

UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS
DEPARTAMENTO DE CONTADURIA PÚBLICA Y FINANZAS
UNAN - MANAGUA
SEMINARIO DE GRADUACION PARA OPTAR AL TITULO DE LICENCIADA
EN BANCA Y FINANZAS



TEMA GENERAL
FINANZAS CORPORATIVAS
SUBTEMA
ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD A LA EMPRESA COPY-SERVI
MANAGUA-NICARAGUA, CORRESPONDIENTES A LOS PERIODOS DEL 2014-
2015

AUTORES:

BRA. MIUREL ESTHER MARÍN RODRÍGUEZ

BRA. KATHERINE JUNNIETH LUNA LUNA

MSC: RICARDO JOSE MENDOZA MENESES

MANAGUA, NICARAGUA OCTUBRE 2016.

i. Dedicatoria

Dedico este trabajo primordialmente a Dios por darme la paciencia, conocimiento y sabiduría de haber alcanzado una de mis grandes metas en este curso de mi vida, en el cual me mantuvo de pie en el camino y vencer los obstáculos que se me presentaron. Así mismo, se lo dedico a mis padres por su apoyo incondicional que a través de estos años han sido mi guía y ejemplo a seguir de perseverancia, por sus sacrificios, empeño y esmero logre con éxito culminar mis estudios universitarios.

A cada uno de los maestros que compartieron y tuvieron el tiempo necesario para guiarme en el transcurso lectivo de mi carrera y a enseñarme que cuando amas lo que haces los resultados son el poder alcanzar nuestros objetivos con gran éxito. Igualmente, a mis amigos y a las personas importantes y especiales que Dios puso en mi camino y me animaron cada día a seguir adelante en todo un proceso.

Katherine Junnieth Luna Luna

i. Dedicatoria

Dedico primeramente este trabajo a Dios nuestro señor por darme el conocimiento necesario, la paciencia, la fortaleza y el aliento de vida para llegar hasta donde estoy ahorita y poder llevar a cabo este trabajo investigativo para concluir satisfactoriamente este ciclo de mi vida. También se lo dedico a mis padres en especial a mi madre Lesbia Rodríguez quien ha sido el sostén de mis estudios, un apoyo absoluto en todo momento de mi vida, ya que con sus sacrificios ha logrado solventar los gastos y necesidades que he tenido para lograr concluir con mis estudios.

Se los dedico a los maestros que me han impartido clase, todos han contribuido un poco de su conocimiento para enseñarme cosas nuevas cada día y me han guiado y me han brindado el conocimiento necesario para llegar a cumplir nuestros objetivos. También se lo quiero dedicar a mis amigas, compañeras con las que he compartido esfuerzos para seguir siempre adelante y alcanzar la meta propuesta

Miurel Esther Marín Rodríguez

ii. Agradecimiento

Al terminar con éxito el trabajo de seminario de graduación agradecemos a:

A Dios primeramente que nos llenó de paciencia, sabiduría y permitió consolidar con éxito una etapa más de nuestras vidas profesional abriendo las puertas al mejoramiento personal.

A nuestro Tutor y maestros que tuvieron presentes en la evolución y posterior desarrollo total de la tesis guiándonos en todo momento para concluir este trabajo de seminario.

A nuestras familias que ha destinado tiempo para enseñarnos nuevas cosas, para brindarnos aportes individuales que servirán para toda la vida; a las personas que colaboraron cada día y ayudaron en nuestro proceso a y finalizar una de nuestras metas propuestas.

A nuestros Amigos (as) y Compañeros(as) que nos han acompañado en este camino en donde hemos compartido experiencias y vivencias.

iii. CARTA AVAL DEL TUTOR

20 de septiembre 2016

MSc. Álvaro Guido Quiroz

Director del Departamento de Contaduría Pública y Finanzas
Facultad de Ciencias Económicas
UNAN-Managua
Su despacho

Estimado Maestro Guido:

Por medio de la presente, remito a Usted los juegos resumen final de Seminario de Graduación correspondiente al I Semestre 2016, con tema general ***“Finanzas Corporativas”*** y subtema: ***Análisis de la rentabilidad a la empresa Copyservi Managua-Nicaragua correspondientes a los periodos del 2014-2015***, presentado por las bachilleres ***Miurel Esther Marín Rodríguez*** con número de carné **08-01388-2** y ***Katherine Junnieth Luna Luna*** con número de carné **11-20338-0**, para optar al título de Licenciados en Banca y Finanzas.

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

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

Cordialmente,

MSc. Ricardo José Mendoza Meneses

Docente del Departamento de Contaduría Pública y Finanzas
Tutor de Seminario de Graduación
UNAN-Managua

iv. Resumen

El presente trabajo se refiere al estudio de las finanzas corporativas el cual se implementa con las razones financieras a la empresa CopyServices en donde se aborda con un caso práctico del análisis de rentabilidad a sus estados financieros en los años correspondientes al periodo 2014-2015.

La Empresa CopyServices ha mostrado comportamiento favorable en sus indicadores Financieros como lo son los de Liquidez, Rentabilidad y de Endeudamiento. Las Razones antes mencionadas fueron aplicadas a los Estados Financieros de la empresa correspondiente a los años 2014 y 2015. La empresa ha venido siendo dirigida correctamente en las cuentas del capital. Como resultado del análisis indica que la empresa tiene estabilidad financiera, con la salvedad de que las cuentas de liquidez sean administradas con un mayor énfasis, en vista de que existe un excedente de Capital de Trabajo disponible, el cual puede ser invertido en otras opciones Financieras.

Al mismo tiempo se observa que ciertos Indicadores son positivos, las cuales reflejan una Actitud del Administrador Financiero y de la Gerencia prudente, al incrementar el Capital de Trabajo en un 27.13% y la capacidad de hacer frente a sus obligaciones a Corto Plazo, mejorando con respecto al año 2015.

