014)	(2011/2012)	(2012/2013)	(2013/2014)
<b>ACTIVOS CIRCULANTES</b>	<b>772,777</b>	<b>858,642</b>	<b>998,420</b>	<b>1168,152</b>	<b>85,864</b>	<b>139,779</b>	<b>169,731</b>	<b>11%</b>	<b>16%</b>	<b>17%</b>
Caja y bancos	33,045	36,716	42,693	49,951	3,672	5,977	7,258	11%	16%	17%
Cuentas por cobrar	537,161	596,846	694,007	811,988	59,685	97,161	117,981	11%	16%	17%
Inventarios	202,571	225,079	261,720	306,212	22,508	36,641	44,492	11%	16%	17%
<b>ACTIVOS FIJOS</b>	<b>5320,606</b>	<b>5709,848</b>	<b>6271,815</b>	<b>7260,221</b>	<b>389,242</b>	<b>561,967</b>	<b>988,406</b>	<b>7%</b>	<b>10%</b>	<b>16%</b>
Propiedad, planta y equipos	5699,318	6128,299	6734,394	7795,061	428,981	606,095	1060,667	8%	10%	16%
Mobiliarios y equipos de oficina	163,402	175,701	193,078	223,488	12,299	17,377	30,410	8%	10%	16%
Otros activos	95,192	102,357	112,480	130,195	7,165	10,123	17,716	8%	10%	16%
Depreciación acumulada	-637,305	-696,508	-768,137	-888,523	-59,203	-71,629	-120,386	9%	10%	16%
<b>ACTIVOS DIFERIDOS Y OTROS</b>	<b>103,874</b>	<b>109,619</b>	<b>116,616</b>	<b>134,109</b>	<b>5,745</b>	<b>6,997</b>	<b>17,492</b>	<b>6%</b>	<b>6%</b>	<b>15%</b>
Activos diferidos	103,874	109,619	116,616	134,109	5,745	6,997	17,492	6%	6%	15%
Otros activos	0	0	0	0	0	0	0	0%	0%	0%
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>6197,258</b>	<b>6678,109</b>	<b>7386,852</b>	<b>8562,482</b>	<b>480,851</b>	<b>708,743</b>	<b>1175,630</b>	<b>8%</b>	<b>11%</b>	<b>16%</b>
<b>PASIVO CIRCULANTE</b>	<b>1152,429</b>	<b>1200,447</b>	<b>1277,071</b>	<b>1353,695</b>	<b>48,018</b>	<b>76,624</b>	<b>76,624</b>	<b>4%</b>	<b>6%</b>	<b>6%</b>
Cuentas por pagar a proveedores	1037,373	1080,597	1149,571	1218,545	43,224	68,974	68,974	4%	6%	6%
Gastos Acumulados por Pagar	115,056	119,850	127,500	135,150	4,794	7,650	7,650	4%	6%	6%
Préstamos por Pagar	0	0	0	0	0	0	0			
<b>PASIVO A LARGO PLAZO</b>	<b>1409,000</b>	<b>1498,936</b>	<b>1582,923</b>	<b>1630,411</b>	<b>89,936</b>	<b>83,987</b>	<b>47,488</b>	<b>6%</b>	<b>6%</b>	<b>3%</b>
					<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>			
<b>PASIVO TOTAL</b>	<b>2561,429</b>	<b>2699,383</b>	<b>2859,994</b>	<b>2984,106</b>	<b>137,954</b>	<b>160,611</b>	<b>124,112</b>	<b>5%</b>	<b>6%</b>	<b>4%</b>
<b>PATRIMONIO</b>	<b>3635,829</b>	<b>3978,726</b>	<b>4526,858</b>	<b>5578,376</b>	<b>342,897</b>	<b>548,132</b>	<b>1051,518</b>	<b>9%</b>	<b>14%</b>	<b>23%</b>
Capital Contable	3425,749	3531,700	3678,854	4235,733	105,951	147,154	556,879	3%	4%	15%
Capital No. 2 luz marina ch	0	0	0	0	0	0	0	0%	0%	0%
Resultados de ejercicios anteriores	97,892	210,080	447,026	848,004	112,187	236,946	400,978	115%	113%	90%
Resultado del ejercicio	112,188	236,946	400,978	494,639	124,759	164,032	93,661	111%	69%	23%
<b>PASIVO+CAPITAL</b>	<b>6197,258</b>	<b>6678,109</b>	<b>7386,852</b>	<b>8562,482</b>	<b>480,851</b>	<b>708,743</b>	<b>1175,630</b>	<b>8%</b>	<b>11%</b>	<b>16%</b>

Fuente: Estados financieros obtenidos por la empresa y con elaboración propia.

PANADERIA LA VILLA										
BALANCE GENERAL										
EXPRESADO EN MILES DE CORDOBAS					ANALISIS DINAMICO					
					AUMENTO O DISMINUCION (2011-2012)	AUMENTO O DISMINUCION (2012-2013)	AUMENTO O DISMINUCION (2013-2014)	% (2011/2012)	% (2012/2013)	% (2013/2014)
	AÑO 2011	AÑO 2012	AÑO 2013	AÑO 2014						
<b>ACTIVOS CIRCULANTES</b>	<b>772,777</b>	<b>858,642</b>	<b>998,420</b>	<b>1168,152</b>	<b>85,864</b>	<b>139,779</b>	<b>169,731</b>	<b>11%</b>	<b>16%</b>	<b>17%</b>
Caja y bancos	33,045	36,716	42,693	49,951	3,672	5,977	7,258	11%	16%	17%
Cuentas por cobrar	537,161	596,846	694,007	811,988	59,685	97,161	117,981	11%	16%	17%
Inventarios	202,571	225,079	261,720	306,212	22,508	36,641	44,492	11%	16%	17%

## *Análisis de los activos*

### **Caja y bancos**

Esta cuenta tuvo un crecimiento del 11% para los primeros periodos comprendidos debido a que las ventas aumentaron en un 23% en el segundo periodo (2012) y las cuentas por cobrar se recuperaron en un 11%, siendo un factor determinante para aumentar bancos.