Es por lo anterior que se puede decir con los Datos suministrados a través de los Estados Financieros del año 2014 y 2015 que la empresa está pasando una buena oportunidad, sin embargo, se debe tomar en consideración los factores exógenos que tendrían afectaciones directas a la empresa, como lo es el Nivel de Competencia y la Actualización de sus productos a un costo bajo.

v.	Índice	
i.	Dedicatoria	i
ii.	Agradecimiento	iii
iv.	Resumen	v
v.	Índice	vi
vi.	Índice de Tablas	viii
vii.	Índice de Gráficos	ix
I.	Introducción	1
II.	Justificación	3
III.	Objetivos	4
	3.1. Objetivo general	4
	3.2. Objetivos específicos	4
IV.	Desarrollo del subtema	5
	4.1. Introducción a las Finanzas	5
	4.1.1. Generalidades de las finanzas	5
	4.1.2. Objetivos De Las Finanzas	13
	4.1.3. Conceptos generales sobre finanzas	14
	4.1.4. El papel de la administración financiera	20
	4.1.5. El ambiente en los mercados financieros	21

4.2.	Herramientas Financieras.....	23
4.2.3.	Estados financieros	23
4.2.2	Análisis horizontales y verticales	25
4.3.	Análisis de los Estados Financieros	27
4.3.3.	Análisis de las razones financieras	27
4.3.4.	La ecuación de DuPont.....	34
4.4.	Riesgo y rendimiento	34
4.4.2.	Definición de rendimiento	37
4.4.3.	Relación entre riesgo y rendimiento	38
4.4.4.	Valoración de una empresa.....	39
V-	Caso practico.....	50
5.1.	Antecedentes.	50
5.2.	Aspectos Generales de la Empresa.....	53
5.3.	Desarrollo del caso práctico.	55
VI-	Conclusiones.....	82
VII-	Referencias Bibliográficas.....	84
7.1.	Bibliografía	84
VIII-	Anexos	1

vi. Índice de Tablas

Tabla 1: Análisis Vertical a Balance General 2014 – 2015.....	56
Tabla 2: Análisis Vertical al Estado de Resultado 2015.....	58
Tabla 3: Análisis Vertical al Estado de Resultado 2014.....	58
Tabla 4: Razones Financieras a los Estados Financieros años 2014 - 2015	59
Tabla 5: Razón Financiera Capital Neto de Trabajo 2014 – 2015.....	61
Tabla 6: Razón Financiera de Índice de Solvencia 2014 – 2015.....	62
Tabla 7: Razón Financiera de Prueba Ácida 2014 – 2015.....	64
Tabla 8: Razón Financiera Margen de Utilidad Bruta 2014 – 2015.....	66
Tabla 9: Razón Financiera de Rotación de Activo 2014 – 2015.	67
Tabla 10: Razón Financiera sobre Rendimiento de la Inversión 2014 – 2015.	69
Tabla 11: Razón Financiera sobre Índice de Endeudamiento.....	70
Tabla 12: Razón Financiera de Pasivo-Capital.....	72
Tabla 13: Razón Financiera de Rotación de Inventario 2014-2015	73
Tabla 14: Razón Financiera de Edad Promedio de Inventario	74
Tabla 15: Razón Financiera de Rotación de pago 2014-2015	76
Tabla 16: Razón Financiera de ROE 2014-2015	78

vii. Índice de Gráficos

Gráfico 1: Razón Financiera de Capital Neto de Trabajo registrado en 2014 – 2015.	61
Gráfico 2: Razón Financiera de Índice de Solvencia 2014 – 2015.....	63
Gráfico 3: Razón Financiera de Prueba Ácida 2014 – 2015.-	65
Gráfico 4: Razón Financiera de Margen de Utilidad Bruta 2014 – 2015.	66
Gráfico 5: Razón Financiera de Rotación de Activos 2014 -2015.	68
Gráfico 6: Razón Financiera de Rendimiento de la Inversión 2014-2015.....	69
Gráfico 7: Razón Financiera de Endeudamiento 2014 – 2015.	71
Gráfico 8: Razón Pasivo-Capital 2014 - 2015.	72
Gráfico 9: Razón Financiera de Rotación de Inventario 2014-2015	74
Gráfico 10: Razón Financiera de Edad Promedio de Inventario	75
Gráfico 11: Razón Financiera de Rotación de Pago 2014-2015.....	77
Gráfico 12: Razón Financiera de ROE 2014-2015	78

I. Introducción

El ámbito de estudio de las finanzas abarca tanto la valoración de activos como el análisis de las decisiones financieras tendentes a crear valor. Las finanzas se encargan de la valoración y gestión del riesgo. En especial, analizan el momento y la naturaleza del riesgo.

Las Finanzas Corporativas se centran en la forma en la que las empresas pueden crear valor y mantenerlo a través del uso eficiente de los recursos financieros. Se subdivide en tres partes:

a) ***LAS DECISIONES DE INVERSIÓN***, que se centran en el estudio de los activos reales (tangibles o intangibles).

b) ***LAS DECISIONES DE FINANCIACIÓN***, que estudian la obtención de fondos (provenientes de los inversores que adquieren los activos financieros emitidos por la empresa).

c) ***LAS DECISIONES DIRECTIVAS***, que conciernen a las decisiones operativas y financieras del día a día como, por ejemplo: el tamaño de la empresa, su ritmo de crecimiento, el tamaño del crédito concedido a sus clientes, la remuneración del personal de la empresa.

El objetivo de este trabajo, es exponer las ventajas y aplicaciones del análisis de los estados financieros con los ratios o índices. Estos índices utilizan en su análisis dos

estados financieros importantes: el Balance General y el Estado de Ganancias y Pérdidas, en los que están registrados los movimientos económicos y financieros de la empresa.

Casi siempre son preparados, al final del periodo de operaciones y en los cuales se evalúa la capacidad de la empresa para generar flujos favorables según la recopilación de los datos contables derivados de los hechos económicos.

En el trabajo de seminario de graduación se realizará un análisis de rentabilidad financiera a los estados financieros de CopyServices correspondiente a los periodos 2014 - 2015, basándose en las generalidades que tiene las finanzas corporativas para lo que son las tomas de decisiones, gestión financiera, solvencia financiera y de liquidez, y las herramientas necesarias para realizar un buen análisis en el cual se le aplique todos los indicadores financieros referentes a fórmulas y ecuaciones.

El presente trabajo investigativo de seminario de graduación está estructurado de la siguiente manera en ocho incisos numerales romanos el cual tiene como inicio la introducción, posteriormente la justificación, en el siguiente inciso el objetivo general y los objetivos específicos, como inciso número cuatro el desarrollo del tema, inciso cinco el caso práctico del tema específico, en el inciso seis se muestran las conclusiones, inciso siete la bibliografía y como inciso ultimo los anexos.

II. Justificación

El presente trabajo de seminario de graduación tiene como finalidad establecer un análisis a los estados financieros de la empresa CopyServices, correspondiente a los periodos 2014-2015, aplicando herramientas financieras para medir y evaluar el funcionamiento de la empresa, con el que se culmina con un análisis de rentabilidad financiera mediante los diferentes indicadores.

Este trabajo investigativo pretende conocer el estado que en la empresa CopyServices se maneja conforme al periodo correspondiente a los años 2014-2015 mediante los resultados obtenido del análisis de rentabilidad financiera para generar ganancias o utilidades, la capacidad que tiene en recuperar la inversión o cubrir los pasivos.