### **Cuentas por cobrar**

Para el periodo 2011 la empresa ha otorgado créditos hasta por el 11%, aumentando estos porcentajes en un 16 y 17% hasta el año 2014, demostrando que en cada periodo se trabaja más al crédito, lo que hace un poco más complicado la recuperación de dinero.

	AÑO 2011	AÑO 2012	AÑO 2013	AÑO 2014	(2011-2012)	(2012-2013)	(2013-2014)	%(2011-2012)	%(2012-2013)	%(2013-2014)
<b>ACTIVOS FIJOS</b>	<b>5320,606</b>	<b>5709,848</b>	<b>6271,815</b>	<b>7260,221</b>	<b>389,242</b>	<b>561,967</b>	<b>988,406</b>	<b>7%</b>	<b>10%</b>	<b>16%</b>
Propiedad, planta y equipos	5699,318	6128,299	6734,394	7795,061	428,981	606,095	1060,667	8%	10%	16%
Mobiliarios y equipos de oficina	163,402	175,701	193,078	223,488	12,299	17,377	30,410	8%	10%	16%
Otros activos	95,192	102,357	112,480	130,195	7,165	10,123	17,716	8%	10%	16%
Depreciación acumulada	-637,305	-696,508	-768,137	-888,523	-59,203	-71,629	-120,386	9%	10%	16%

Para el primer periodo comprendido, se refleja un 8%, para el segundo un 10% y para el tercer periodo comprendido un 16%, esto como incremento en propiedad planta y equipo, mobiliario y equipo de oficina y otros activos. Se puede decir que esta empresa ha incrementado sus bienes como resultado del aumento de ventas, permitiendo a la empresa realizar mayores operaciones.

### Análisis de los pasivos.

	AÑO 2011	AÑO 2012	AÑO 2013	AÑO 2014	(2011-2012)	(2012-2013)	(2013-2014)	%(2011-2012)	%(2012-2013)	%(2013-2014)
<b>PASIVO CIRCULANTE</b>	<b>1152,429</b>	<b>1200,447</b>	<b>1277,071</b>	<b>1353,695</b>	<b>48,018</b>	<b>76,624</b>	<b>76,624</b>	<b>4%</b>	<b>6%</b>	<b>6%</b>
Cuentas por pagar a proveedores	1037,373	1080,597	1149,571	1218,545	43,224	68,974	68,974	4%	6%	6%
Gastos Acumulados por Pagar	115,056	119,850	127,500	135,150	4,794	7,650	7,650	4%	6%	6%
Préstamos por Pagar	0	0	0	0	0	0	0			

Las cuentas por pagar a proveedores para el periodo (2011/2012), aumento un 4%, con un 2% de aumento hasta el 2014, en cuanto a sus gastos acumulados por pagar presentaron la misma tendencia, lo que demuestra que se tiene un debido control sobre las deudas.

	AÑO 2011	AÑO 2012	AÑO 2013	AÑO 2014	(2011-2012)	(2012-2013)	(2013-2014)	%(2011-2012)	%(2012-2013)	%(2013-2014)
<b>PASIVO A LARGO PLAZO</b>	<b>1409,000</b>	<b>1498,936</b>	<b>1582,923</b>	<b>1630,411</b>	<b>89,936</b>	<b>83,987</b>	<b>47,488</b>	<b>6%</b>	<b>6%</b>	<b>3%</b>

Para los periodos (2011-2012), (2012-2013), se ha logrado reducir un 6% el financiamiento por alguna empresa a la empresa La VILLA, reflejándose un mejor rendimiento en el periodo (2013-2014) con un 3% tan solo de financiamiento, esto da a entender que la empresa está usando cada vez más recursos propios.

	AÑO 2011	AÑO 2012	AÑO 2013	AÑO 2014	(2011-2012)	(2012-2013)	(2013-2014)	%(2011-2012)	%(2012-2013)	%(2013-2014)
<b>PATRIMONIO</b>	<b>3635,829</b>	<b>3978,726</b>	<b>4526,858</b>	<b>5578,376</b>	<b>342,897</b>	<b>548,132</b>	<b>1051,518</b>	<b>9%</b>	<b>14%</b>	<b>23%</b>
Capital Contable	3425,749	3531,700	3678,854	4235,733	105,951	147,154	556,879	3%	4%	15%
Capital No. 2 luz marina ch	0	0	0	0	0	0	0	0%	0%	0%
Resultados de ejercicios anteriores	97,892	210,080	447,026	848,004	112,187	236,946	400,978	115%	113%	90%
Resultado del ejercicio	112,188	236,946	400,978	494,639	124,759	164,032	93,661	111%	69%	23%

El capital contable refleja cambios crecientes al final del 2012 con un 3%, para el 2013 un aumento del 4% y para finales del 2014 un significativo aumento del 15%, estos datos dan a entender que los propietarios están reinvertiendo parte de sus utilidades al giro del negocio, porque confían en el crecimiento y buena marcha del mismo.