Es de gran importancia para los estudiantes de las carreras económicas relacionadas a las finanzas corporativas, siendo un área que se centra en la toma de decisiones, en el de crear y mantener valor a través de los recursos financieras y diagnósticos a fin de determinar la situación en la que esta una empresa en un periodo determinado. Apoyándose en los estados financieros los cuales son documentos que deben preparar las entidades al terminar un ejercicio contable.

III. Objetivos

3.1.Objetivo general

1. Analizar la Rentabilidad de la Empresa COPYSERVI – Managua a través de las Razones aplicado a los Estados Financieros correspondiente al periodo 2014 - 2015.

3.2.Objetivos específicos

1. Definir las Generalidades de las Finanzas Corporativas.
2. Identificar los Indicadores Financieros empleados para el Análisis de la Situación de una Empresa con carácter Corporativo.
3. Analizar la importancia de la relación riesgo y rendimiento para mejorar la rentabilidad de la empresa COPYSERVI – Managua para el periodo comprendido 2014 – 2015

IV. Desarrollo del subtema

4.1.Introducción a las Finanzas

4.1.1. Generalidades de las finanzas.

Para poder adentrarnos a las Finanzas corporativas y las correctas tomas de decisiones en cuanto al rumbo financiero de la empresa, se debe primeramente tener claro aspectos tan relevantes como lo es la definición de las Finanzas, que Ochoa (2002) define como "... rama de la Economía que se relaciona con el estudio de las actividades de inversión tanto en activos reales como en activos financieros, y con la administración de los mismos".

Ochoa al momento de referirse a los Activos reales hace referencia a todo aquello que es palpable o que se puede tocar, ejemplo de esto es que, en una empresa agrícola, los activos reales son las maquinarias que se utilizan para el quehacer diario o para la producción, el terreno en donde se cultiva y los edificios que son utilizados para su almacenaje o su cultivo.

Por otra parte, los Activos Financieros no son aquellos que tienen una implicación directa en el proceso productivo de los bienes o servicios, estos se pueden ejemplificar o representar, como las adquisiciones de préstamos bancarios, acciones y una variedad de títulos valores. Es decir, pueden ser escritos legales que dan fe de una inversión en un tiempo determinado en una institución financiera y que tendrá un impacto en el Flujo de Efectivo en un momento dado. También se puede mencionar para este caso aquellos documentos por cobrar de los clientes de una empresa dada.

En la línea de tiempo y en comparación con otras ciencias, se puede decir que las Finanzas son jóvenes y cada día están en constante adaptación de instrumentos y herramientas que surgen como parte de la necesidad del crecimiento de las empresas.

El estudio de las Finanzas tiene una estrecha vinculación con otras ciencias derivadas de las Ciencias Económicas. Al igual que la Economía esta tiene como principio la asignación de los recursos financieros, basándose en la información financiera que es producto de la Contabilidad y toma en consideración indicadores macroeconómico como son la tasa de interés, tasa de inflación, entre otros indicadores.

De esta forma se puede decir que las Finanzas se agrupan en tres grandes áreas:

- a) Inversiones.
- b) Instituciones y mercados financieros
- c) Finanzas corporativas o administración financiera de las empresas.

Las finanzas, consideradas durante mucho tiempo como parte de la economía, surgieron como un campo de estudios independiente a principios del siglo pasado. En su origen se relacionaron solamente con los documentos, instituciones y aspectos de procedimiento de los mercados de capital. Con el desarrollo de las innovaciones tecnológicas y las nuevas industrias provocaron la necesidad de mayor cantidad de fondos, impulsando el estudio de las finanzas para destacar la liquidez y el financiamiento de las empresas. La atención se centró más bien en el funcionamiento externo que en la administración interna. Hacia fines de la década se intensificó el interés en los valores, en especial las acciones comunes, convirtiendo al banquero inversionista

en una figura de especial importancia para el estudio de las finanzas corporativas del período.

Se puede diferenciar principalmente tres períodos en la historia de las finanzas, las cuales se relacionan a continuación:

- La visión descriptiva de las finanzas empresariales hasta la segunda guerra mundial.
- Desde mediados de la década de los cuarenta hasta la cimentación de la teoría moderna de las finanzas empresariales.
- Expansión y profundización de las finanzas hasta nuestros días.

4.1.1.1 La visión descriptiva de las Finanzas empresariales hasta la segunda guerra mundial.

En el siglo XIX avanza considerablemente la Teoría Económica, como disciplina académica, surgiendo el llamado modelo clásico de la mano de Adam Smith en su libro pionero *La riqueza de las naciones*, en 1776, donde analizó el modo en que los mercados organizaban la vida económica y conseguían un rápido crecimiento económico, mostrando además que un sistema de precios y de mercados es capaz de coordinar los individuos y a las empresas sin la presencia de una dirección central.

Hasta principios del siglo XIX en el ámbito de las finanzas, los gerentes financieros se dedicaban a llevar libros de contabilidad, siendo su principal tarea buscar financiación cuando fuese necesario.

Por ello la empresa se expande, ocurren fusiones para lo cual son necesarias grandes emisiones de acciones y obligaciones, y se presta una especial atención a los mercados financieros.

En 1929 la economía se encontró inmersa en una crisis internacional la situación de la bolsa de Nueva York era caótica y la Política Económica llevada a cabo contribuyó a agravar las crisis, los grupos financieros norteamericanos y británicos se encontraban enfrentados ya que al conceder préstamos sin prudencia crearon un ambiente de solidez e inestabilidad inexistente, se produjo una subida de los tipos de interés estadounidenses que llevó a la paralización de los préstamos al exterior, lo que produjo una agravación económica en los países que habían recibido estos préstamos (García, 2005).

En 1936, con el fondo de la Gran Depresión apareció "La teoría General de la ocupación, el interés y el dinero", de Jhon Maynard Keynes, obra memorable en la que se describía una nueva manera de enfocar la economía que iba ayudar a los estados a atenuar los peores estragos de los ciclos económicos por medio de la política monetaria y fiscal.

La época de los años cuarenta estuvo empañada por la guerra declarada en los primeros años y la guerra fría en los siguientes. Las Finanzas siguieron un enfoque tradicional que se había desarrollado durante las décadas anteriores, no ocurriendo cambios considerables. Se analizaba la empresa desde el punto de vista de alguien ajeno a ella, como pudiera ser un inversionista, pero sin poner énfasis en la toma de decisiones. El gerente continúa con su labor, predomina una política poco arriesgada, lo que suponía

un endeudamiento y se prima la liquidez y la solvencia. Sin embargo, en este período comienzan a germinar los brotes de la moderna concepción financiera de la empresa.