### Análisis estático del balance general.

EMPRESA COMERCIAL LA VILLA								
BALANCE GENERAL								
COMPRENDIDO ENTRE LOS AÑOS 2011 AL 2014								
EXPRESADO EN CORDOBAS								
	AÑO 2011	%	AÑO 2012	%	AÑO 2013	%	AÑO 2014	
<b>ACTIVOS</b>	<b>6197,258</b>	<b>100%</b>	<b>6678,109</b>	<b>100%</b>	<b>7386,852</b>	<b>100%</b>	<b>8562,482</b>	<b>100%</b>
<b>ACTIVOS CIRCULANTES</b>	<b>772,777</b>	<b>12%</b>	<b>858,642</b>	<b>13%</b>	<b>998,420</b>	<b>14%</b>	<b>1168,152</b>	<b>14%</b>
Caja y bancos	33,045	4%	36,716	1%	42,693	1%	49,951	1%
Cuentas por cobrar	537,161	9%	596,846	9%	694,007	9%	811,988	9%
Inventarios	202,571	3%	225,079	3%	261,720	4%	306,212	4%
<b>ACTIVOS FIJOS</b>	<b>5320,606</b>	<b>86%</b>	<b>5709,848</b>	<b>86%</b>	<b>6271,815</b>	<b>85%</b>	<b>7260,221</b>	<b>85%</b>
Propiedad, planta y equipos	5699,318	92%	6128,299	92%	6734,394	91%	7795,061	91%
Mobiliarios y equipos de oficina	163,402	3%	175,701	3%	193,078	3%	223,488	3%
Otros activos	95,192	2%	102,357	2%	112,480	2%	130,195	2%
Depreciación acumulada	-637,305	-10%	-696,508	-10%	-768,137	-10%	-888,523	-10%
<b>ACTIVOS DIFERIDOS Y OTROS</b>	<b>103,874</b>	<b>2%</b>	<b>109,619</b>	<b>2%</b>	<b>116,616</b>	<b>2%</b>	<b>134,109</b>	<b>2%</b>
Activos diferidos	103,874	2%	109,619	2%	116,616	2%	134,109	2%
Otros activos	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
<b>PASIVO TOTAL</b>	<b>2561,429</b>	<b>41%</b>	<b>2699,383</b>	<b>40%</b>	<b>2859,994</b>	<b>39%</b>	<b>2984,106</b>	<b>35%</b>
<b>PASIVO CIRCULANTE</b>	<b>1152,429</b>	<b>19%</b>	<b>1200,447</b>	<b>18%</b>	<b>1277,071</b>	<b>17%</b>	<b>1353,695</b>	<b>16%</b>
Cuentas por pagar a proveedores	1037,373	17%	1080,597	16%	1149,571	16%	1218,545	14%
Gastos Acumulados por Pagar	115,056	2%	119,850	2%	127,500	2%	135,150	2%
Préstamos por Pagar	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
<b>PASIVO A LARGO PLAZO</b>	<b>1409,000</b>	<b>23%</b>	<b>1498,936</b>	<b>22%</b>	<b>1582,923</b>	<b>21%</b>	<b>1630,411</b>	<b>19%</b>
<b>PATRIMONIO</b>	<b>3635,829</b>	<b>59%</b>	<b>3978,726</b>	<b>60%</b>	<b>4526,858</b>	<b>61%</b>	<b>5578,376</b>	<b>65%</b>
Capital Contable	3425,749	55%	3531,700	53%	3678,854	50%	4235,733	49%
Capital No. 2 luz marina ch	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Resultados de ejercicios anteriores	97,892	2%	210,080	3%	447,026	6%	848,004	10%
Resultado del ejercicio	112,188	2%	236,946	4%	400,978	5%	494,639	6%
<b>PASIVO+CAPITAL</b>	<b>6197,258</b>	<b>100%</b>	<b>6678,109</b>	<b>100%</b>	<b>7386,852</b>	<b>100%</b>	<b>8562,482</b>	<b>100%</b>

Fuente: Estados financieros obtenidos por la empresa y con elaboración propia.

EMPRESA COMERCIAL LA VILLA								
BALANCE GENERAL								
COMPRENDIDO ENTRE LOS AÑOS 2011 AL 2014								
EXPRESADO EN CORDOBAS								
	AÑO 2011	%	AÑO 2012	%	AÑO 2013	%	AÑO 2014	
<b>ACTIVOS</b>	<b>6197,258</b>	<b>100%</b>	<b>6678,109</b>	<b>100%</b>	<b>7386,852</b>	<b>100%</b>	<b>8562,482</b>	<b>100%</b>
<b>ACTIVOS CIRCULANTES</b>	<b>772,777</b>	<b>12%</b>	<b>858,642</b>	<b>13%</b>	<b>998,420</b>	<b>14%</b>	<b>1168,152</b>	<b>14%</b>
Caja y bancos	33,045	4%	36,716	1%	42,693	1%	49,951	1%
Cuentas por cobrar	537,161	9%	596,846	9%	694,007	9%	811,988	9%
Inventarios	202,571	3%	225,079	3%	261,720	4%	306,212	4%

## Bancos

Según datos la cuenta bancos representa un 4% para el 2011, manteniéndose en 1% para los demás años hasta el 2014, debido a crecimiento del negocio y mayor demanda de sus productos, tuvo que haber comprado más maquinaria los cuales les permitiera aumentar su producción.

## Cuentas por cobrar.

En el balance general se puede apreciar que la empresa vendió algunos productos a crédito, los cuales representan entre los periodos 2011 al 2014, un 9%, del activo total de la empresa. En este caso la empresa deberá de tomar medidas más estrictas debido a que su cuenta banco representara una cantidad menor del activo, teniendo menos liquidez.

	AÑO 2011	%	AÑO 2012	%	AÑO 2013	%	AÑO 2014	%
<b>ACTIVOS FIJOS</b>	<b>5320,606</b>	<b>86%</b>	<b>5709,848</b>	<b>86%</b>	<b>6271,815</b>	<b>85%</b>	<b>7260,221</b>	<b>85%</b>
Propiedad, planta y equipos	5699,318	92%	6128,299	92%	6734,394	91%	7795,061	91%
Mobiliarios y equipos de oficina	163,402	3%	175,701	3%	193,078	3%	223,488	3%
Otros activos	95,192	2%	102,357	2%	112,480	2%	130,195	2%
Depreciación acumulada	-637,305	-10%	-696,508	-10%	-768,137	-10%	-888,523	-10%

## Activos fijos.

En esta cuenta se puede observar que propiedad, planta y equipo representa para el primer periodo un 92% hasta el 2012 y del 2013 al 2014 disminuye a 91%, siendo la de menor rango la cuenta otros activos con un 2% constante del año 2011 al 2014. En este caso se puede decir que la empresa está invirtiendo más en compra de maquinaria de producción con mejor tecnología y por ende equipo de reparto.

	AÑO 2011	%	AÑO 2012	%	AÑO 2013	%	AÑO 2014	%
<b>ACTIVOS DIFERIDOS Y OTROS</b>	<b>103,874</b>	<b>2%</b>	<b>109,619</b>	<b>2%</b>	<b>116,616</b>	<b>2%</b>	<b>134,109</b>	<b>2%</b>
Activos diferidos	103,874	2%	109,619	2%	116,616	2%	134,109	2%
Otros activos	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%

	AÑO 2011	%	AÑO 2012	%	AÑO 2013	%	AÑO 2014	%
<b>PASIVO TOTAL</b>	<b>2561,429</b>	<b>41%</b>	<b>2699,383</b>	<b>40%</b>	<b>2859,994</b>	<b>39%</b>	<b>2984,106</b>	<b>35%</b>
<b>PASIVO CIRCULANTE</b>	<b>1152,429</b>	<b>19%</b>	<b>1200,447</b>	<b>18%</b>	<b>1277,071</b>	<b>17%</b>	<b>1353,695</b>	<b>16%</b>
Cuentas por pagar a proveedores	1037,373	17%	1080,597	16%	1149,571	16%	1218,545	14%
Gastos Acumulados por Pagar	115,056	2%	119,850	2%	127,500	2%	135,150	2%
Préstamos por Pagar	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%

### Cuentas de los pasivos

Del pasivo (inversión) un 17% representa la cantidad que se debe por mercadería a crédito, esto en el 2011; para el 2012 y 2013 el porcentaje disminuye a un 16%, hasta situarse en el 2014 en un 14%, esto refleja que la empresa está trabajando cada vez más al contado, además en los periodos comprendidos tenemos a gastos acumulados por pagar representando el 2% constante.

	AÑO 2011	%	AÑO 2012	%	AÑO 2013	%	AÑO 2014	%
<b>PASIVO A LARGO PLAZO</b>	<b>1409,000</b>	<b>23%</b>	<b>1498,936</b>	<b>22%</b>	<b>1582,923</b>	<b>21%</b>	<b>1630,411</b>	<b>19%</b>

### Préstamo a largo plazo.

Los créditos bancarios en la empresa representan para el periodo 2011 un 23%, disminuyendo el 1% hasta el 2013, y logrando una disminución mayor en el 2014 con el 19%. Se puede decir que el financiamiento en la empresa comercial La Villa, lo tiene bajo control ya que existe una notable descendencia.

	AÑO 2011	%	AÑO 2012	%	AÑO 2013	%	AÑO 2014	%
<b>PATRIMONIO</b>	<b>3635,829</b>	<b>59%</b>	<b>3978,726</b>	<b>60%</b>	<b>4526,858</b>	<b>61%</b>	<b>5578,376</b>	<b>65%</b>
Capital Contable	3425,749	55%	3531,700	53%	3678,854	50%	4235,733	49%
Capital No. 2 luz marina ch	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Resultados de ejercicios anteriores	97,892	2%	210,080	3%	447,026	6%	848,004	10%
Resultado del ejercicio	112,188	2%	236,946	4%	400,978	5%	494,639	6%

## Capital

Según datos del balance general, se determina que de las actividades realizadas un 59% corresponden para el periodo 2011, aumentando el 1% hasta el 2013, y en el periodo 2014 se tiene un 65%; representando dichos porcentajes en ambos periodos, los beneficios no distribuidos a los dueños (utilidades retenidas).

### 4.4.5 Análisis de las razones financieras de la empresa comercial “La Villa” entre los periodos comprendidos: 2011 al 2013.

PANADERIA LA VILLA RAZONES FINANCIERAS			
	AÑO 2011	AÑO 2012	AÑO 2013
<b>Rentabilidad</b>			
Ventas del periodo ( <b>ventas netas</b> )	7671,905	9471,487	11411,430
Variación en ventas			
Margen bruto	36.07%	36.85%	37.60%
Margen EBITDA	5.84%	7.35%	8.80%
Utilidad neta ( <b>utilidad perdida neta o utilidades disponibles para los accionistas comunes</b> )	112,188	236,946	400,978
Margen neto ( <b>Margen de utilidades netas</b> )	1.46%	2.50%	3.51%
ROA - Utilidad neta sobre activos ( <b>utilidad perdida neta / activos totales</b> )	1.8%	3.5%	5.4%
ROE - Utilidad neta sobre patrimonio ( <b>utilidad perdida neta /patrimonio</b> )	3.1%	6.0%	8.9%

**Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos de la empresa.**

La rentabilidad de la empresa La Villa, en relación con las ventas experimento un mejor aumento en el año 2013, alcanzando un margen bruto de 37.6% en el 2013 con relación al año 2011 que alcanzo 36.07%. Aunque el margen de utilidades fue mejor en el 2012 y 2013 que en el 201, estos reflejan niveles más altos de gastos operativos y financieros.