4.1.1.2 Desde mediados de la década de los cuarenta hasta la cimentación de la teoría moderna de las finanzas empresariales.

Después de la guerra comienza a estudiarse los desarrollos de la Investigación Operativa y la Informática aplicados a la empresa. A mediados de la década del 50 adquirieron importancia la planificación y control, y con ello la implantación de presupuestos y controles de capital y tesorería. Nuevos métodos y técnicas para seleccionar los proyectos de inversión de capital condujeron a un marco para la distribución eficiente del capital dentro de la empresa.

De esta época es la obra del profesor Erich Schneider *Inversión e Interés* (1944), en la que se elabora la metodología para el Análisis de las Inversiones y se establecen los criterios de Decisión Financiera que den lugar a la maximización del valor de la empresa. En su trabajo el profesor pone de manifiesto una idea en la actualidad vigente: una inversión viene definida por su corriente de cobros y pagos.

Posteriormente aparecieron sistemas complejos de información aplicados a las finanzas, lo que posibilitó la realización de análisis financieros más disciplinados y provechosos. La era electrónica afectó profundamente los medios que emplean las empresas para realizar sus operaciones bancarias, pagar sus cuentas, cobrar el dinero que se les debe, transferir efectivo, determinar estrategias financieras, manejar el riesgo cambiario. Se idearon modelos de valuación para utilizarse en la toma de decisiones

financieras, en el que la empresa tenía una gran expansión y se afirmaban las bases de las finanzas actuales.

La Teoría moderna Financiera, de donde se puede tener como ejemplo el desarrollo de la Teoría de Portafolio o Teoría de Selección de Carteras Markowitz (1960), punto de partida del Modelo de Equilibrio de Activos Financieros, que constituye uno de los elementos del núcleo de las modernas finanzas.

En 1955 James H. Lorie y Leonard Savage resolvieron en Programación Lineal el problema de selección de inversiones sujeto a una restricción presupuestaria, estableciéndose una ordenación de proyectos.

4.1.1.3 Expansión y profundización de las finanzas hasta nuestros días.

Desde la década del 70 hasta nuestros días los estudios sobre la ciencia de la Gestión Financiera de la Empresa se han expandido y profundizado notablemente. Surgen nuevas líneas de investigación como:

- La teoría de valoración de opciones.
- La teoría de valoración por arbitraje.
- La teoría de agencia.

La Teoría de valoración de opciones: tuvo su origen con las investigaciones de Black y Sholes en 1973, para la evaluación relativa de los derechos financieros.

La existencia de un mercado de opciones permite al inversionista establecer una posición protegida y sin riesgos comprando acciones y, al mismo tiempo, estableciendo opciones sobre las acciones. En mercados financieros eficientes el rendimiento producido por una posición de este tipo debe ser una tasa libre de riesgos.

Durante la década de los 70 Jensen y Meckling (1976) comienzan a dibujar la Teoría de Agencia. **La relación de agencia** es aquella en la que se ven envueltos los propietarios del capital (principal) y los directivos (agentes). El problema en esta situación es el conflicto de intereses entre los participantes, el principal delega responsabilidades en el agente, y tiene que establecer un contrato con el agente de modo que éste último lleve a cabo su labor actual que llegar al objetivo del principal.

En relación a la estructura financiera óptima son destacables los trabajos realizados por Miller (1977), Warner (1977), y Kim (1974,1978). Miller insiste en la irrelevancia de la estructura financiera, al considerar el impuesto sobre la renta personal, aun teniendo en cuenta las consecuencias del impuesto de sociedades que conlleva la preferencia de la deuda como fuente de financiación. Asimismo, Warner sostendrá que la mayor preferencia por la deuda, al tener en cuenta los efectos fiscales del impuesto sobre la renta de sociedades, se compensa con el aumento de los costes de quiebra. Kim, en cambio, se pronuncia sobre la existencia de una estructura financiera óptima si el mercado de capitales es perfecto y se tienen en cuenta el impuesto de sociedades y los costes de insolvencia.

Leland (1994) en la búsqueda de la estructura financiera óptima descubre que el valor de la deuda y el endeudamiento están conectados explícitamente con el riesgo de la empresa, los impuestos, los costes de quiebra, visual el tipo de interés libre de riesgo y los ratios pay-out (pago o salida de dinero).

En estos últimos años han sido numerosos los artículos e investigaciones realizadas acerca de la gran existencia de PYMES y el papel que desempeñan en la sociedad actual.

Ejemplo de ello es el trabajo desarrollado por López, Revuelta y Sánchez (1998) en el que pretenden mostrar, de forma sintética y globalizada, la problemática específica que padecen estas empresas de carácter familiar.

Otra realidad de los 90 es la globalización de las finanzas. A medida que se integran los mercados financieros mundiales en forma creciente, el administrador de finanzas debe buscar el mejor precio de las fronteras nacionales y a menudo con divisas y otras barreras.

Actualmente, la metodología basada en el descuento de los flujos de caja parece indiscutible y es la más congruente y sólida en cuanto a sus fundamentos teóricos. Por esta línea han pretendido progresar Martín Marín y Trujillo Ponce (2000) en su obra "Manual de valoración de empresas". Respecto al tema de las empresas de nueva economía o economía virtual relacionada con Internet estos autores según sus propias palabras prefieren darse un plazo de espera antes de abordar tan espinoso asunto.

Relacionado con lo anterior se debe de tener en cuenta el creciente valor que adquieren las tecnologías de información y comunicación dentro de la empresa, factores que permiten a las organizaciones crear valor a través de la gestión integrada de la cadena de valor física y virtual. Así lo creen (Bustamante, 2008). cuando afirman que "estas tecnologías pueden aportar ventajas a la empresa, tales como reducciones en costes o incrementos de valor, pero, para ello, se debe asumir que la inversión en tecnologías de información y comunicación no es una decisión más en la empresa, sino que adquiere la categoría de inversión estratégica para el negocio, dada la repercusión que puede implicar para el futuro de la misma".

A partir de todo lo anterior se concluye que en el transcurso de las finanzas en el tiempo el objeto de estudio de la economía financiera se centra en las decisiones financieras tanto de inversión como de financiación (García, 2005).