La utilidad neta sobre activos (ROA) y la utilidad neta sobre patrimonio (ROE), ambos se comportaron igual que el margen de utilidad neta durante el periodo 2011 al 2013. El nivel de utilidades presento un rendimiento excepcional alto en el 2013, lo que sugiere que la empresa se está desempeñando bastante bien.

	AÑO 2011	AÑO 2012	AÑO 2013
<b>Liquidez</b>			
Razón corriente ( <b>total activos circulantes / total pasivo circulante</b> )	0.7	0.7	0.8
Razón ácida ( <b>total activos circulantes-inventarios /total pasivo circulantes.</b> )	0.49	0.53	0.58

La liquidez total de la empresa, muestra una tendencia estable habiéndose mantenido en un nivel que es relativamente consistente en el promedio de la empresa en el año 2013.

	AÑO 2011	AÑO 2012	AÑO 2013
<b>Rotación o razones de actividad</b>			
Rotación días de cobranza o periodo promedio de cobranza ( <b>cuentas por cobrar / ventas netas</b> )*360	25	23	22
Rotación días de inventario ( <b>inventarios / costo de ventas</b> )*360	15	14	13
Rotación días de cuentas por pagar o periodo promedio de pago. ( <b>total pasivos circulantes / costo de ventas</b> )*360	85	72	65
Rotación de activos ( <b>ventas netas / activos total</b> )	1	1	2

El inventario de la empresa La Villa, tuvo su mejor momento en cuanto a la administración de inventario en el año 2011, ahí se representa su mejor desempeño con respecto a los años posteriores. La empresa está experimentando problemas con las cuentas por cobrar, aunque el periodo promedio de cobranza con respecto al periodo 2011 al 2013, ha mejorado sustancialmente. También se refleja que la empresa es un poco lenta en el pago de sus facturas, para el 2011 se refleja una tardanza promedio de 25 días según lo establecido en los contratos, pero del 2012 al 2013 han mejorado sus cuentas por pagar, debido a que también en ese mismo periodo han mejorado sus cuentas por cobrar.

La rotación de activos totales de la empresa La Villa, refleja una estabilidad en la eficiencia de sus activos entre los años (2011 al 2013).

	AÑO 2011	AÑO 2012	AÑO 2013
<b>DEUDA</b>			
Razon de deuda ( <b>Pasivos totales / Activos totales</b> )	41.3%	40.4%	38.7%
Razon deuda de capital ( <b>Pasivos totales / Capital</b> )	70%	68%	63%
Razon de la capacidad de pago de intereses ( <b>UAII / Intereses</b> )	12.63	12.17	11.89

El endeudamiento de la empresa La Villa, aumento durante el periodo 2011 al 2012, presentando una disminución en el año 2013. Esta disminución en la razón de deuda demuestra estabilidad; la capacidad que tiene la empresa para pagar sus intereses y obligaciones pueden ser

en gran medida cubiertas, debido a que su nivel de deuda se ha mantenido entre los periodos 2011 al 2012 y presentó una disminución en el año 2013.

#### **4.4.6 Alternativas de Financiamiento.**

##### **Primera alternativa de financiamiento.**

Estas alternativas de financiamiento que se presentaran a continuación, vendrán a dar respuestas a nuestro objetivo general como es “Decisiones de financiamiento en la empresa comercial La Villa” primeramente se analizara la alternativa de financiamiento de la Institución Financiera FAMA; y posteriormente se analizara la alternativa de financiamiento a cargo de la Cooperativa de Ahorro y Crédito “Humberto Aguilar”.

**Los requisitos que financiera FAMA solicita para que una persona natural o jurídica, pueda acceder a los préstamos comerciales son los siguientes:**

- Solicitud de crédito.
- Plan o proyecto de inversión de crédito que incluya aspectos de producción y comercialización.
- Fotocopia de matrícula del negocio vigente, permiso de operación o cualquier otro documento que certifique el proceso normal de las operaciones del negocio o actividad y su antigüedad.
- Estructuras de constitución y estatus de la sociedad, así como su reforma.
- Poder de administración y generales de ley de los representantes.
- Cedula de identidad del representante legal.
- Numero RUC de la empresa.
- Certificación de accionistas.
- Certificación de la composición de la junta directiva para solicitar crédito.
- Copia de la declaración del impuesto sobre la renta del último ejercicio fiscal.
- Estados financieros más recientes y de los últimos periodos fiscales:
  - Balance General.
  - Estados de Resultado.
- Dos referencias comerciales bancarias.

Una vez que la empresa comercial ha reunido todo los siguientes requisitos y estuvo de acuerdo con todos requisitos que la financiera FAMA ha solicitado, esta establece las siguientes condiciones:

- ❖ La tasa de interés que la financiera FAMA a establecido para los préstamos comerciales es, de 24% anual, además ha establecido una tasa de interés moratorio en caso de retrasos en su pagos u obligaciones del 36% que se le aplicara a la cuota o el periodo de incumplimiento y el 2% de comisiones en el momento de otorgamiento del préstamo sin mantenimiento de valor (MV).

La empresa comercial La VILLA solicita un préstamo bancario por la cantidad de C\$ 100,000. Con una tasa de interés del 24% anual. Pagaderos a 10 años en cuotas anuales. Calcular la cuota y realizar la tabla de amortización del préstamo.