4.1.2 Objetivos De Las Finanzas

4.1.2.1 Objeto de estudio de las finanzas y sus áreas fundamentales.

En la actualidad existen diferentes puntos de vista referentes al ámbito de estudio de las Finanzas, sin embargo, se puede llegar a la conclusión de que las Finanzas como ciencia estudian: La obtención, utilización e incremento de recursos monetarios a través del tiempo con un fin determinado como ciencia las finanzas cuenta con 3 áreas fundamentales (Dominguez, s.f.), mismas que a continuación se mencionan:

- **Mercados de dinero y de capitales.** En esta área se analizan aspectos macroeconómicos como tasa de interés, crédito comercial, financiamiento a corto y largo plazo, regulaciones financieras e instrumentos financieros.
- **Inversiones.** Se centra en las decisiones financieras de individuos y negocios relacionadas con la formación de carteras.
- **Finanzas de las Empresas** (administración financiera). Se relaciona básicamente con la administración real de cualquier tipo de empresa. No importa el sector al cual se vaya a incorporar un especialista en Finanzas, es necesario que, para poder desempeñar adecuadamente sus funciones, se conozcan las tres áreas enunciadas con anterioridad.

Sí las finanzas representan un papel administrativo fundamental en la organización, el administrador financiero debe considerarse como un ser activo que se debe encontrar

íntimamente integrado a las operaciones, la mercadotecnia y a la estrategia global de la compañía.

4.1.2.2 Objetivos y metas de las finanzas en las empresas.

El objetivo de las finanzas es maximizar la riqueza de los accionistas, de esta forma las decisiones de inversión y las decisiones de financiamiento deben agregar a la empresa tanto valor como sea posible. En el medio ambiente de los mercados capitales, los inversores buscan maximizar sus ganancias cuando compran los títulos que la compañía emite, lo mismo hace un administrador de portafolios cuando busca la mejor combinación entre riesgo y rendimiento.

La complejidad y competitividad de los mercados, constituyen el agente disparador de cambios continuos, profundos y acelerados en un entorno globalizado, en la actualidad se requiere de un máximo de eficacia y eficiencia en el manejo de las empresas. Para asegurar los niveles de rentabilidad es necesario invertir en la creatividad a fin de encontrar nuevas formas de garantizar el éxito, para alcanzar los objetivos planteados es necesario entender el contexto y la interrelación entre los diversos sectores y procesos de la empresa (Macc, 2014).

4.1.3 Conceptos generales sobre finanzas

4.1.3.1. Definición.

Las finanzas corporativas, son un área de las finanzas que se centra en la forma en la que las empresas pueden crear valor y mantenerlo a través del uso eficiente de los recursos financieros, el propósito de las finanzas es maximizar el valor para los

accionistas o propietarios. Las finanzas están firmemente relacionadas con otras dos disciplinas: la economía y la contabilidad.

“Las finanzas es el arte y la ciencia de administrar el dinero”, el ser humano está rodeado por conceptos financieros, el empresario, el bodeguero, el agricultor, el padre de familia, todos piensan en términos de rentabilidad, precios, costos, negocios buenos malos y regulares. Cada persona tiene su política de consumo, crédito, inversiones y ahorro (Osain, 2006).

Las finanzas provienen del latín "finís", que significa acabar o terminar. Las finanzas tienen su origen en la finalización de una transacción económica con la transferencia de recursos financieros (con la transferencia de dinero se acaba la transacción).

4.1.3.1 Riqueza, rendimiento, utilidad y valor.

La riqueza en términos financieros se define como el Conjunto de bienes, derechos y obligaciones que tiene una persona física o jurídica. Este término se emplea, a veces, como sinónimo de patrimonio o capital. Se trata de una magnitud estática (fondo), al estar siempre referida a un momento en el tiempo. La riqueza genera una utilidad, beneficio o incremento de riqueza que una persona física o jurídica percibe en un período de tiempo en forma de retribuciones o rendimientos del capital.

Dicha utilidad o beneficios aumenta la riqueza, por lo que la utilidad o beneficios es un variable flujo que refleja la variación en el tiempo de dos niveles de riqueza.

En el ámbito financiero el rendimiento de la inversión se refiere a la Rentabilidad que se obtiene de la asignación de los recursos financieros a los proyectos de inversión, y que se estima mediante unos métodos o criterios de valoración y selección de inversiones

que tienen en cuenta los flujos de efectivo derivados de la inversión, los cuales se actualizan con el fin de homogeneizar las cantidades de dinero percibidas en distintos momentos de tiempo; de esta forma se pueden escoger, entre todas las inversiones, las más rentables que maximicen el valor de la empresa.

La utilidad en términos financieros se refiere al beneficio o la ganancia. También usado en plural. Los Beneficios se refieren a los resultados de deducir de los ingresos totales obtenidos en un determinado período los costes habidos en la obtención de dichos.

4.1.3.2 Principios Económicos De Las Finanzas.

Se puede mencionar que existen diez (10) principios económicos-financieros que sirven de base teórica al estudiante del análisis financiero (Osain, 2006):

Mientras más ganancia espera un inversionista, más riesgo está dispuesto a correr. Los inversionistas son adversos al riesgo, es decir para un nivel dado de riesgo buscan maximizar el rendimiento, lo que se puede entender también que para un nivel dado de retorno buscan minimizar el riesgo. En definitiva, el retorno requerido, K_o será:

- $K_o = R_f(\text{Retorno Rendimiento}) + \rho$
- $R_f = \text{Tasa Libre de Riesgo}$
- $\rho = \text{Prima Por Riesgo}$

4.1.3.3 El dilema entre el riesgo y el beneficio

Es preferible tener una cantidad de dinero ahora que la misma en el futuro. El dueño de un recurso financiero se le tiene que pagar algo para que prescindan de ese recurso, en el caso del ahorrista, es la tasa de interés, en el caso del inversionista la tasa de rendimiento o de retorno.

4.1.3.4 El valor del dinero en el tiempo.

A largo plazo maximizar la ganancia neta, es decir la función:

Ganancia Neta = Ingresos - Costos.

4.1.3.5 Maximización de la riqueza del inversionista.

Las inversiones a largo plazo se deben financiar con fondos a largo plazo, y de manera semejante se deben financiar inversiones a corto plazo con fondos a corto plazo.

4.1.3.6 Financiamiento apropiado.

El ser humano prefiere tener dinero en efectivo, pero sacrifica liquidez con la esperanza de ganar interés o utilidades.

4.1.3.7 El dilema entre la liquidez y la necesidad de invertir.

El inversionista prudente no debe esperar que la economía siga siempre igual. El nivel de los negocios de una empresa o inversionista puede variar respondiendo a fuerzas económicas locales, regionales, nacionales o mundiales. Algunos se ven favorecidos en tiempos de bonanzas y otros prosperan en tiempos de dificultad.

4.1.3.8 El ciclo de los negocios.

El buen empleo de fondos adquiridos por deuda sirve para aumentar las utilidades de una empresa o inversionista. Un inversionista que recibe fondos prestados al 15%, por ejemplo, y los aporta a un negocio que rinde 20%, está aumentando sus propias ganancias con el buen uso de recursos de otro.

4.1.3.9 Apalancamiento (uso de deuda).

El inversionista prudente diversifica su inversión total, repartiendo sus recursos entre varias inversiones distintas. El efecto de diversificar es distribuir el riesgo y así reducir el riesgo total.

4.1.3.10 Diversificación eficiente.

En una economía de libre mercado cada recurso económico idealmente será empleado en el uso que más rendimiento promete, sin ningún tipo de obstáculo.

4.1.3.11 Costos de oportunidad.

Considerar que siempre hay varias opciones de inversión. El costo de oportunidad es la tasa de rendimiento sobre la mejor alternativa de inversión disponible. Es el rendimiento más elevado que no se ganará si los fondos se invierten en un proyecto en particular (Osain, 2006).

4.1.3.12 Importancia de las Finanzas

La importancia de las Finanzas, radica en la toma de decisiones acertadas que permitan a las empresas maximizar su rentabilidad y garantizar su permanencia en el tiempo.

4.1.3.13 Funciones de la Administración Financiera

Debido a que la mayor parte de las decisiones administrativas se emiten en términos financieros, el papel del administrador financiero en las operaciones de la empresa resulta de vital importancia. Así pues, todas aquellas áreas que constituyen la organización de negocios –contabilidad, manufactura, mercado, personal, investigación y otras- requieren de un conocimiento mínimo de la función administrativa financiera.

Las principales funciones de la administración financiera se concentran en tres:

1. La inversión en Activos Reales, la inversión en Activos Financieros y las inversiones de excedentes temporales de efectivo.
2. La obtención de fondos necesarios para la inversión en activos.
3. Las decisiones relacionadas con la reinversión de las utilidades y el reparto de los dividendos.

Las decisiones que debe tomar el Administrador Financiero son tres:

4.1.3.14 *Decisiones de Inversión.*

En las decisiones de inversión, el presupuesto de Capital, que implica invertir en activos fijos, es uno de los aspectos más importantes. Los administradores financieros tienen, además la responsabilidad de decidir las condiciones de crédito bajo las cuales se deben efectuar las ventas a los clientes, el inventario que la empresa debe mantener, la cantidad de efectivo que se debe manejar en caja chica y en cuentas de cheques, y cuándo es conveniente adquirir acciones en otras empresas.

4.1.3.15 *Decisiones de Financiamiento*

Implican estudiar la manera en que la empresa adquiere los recursos financieros necesarios para llevar a cabo las decisiones de inversión. Ejemplo, solicitar financiamiento bancario.

En estas decisiones el Administrador financiero deberá determinar cuál es la mezcla de financiamiento que necesita la empresa; debe de ser capaz de distinguir el costo de los diferentes procesos administrativos del financiamiento, analizar los métodos alternos, sus ventajas y problemas que presentan.

Muy importante en estas decisiones es cómo interactúan los intereses de la empresa y los mercados de capitales cada vez más cambiantes y cuál es la estructura de capital que hace posible un incremento de precio de mercado de las acciones de la empresa.

4.1.3.16 *Decisiones de Dividendos*

Implican elegir entre repartir las utilidades a las acciones o reinvertirlas en proyectos nuevos.

Se refiere a aspectos de la política de pago en efectivo a las acciones, tomando en cuenta la reducción de utilidades retenidas que afecta el importe de financiamiento interno que puede tener la empresa (Somarriba, 2008).

4.1.4 El papel de la administración financiera

“El campo de las finanzas es amplio y dinámico. Afecta todo lo que hacen las empresas, desde la contratación de personal para la construcción de una fábrica hasta el lanzamiento de nuevas campañas de publicidad.”

La Administración Financiera (Finanzas Corporativas) estudia tres aspectos:

a) La inversión en activos reales (equipos, maquinarias, terrenos, otros.), la inversión en Activos Financieros (cuentas, documentos por cobrar), las inversiones de excedentes temporales de efectivos.

b) La obtención de los fondos necesarios para la inversión en activos

c) Las decisiones relacionadas con la reinversión de las utilidades y el reparto de dividendos.

El papel de la administración financiera se refiere a las tareas del gerente financiero de la empresa. Los gerentes financieros administran los asuntos financieros de todo tipo

de organizaciones: privadas y públicas, grandes y pequeñas, lucrativas o sin fines de lucro. Realizan tareas financieras tan diversas como el desarrollo de un plan financiero o presupuesto, el otorgamiento de crédito a clientes, la evaluación de gastos mayores propuestos, y la recaudación de dinero para financiar las operaciones de la compañía (Myers Allen, 2010).

4.1.5 El ambiente en los mercados financieros

Los mercados financieros son foros en los que proveedores y solicitantes de fondos realizan transacciones de manera directa. Los dos mercados financieros clave son el mercado de dinero y el mercado de capitales. Las transacciones en instrumentos de deuda a corto plazo, o valores negociables, se llevan a cabo en el mercado de dinero. Los valores a largo plazo (bonos y acciones) se negocian en el mercado de capitales.

Cuando una compañía o entidad gubernamental vende bonos o acciones directamente a los inversionistas y recibe efectivo a cambio, se dice que ha vendido valores en el mercado primario. Una vez que los valores comienzan a negociarse entre inversionistas, se vuelven parte del mercado secundario. El mercado secundario se considera como un mercado de valores que ya están en circulación.

4.1.5.1 Mercado de capitales

El mercado de capitales es un mercado que permite a los proveedores y solicitantes de fondos a largo plazo realizar transacciones. Esto incluye las emisiones de valores de empresas y gobiernos. La columna vertebral del mercado de capitales está integrada por las diversas bolsas de valores que constituyen un foro para realizar las transacciones de bonos y valores.

- Bonos: Instrumentos de deuda a largo plazo que usan las empresas y los gobiernos

Para recaudar grandes sumas de dinero, por lo general de un grupo diverso de prestamistas.

- Acciones preferentes: Forma especial de participación que tiene un dividendo Periódico fijo, cuyo pago debe realizarse antes de pagar cualquier dividendo a los accionistas comunes.

4.1.5.2 Mercado de dinero

El mercado de dinero se genera por la relación financiera entre los proveedores y los solicitantes de fondos a corto plazo (fondos con vencimiento de un año o menos). El mercado de dinero existe porque algunos individuos, empresas, gobiernos e instituciones financieras tienen fondos inactivos durante un tiempo que desean invertir en un activo relativamente seguro, para obtener intereses. Al mismo tiempo, otros individuos, empresas, gobiernos e instituciones financieras requieren financiamiento estacional o temporal. El mercado de dinero reúne a estos proveedores y solicitantes de fondos a corto plazo.