**K= C\$ 100,000**

**K= Monto del préstamo.**

**I= 0.24**

**I= Intereses trimestral**

**N= 10 años**

**N= Plazo**

**C= ¿?**

**C= Cuota**

**Cuota prima= valor presente / tiempo**

Formula =

Cuota prima: Valor presente / tiempo

$$\text{Cuota} = \frac{100000}{3.681856}$$

$$\text{Cuota mensual} = 27,160.21 / 12 = 2,263.35$$

La empresa comercial La Villa cancelara su préstamo a través de cuotas mensuales por un valor de 2,263.35

**Tabla de amortización de micro financiera FAMA mediante el método de cuota francesa.**

Periodo	Principal	Interés	Abono	Cuota	Saldo
1	C\$ 100,000	24,000	3,160.21	27,160.21	98,389.79
2		23,241.54	3,918.67	27,160.21	92,921.17
3		22,301.06	4,589.15	27,160.21	88,062.02
4		21,134.88	6,025.33	27,160.21	82,036.69
5		19,688.80	7,471.41	27,160.21	74,565.28
6		17,895.66	9,264.55	27,160.21	65,300.73
7		15,672.17	11,488.04	27,160.21	53,812.69
8		12,915.04	14,245.17	27,160.21	39,567.52
9		9,496.21	17,664.01	27,160.21	21,903.51
10		5,256.70	21,903.51	27,160.21	-0-

**Segunda alternativa de financiamiento.**

Los requisitos que la Cooperativa de Ahorro y Crédito “Humberto Aguilar” solicita para que una persona natural o jurídica, pueda acceder a los préstamos comerciales son los siguientes:

- III. Ser socio de la cooperativa.
- IV. Llenar una solicitud.
- V. Tener un ahorro mínimo de C\$500.
- VI. Participar en asambleas.
- VII. La solicitud de crédito va en dependencia de la capacidad y garantía que posea el deudor.
- VIII. La garantía debe de cubrir el 1.5.
- IX. Presentar sus estados financieros al día.
- X. Numero Ruc.
- XI. Matricula del negocio.

Una vez que la empresa comercial ha reunido todo los siguientes requisitos y estuvo de acuerdo con todos requisitos estipulados por la Cooperativa de Ahorro y Crédito “Humberto Aguilar”, se establecen las siguientes condiciones:

- i. La tasa de interés que la cooperativa ha establecido para los préstamos comerciales es, de 24% anual, además el interés moratorio en caso de retrasos en sus pagos u obligaciones es del 36%.
- ii. En el caso de la empresa La Villa, la Cooperativa le ofrece una tasa preferencial del -2%, sobre la tasa real.
- iii. Además las aportaciones de los asociados ganan el 5% anual, los ahorros retirables el 3% anual, igual los depósitos en dólares.

La empresa comercial La Villa solicita un préstamo bancario a la cooperativa de ahorro y crédito Humberto Aguilera. Con el propósito de ampliación de sus instalaciones, la cooperativa le ofrece financiarle un préstamo de C\$ 100,000; a una tasa de interés corriente del 24% anual, a un plazo de 10 años; además le ofrece un beneficio de una tasa de interés preferencial del 2% - la tasa de interés corriente por ser una empresa con buen historial crediticio. Calcular la cuota y realizar la tabla de amortización de la deuda.

K: C\$ 100,000

I p: 22%

C?

N: 10 años

= 25,489.49

Cuota mensual  $25,489.49 / 12 = 1,874.12$

$$\text{Formula} = \frac{K \times I (1+i)^n}{(1+i)^n - 1}$$

$$100,000 \times 0.22 (1.22)^{10} / (1.22)^{10} - 1$$

**Tabla de amortización del préstamo por el método de la cuota francesa**

Vía la cooperativa de ahorro y crédito Humberto Aguilera.

Periodo	Principal	Interés	Abono	Cuota	Saldo
<b>1</b>	C\$ 100,000	22,000	3,489.49	25,489.49	96,510.51
<b>2</b>		21,232.31	4,257.18	25,489.49	92,253.33
<b>3</b>		20,295.73	5,193.73	25,489.49	87,059.57
<b>4</b>		19,153.11	6,336.38	25,489.49	80,723.19
<b>5</b>		17,759.10	7,730.39	25,489.49	72,992.8
<b>6</b>		16,058.42	9,431.07	25,489.49	63,561.73
<b>7</b>		13,983.58	11,505.91	25,489.49	52,055.82
<b>8</b>		11,452.28	14,037.21	25,489.49	38,018.61
<b>9</b>		8,364.04	17,125.4	25,489.49	20,893.21
<b>10</b>		4,596.28	20893.21	25,489.49	-0-

De acuerdo a los resultados esperados por la empresa La Villa, esta se inclina por la cooperativa de Ahorro y Crédito “Humberto Aguilar”, debido a que esta le refleja datos numéricos más satisfactorios que financiera FAMA, por ende a continuación se refleja el comportamiento que la empresa tendrá a inicios del año 2015 al 2016 con el financiamiento adquirido. Este análisis proyectado comprende los periodos (2014 al 2016).