La mayoría de las transacciones del mercado de dinero se realizan en valores negociables, es decir, instrumentos de deuda a corto plazo (Gitman, 2012).

4.2. Herramientas Financieras

4.2.3. Estados financieros

Toda corporación da diversos usos a los registros e informes estandarizados de sus actividades financieras. Se deben elaborar periódicamente informes para los organismos reguladores, los acreedores (prestamistas), los dueños y la administración.

4.2.3.1. Los Cuatro Estados Financieros Clave

Los cuatro estados financieros clave que, de acuerdo con la SEC, deben reportarse a los accionistas son:

1. El estado de pérdidas y ganancias o estado de resultados,
2. El balance general
3. El estado de patrimonio de los accionistas
4. El estado de flujos de efectivo.

4.2.3.1.1. Estado de pérdidas y ganancias

El estado de pérdidas y ganancias o estado de resultados proporciona un resumen financiero de los resultados de operación de la empresa durante un periodo específico. Los más comunes son los estados de pérdidas y ganancias que cubren un periodo de un año que termina en una fecha específica, generalmente el 31 de diciembre del año calendario. Sin embargo, muchas empresas grandes operan en un ciclo financiero de 12 meses, o año fiscal, que termina en una fecha distinta del 31 de diciembre.

4.2.1.1.2 Balance general

El balance general presenta un estado resumido de la situación financiera de la empresa en un momento específico. El estado sopesa los activos de la empresa (lo que

posee) contra su financiamiento, que puede ser deuda (lo que debe) o patrimonio (lo que aportan los dueños).

Se hace una distinción importante entre los activos y los pasivos a corto y a largo plazos. Los activos corrientes y los pasivos corrientes son activos y pasivos a corto plazo. Esto significa que se espera que se conviertan en efectivo (en el caso de los activos corrientes) o que sean pagados (en el caso de los pasivos corrientes) en un año o menos. Todos los demás activos y pasivos, junto con el patrimonio de los accionistas (que se supone tiene una vida infinita), se consideran de largo plazo porque se espera que permanezcan en los libros de la empresa durante más de un año.

4.2.1.1.3 Estado de ganancias retenidas

El estado de ganancias retenidas es una forma abreviada del estado del patrimonio de los accionistas. A diferencia del estado del patrimonio de los accionistas, que muestra todas las transacciones de las cuentas patrimoniales que ocurren durante un año específico, el estado de ganancias retenidas y reconcilia el ingreso neto ganado durante un año específico, y cualquier dividendo pagado en efectivo, con el cambio entre las ganancias retenidas entre el inicio y el fin de ese año.

4.2.1.1.4 Estado de flujos de efectivo

El estado de flujos de efectivo es un resumen de los flujos de efectivo de un periodo específico. El estado permite comprender mejor los flujos operativos, de inversión y financieros de la empresa, y los reconcilia con los cambios en su efectivo y sus valores negociables durante el periodo (Gitman, 2012).

4.2.2 Análisis horizontales y verticales

El análisis financiero dispone de dos herramientas para interpretar y analizar los estados financieros denominadas Análisis horizontal vertical, que consiste en determinar el peso proporcional (en porcentaje) que tiene cada cuenta dentro del estado financiero analizado. Esto permite determinar la composición y estructura de los estados financieros.

4.2.2.1 Análisis horizontal

En el análisis horizontal, lo que se busca es determinar la variación absoluta o relativa que haya sufrido cada partida de los estados financieros en un periodo respecto a otro. Determina cual fue el crecimiento o decrecimiento de una cuenta en un periodo

Cuenta	Año 1	Año 2	Variación absoluta	Variación relativa
Caja	10.000	12.000	2.000	20%
Bancos	20.000	15.000	-5.000	-25%
Inversiones	15.000	25.000	10.000	66,67%
Clientes	5.000	14.000	9.000	180%
Inventarios	30.000	15.000	-15.000	-50%
Activos fijos	40.000	60.000	20.000	50%
Total activos	120.000	141.000	21.000	17,5%
Proveedores	20.000	35.000	15.000	75%
Impuestos	15.000	5.000	-10.000	-66,67%
Provisiones	10.000	10.000	0	0%
Total pasivo	45.000	50.000	5.000	11,11%
Aportes	50.000	50.000	0	0%
Reservas	10.000	15.000	5.000	50%
Utilidad	15.000	26.000	11.000	73,33%
T. patrimonio	75.000	91.000	16.000	21,33%

Ilustración 1: Ejemplo de Aplicación de Análisis Horizontal

determinado. Es el análisis que permite determinar si el comportamiento de la empresa en un periodo fue bueno, regular o malo. Para el análisis del mismo se necesitan dos periodos, es decir, que debe ser comparativo, toda vez lo que busca el análisis horizontal, es precisamente comparar un periodo con otro para observar el comportamiento de los estados financieros en el periodo objeto de análisis. Para determinar la variación relativa (en porcentaje) de un periodo respecto a otro, se debe aplicar una regla de tres. Para esto se divide el periodo 2 por el periodo 1, se le resta 1, y ese resultado se multiplica por 100 para convertirlo a porcentaje, quedando la fórmula de la siguiente manera: $((P2/P1)-1) * 100$

Balance general

Los datos anteriores nos permiten identificar claramente cuáles han sido las variaciones de cada una de las partidas del balance. El análisis horizontal debe ser complementado con el análisis vertical y los distintos indicadores financieros y/o Razones financieras, para poder llegar a una conclusión que se aproxime a la realidad financiera de la empresa, y así poder tomar decisiones más acertadas para responder a esa realidad.

4.2.2.2 Análisis vertical

El análisis vertical es de gran importancia a la hora de establecer si una empresa tiene una distribución de sus activos equitativa y de acuerdo a las necesidades financieras y operativas.

El objetivo del análisis horizontal, es determinar que tanto representa cada cuenta del activo dentro del total del activo. En el análisis vertical se trabaja en un mismo año y

determina la composición de las cuentas de los estados financieros. Por su parte el Análisis Horizontal lo que se hace son comparaciones de una misma cuenta.

Para determinar dicho análisis se debe dividir la cuenta que se quiere determinar, por el total del activo y luego se procede a multiplicar por 100.

Como se puede observar, el análisis vertical de un estado financiero permite identificar con claridad cómo está compuesto. Una vez determinada la estructura y Composición del estado financiero, se procede a interpretar dicha información. Para esto, cada empresa es un caso particular que se debe evaluar individualmente, puesto que no existen reglas que se puedan generalizar, aunque sí existen pautas que permiten vislumbrar si una determinada situación puede ser negativa o positiva (Bustamante, 2008).