<b>EMPRESA LA VILLA</b>			
<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>			
<b>ESTADO DE RESULTADOS PREYECTADO</b>			
<b>EXPRESADO EN CORDOBAS</b>			
	<b>AÑO 2014</b>	<b>AÑO 2015</b>	<b>AÑO 2016</b>
<b>VENTAS BRUTAS</b>	12128,100	12734,505	13498,576
devoluciones sobre ventas	257,711	265,442	276,060
<b>VENTAS NETAS</b>	<b>11870,390</b>	<b>12469,063</b>	<b>13222,516</b>
<b>EGRESOS</b>			
<b>COSTO DE VENTAS</b>	<b>7333,985</b>	<b>7554,004</b>	<b>7856,164</b>
<b>UTILIDAD BRUTA</b>	<b>4536,405</b>	<b>4915,059</b>	<b>5366,351</b>
<b>MARGEN BRUTO</b>	<b>38.2%</b>	<b>39.4%</b>	<b>40.6%</b>
Gastos de Ventas	552,253	574,343	603,060
Gastos de Administración	2833,720	2947,069	3094,422
Otros Gastos	0	0	0
<b>Total Gastos</b>	<b>3385,973</b>	<b>3521,412</b>	<b>3697,482</b>
<b>EBITDA</b>	<b>1150,432</b>	<b>1393,647</b>	<b>1668,869</b>
<b>MARGEN EBITDA</b>	<b>9.69%</b>	<b>11.18%</b>	<b>12.62%</b>
Depreciacion y Amortizacion	74,160	77,868	82,540
<b>UTILIDAD (PERDIDA) DE OPERACIÓN</b>	<b>1076,272</b>	<b>1315,779</b>	<b>1586,329</b>
Gastos Financieros	284,887	306,887	328,120
Otros Gastos y Productos	84,758	87,300	90,356
<b>UTILIDAD ANTES IMPUESTO</b>	<b>706,627</b>	<b>921,592</b>	<b>1167,854</b>
<b>I/R 30%</b>	<b>211,988</b>	<b>276,477</b>	<b>350,356</b>
<b>UTILIDAD (PERDIDA) NETA</b>	<b>494,639</b>	<b>645,114</b>	<b>817,498</b>
<b>MARGEN DE UTILIDADES NETAS</b>	<b>4.17%</b>	<b>5.17%</b>	<b>6.18%</b>

Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos de la empresa.

<b>EMPRESA LA VILLA BALANCE GENERAL BALANCE PROYECTADO EXPRESADO EN CORDOBAS</b>			
	<b>AÑO 2014</b>	<b>AÑO 2015</b>	<b>AÑO 2016</b>
<b>ACTIVOS CIRCULANTES</b>	<b>1168,152</b>	<b>1378,419</b>	<b>1640,319</b>
Caja y bancos	49,951	58,943	70,142
Cuentas por cobrar	811,988	958,146	1140,194
Inventarios	306,212	361,331	429,983
<b>ACTIVOS FIJOS</b>	<b>7260,221</b>	<b>8384,795</b>	<b>9795,413</b>
Propiedad, planta y equipos	7795,061	8964,321	10470,326
Mobiliarios y equipos de oficina	223,488	257,011	300,189
Otros activos	130,195	149,725	174,878
Depreciación acumulada	-888,523	-986,261	-1149,980
<b>ACTIVOS DIFERIDOS Y OTROS</b>	<b>134,109</b>	<b>153,981</b>	<b>175,726</b>
Activos diferidos	134,109	153,981	175,726
Otros activos	0	0	0
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>8562,482</b>	<b>9917,196</b>	<b>11611,459</b>
<b>PASIVO CIRCULANTE</b>	<b>1353,695</b>	<b>1421,380</b>	<b>1506,663</b>
Cuentas por pagar a proveedores	1218,545	1279,472	1356,241
Gastos Acumulados por Pagar	135,150	141,908	150,422
Préstamos por Pagar	0	0	0
<b>PASIVO A LARGO PLAZO</b>	<b>1630,411</b>	<b>1679,323</b>	<b>1746,496</b>
<b>PASIVO TOTAL</b>	<b>2984,106</b>	<b>3100,703</b>	<b>3253,159</b>
<b>PATRIMONIO</b>	<b>5578,376</b>	<b>6816,493</b>	<b>8358,301</b>
Capital Contable	4235,733	4828,736	5553,046
Capital No. 2 luz marina ch	0	0	0
Resultados de ejercicios anteriores	848,004	1342,643	1987,757
Resultado del ejercicio	494,639	645,114	817,498
<b>PASIVO+CAPITAL</b>	<b>8562,482</b>	<b>9917,196</b>	<b>11611,459</b>

Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos por la empresa.

<b>EMPRESA LA VILLA</b>			
<b>RAZONES FINANCIERAS</b>			
	<b>AÑO 2014</b>	<b>AÑO 2015</b>	<b>AÑO 2016</b>
<b>Rentabilidad</b>			
Ventas del periodo ( <b>ventas netas</b> )	11870,390	12469,063	13222,516
Variación en ventas			
Margen bruto	38.2%	39.4%	40.6%
Margen EBITDA	9.69%	11.18%	12.62%
Utilidad neta ( <b>utilidad perdida neta o utilidades disponibles para los accionistas comunes</b> )	494,639	645,114	817,498
Margen neto ( <b>Margen de utilidades netas</b> )	4.17%	5.17%	6.18%
ROA - Utilidad neta sobre activos ( <b>utilidad perdida neta / activos totales</b> )	<b>5.78%</b>	<b>6.51%</b>	<b>7.04%</b>
ROE - Utilidad neta sobre patrimonio ( <b>utilidad perdida neta / patrimonio</b> )	<b>8.9%</b>	<b>9.5%</b>	<b>9.8%</b>
<b>Liquidez</b>			
Razón corriente ( <b>total activos circulantes / total pasivo circulante</b> )	0.9	1.0	1.1
Razón ácida ( <b>total activos circulantes-inventarios / total pasivo circulantes</b> )	0.64	0.72	0.80
<b>Rotación o razones de actividad</b>			
Rotación días de cobranza o periodo promedio de cobranza ( <b>cuentas por cobrar / ventas netas</b> )*360	25	28	31
Rotación días de inventario ( <b>inventarios / costo de ventas</b> )*360	15	17	20
Rotación días de cuentas por pagar o periodo promedio de pago. ( <b>total pasivos circulantes / costo de ventas</b> )*360	66	68	69
Rotación de activos ( <b>ventas netas / activos total</b> )	1	1	1
<b>DEUDA</b>			
Razon de deuda ( <b>Pasivos totales / Activos totales</b> )	34.9%	31.3%	28.0%
Razon deuda de capital ( <b>Pasivos totales / Capital</b> )	53%	45%	39%
Razon de la capacidad de pago de intereses ( <b>UAII / Intereses</b> )	11.9	11.5	11.3

**Fuente: Datos obtenidos por la empresa.**

## V. CONCLUSIÓN

En el presente seminario de graduación analizamos dos alternativas de financiamiento para la empresa comercial La Villa. Con el propósito de ampliación de sus instalaciones. Las alternativas consisten en financiamientos una a través de una cooperativa y la otra por medio de la financiera FAMA. Los financiamientos son a corto plazo pero han sido reflejados a largo plazo porque presenta las mismas condiciones para su otorgamiento. Tomando en cuenta los distintos análisis para ver la posición actual de la empresa La Villa.

Alcanzamos el primer objetivo conociendo en que consiste los financiamiento a corto plazo para las empresas comerciales; En donde se plantearon dos alternativas de financiamiento una consistía en financiarse a través de la financiera fama y la otra por medio de una cooperativa. Donde concluimos que la mejor opción de financiamiento para la empresa La Villa es por medio de la cooperativa de ahorro y crédito Humberto Aguilar; debido a que esta le ofrece una tasa de interés más baja, le ofrece una tasa de interés preferencial y el mismo plazo de pago.

Cumplimos con el segundo objetivo exponiendo las distintas herramientas de financiamiento para las empresas comerciales. Y llegamos a la conclusión que la mejor herramienta para financiarse es mediante las instituciones financieras a corto plazo, por que ofrecen tasas de interés más bajas y dependiendo de las relaciones entre cliente-banco, estas pueden ofrecer tasas preferenciales, que a la vez le permitan a las empresas cumplir con sus obligaciones contraídas.

Le dimos solución al tercer objetivo específico realizándole a los respectivos estados financieros brindados por la empresa, sus debido análisis financieros, permitiendo conocer el comportamiento que está a tenido en los periodo analizados y a la vez conocer que tan factible es para la empresa obtener un financiamiento, el cual le permita a esta ampliar sus instalaciones y por consiguiente aumentar su productividad.

Una vez concluidos el análisis de las alternativas de financiamiento y los análisis a los estados financieros. Concluimos que la mejor estrategia para financiarse es a través de la Cooperativa de Ahorro y Crédito ya que esta empresa le ofrece las mejores condiciones del mercado, con tasas de interés bajas y tasa de interés preferencial.



## VI. BIBLIOGRAFIA

1. Grinacer Ivar ( Grinaker Robert L),Año(1981),Examen de los Estados Financieros,5ta ed.CECSA,México
2. Ortega Castro Alfonso, Año (2002), Introducción a las Finanzas,1ra ed.MC Graw Hill, México
3. Ochoa Setzer Guadalupe, Año(2002),Administración financiera,1ra ed. MT Graw Hill, México
4. Gitman Lawrence J. Año(2003), Principio de la Administración Financiera, 10ma ed. Pearson Educación ,México
5. Paz Día Néstor Oscar, Año(2004), Contabilidad General, 3ra ed.MC Graw Hill-Interamericana, México
6. García Padilla Víctor Manuel, Año(2007), Introducción a la Finanzas, 1ra ed. Grupo Editorial Patria, México
7. Scott Brigham y Eugene F. Geham, Año(2001), Fundamentos de Administración Financiera, 11va ed. CECSA, México
8. Bloc, Stanley B. Hir, Geoffrey A. Año(2005),Administración Financiera,11va ed. MC Graw Hill/Interamericana, México
9. Peter De Marzo Jonathan Verk , Año(2008), Finanzas corporativas, 1ra ed. Pearson Educación, México.
10. Sthephen Randolf y Geoffrey, Año(2000), Finanzas corporativas, 5ta ed.MC-Graw Hill, México
11. James C Van Hornee y Jhon M. Wachowicz JR. Año(1994), Fundamentos de Administración Financiera, 8va Ed. Prentice Hall Inc., México

## Web-grafía

1. Obtenido de: "Finanzas." Wikipedia, La enciclopedia libre, 1 de octubre 2008, <<http://es.wikipedia.org/w/index.php?title=Finanzas&oldid=20525385>>.
2. Del libro: «Diccionario de Economía», Tercera Edición, de Andrade Simón, Editorial Andrade, 2005, Pág. 293.
3. Del libro: «Finanzas», de Bodie Zvi y Merton Robert, Prentice Hall - Pearson Education, 2003, Pág.2.
4. Del libro: «Introducción a los Negocios en Un Mundo Cambiante», Cuarta Edición, de Ferrel O. C., Hirt Geoffrey, Ramos Leticia, Adriaenséns Marianela y Flores Miguel Ángel, McGraw-Hill Interamericana, 2004, Pág. 8.
5. Obtenido de: "Definición de Economía." Promonegocios.net, 1 de octubre 2008, <<http://www.promonegocios.net/economia/definicion-economia.html>>.
6. Obtenido de: “Monografía” Introducción a las finanzas. [http://monografías.com/trabajo99/introducción a las finanzas.](http://monografías.com/trabajo99/introducción%20a%20las%20finanzas)
7. Obtenido de página web de Banpro <http://www.bampro.com.ni>
8. Obtenido de: definición de finanzas publicado el 10 de octubre del 2008 <http://www.pronegocios.net/mercadotecnia/definiciones-mercadotecnia.html>
9. Obtenido de: conceptos, fundamentales en finanzas de David Genta, 2006 <http://www.gestiopolis1.com/recurso7/docs/final/conceptos-fundamentales-en-finanzas>
10. Obtenido de: “Análisis financiero” de David Genta 2006 <http://www.getiopolis1.com/dirgp/fin/análisis.htm>



## **ANEXOS**