4.3. Análisis de los Estados Financieros

4.3.3. Análisis de las razones financieras

El análisis de razones es el punto de partida para desarrollar la información, las cuales pueden clasificarse en los 4 Grupos siguientes:

- Razones de Liquidez: miden la capacidad de pago a corto plazo de la Empresa para saldar las obligaciones que vencen.
- Razones de Actividad: miden la efectividad con que la empresa está utilizando los Activos empleados.
- Razones de Rentabilidad: miden la capacidad de la empresa para generar utilidades.

- Razones de Cobertura: miden el grado de protección a los acreedores e inversionista a largo plazo. Dentro de este grupo en nuestro país la más utilizada es la razón entre pasivos y activo total o de patrimonio a activo total.

4.3.3.1. Clasificación de razones financieras

El análisis de razones financieras es una de las formas de medir y evaluar el funcionamiento de la empresa y la gestión de sus administradores; y las mismas se puede agrupar de la siguiente manera:

4.3.3.1.1. Razón de liquidez

La liquidez de una organización es juzgada por la capacidad para saldar las obligaciones a corto plazo que se han adquirido a medida que éstas se vencen. Se refieren no solamente a las finanzas totales de la empresa, sino a su habilidad para convertir en efectivo determinados activos y pasivos corrientes.

- Capital Neto de Trabajo (CNT): Esta razón se obtiene al descontar de las obligaciones corrientes de la empresa todos sus derechos corrientes.

$$CNT = Activo Corriente - Pasivo Corriente$$

- Índice De Solvencia (Is): Este considera la verdadera magnitud de la empresa en cualquier instancia del tiempo y es comparable con diferentes entidades de la misma actividad.

$$IS = \frac{ActivoCorriente}{PasivoCorriente}$$

- Índice De La Prueba Del Ácido (Acido): Esta prueba es semejante al índice de solvencia, pero dentro del activo corriente no se tiene en cuenta el inventario de productos, al representar este el activo con menor liquidez.

$$Acido = \frac{Activo Corriente - Inventario}{Pasivo Corriente}$$

- Rotación De Inventario (Ri): Este mide la liquidez del inventario por medio de su movimiento durante el periodo.

$$RI = \frac{Costo de lo Vencido}{Inventario Promedio}$$

- Plazo Promedio De Inventario (Ppi): Representa el promedio de días que un artículo permanece en el inventario de la empresa.

$$PPI = \frac{360}{Rotacion de Inventario}$$

- Rotación De Cuentas Por Cobrar (Rcc): Mide la liquidez de las cuentas por cobrar por medio de su rotación.

$$RCC = \frac{Ventas anuales a credito}{Promedio de cuentas por cobrar}$$

- Plazo Promedio De Cuentas Por Cobrar (Ppcc): Es una razón que indica la evaluación de la política de créditos y cobros de la empresa.

$$PCC = \frac{360}{Rotacion de cuentas por cobrar}$$

- Rotación De Cuentas Por Pagar (Rcp): Sirve para calcular el número de veces que las cuentas por pagar se convierten en efectivo en el curso del año.

$$RCP = \frac{\textit{Compras anuales a credito}}{\textit{Promedio de cuentas por pagar}}$$

- Plazo Promedio De Cuentas Por Pagar (Ppcp): Permite vislumbrar las normas de pago de la empresa.

$$PPCP = \frac{360 \textit{ días}}{\textit{Rotación del Inventario}}$$

Rotación de Cuentas por Pagar

$$RCP = \frac{\textit{Ventas Anuales a Crédito}}{\textit{Promedio de Cuentas por Cobrar}}$$

4.3.3.1.2. *Razón de endeudamiento*

Estas razones indican el monto del dinero de terceros que se utilizan para generar utilidades, siendo de gran importancia en vista de que estas deudas comprometen a la empresa en el transcurso del tiempo.

- Razón De Endeudamiento (Re): Mide la proporción del total de activos aportados por los acreedores de la empresa.

$$Re = \frac{\textit{Pasivo Total}}{\textit{Activo Total}}$$

- Razón Pasivo-Capital (Rpc): Indica la relación entre los fondos a largo plazo que suministran los acreedores y los que aportan los dueños de las empresas.

$$Rpc = \frac{\text{Pasivo a Largo Plazo}}{\text{Capital Contable}}$$

- Razón Pasivo A Capitalización Total (Rpct): Tiene el mismo objetivo de la razón anterior, pero también sirve para calcular el porcentaje de los fondos a largo plazo que suministran los acreedores, incluyendo las deudas de largo plazo como el capital contable.

$$Rpct = \frac{\text{Deuda a Largo Plazo}}{\text{Capitalización Contable}}$$

4.3.3.1.3. Razón de rentabilidad:

Estas razones permiten analizar y evaluar las ganancias de la empresa con respecto a un nivel dado de ventas, de activos o la inversión de los dueños.

- Margen Bruto de Utilidades (Mb): Indica el porcentaje que queda sobre las ventas después que la empresa ha pagado sus existencias.

$$MB = \frac{\text{Ventas} - \text{Costo de Venta}}{\text{Ventas}}$$

- Margen De Utilidades Operacionales (Mo): Representa las utilidades netas que gana la empresa en el valor de cada venta. Estas se deben tener en cuenta deduciéndoles los cargos financieros o gubernamentales y determina solamente la utilidad de la operación de la empresa.
- Margen Neto De Utilidades (MN): Determina el porcentaje que queda en cada venta después de deducir todos los gastos incluyendo los impuestos.

- Rotación Del Activo Total (RAT): Indica la eficiencia con que la empresa puede utilizar sus activos para generar ventas.

$$RAT = \frac{\textit{Ventas Anuales}}{\textit{Activos Totales}}$$

- Rendimiento de la Inversión (REI): Determina la efectividad total de la administración para producir utilidades con los activos disponibles.

$$REI = \frac{\textit{Utilidades Netas despues de Impuestos}}{\textit{Activos Totales}}$$

- Rendimiento del Capital Común (CC): Indica el rendimiento que se obtiene sobre el valor en libros del capital contable.

$$RCC = \frac{\textit{Utilidades Netas despues de Impuestos} - \textit{Dividendos Preferentes}}{\textit{Capital Contable y Capital Preferente}}$$

- Utilidades Por Acción (UA): Representa el total de ganancias que se obtienen por cada acción ordinaria vigente.

$$REI = \frac{\textit{Utilidades disponibles para Acciones Ordinarias}}{\textit{Numero de Acciones Ordinarias Vigentes}}$$

- Dividendos Por Acción (Da): Esta representa el monto que se paga a cada accionista al terminar el periodo de operaciones.

4.3.3.1.4. *Razón de cobertura*

Estas razones evalúan la capacidad de la empresa para cubrir determinados cargos fijos. Estas se relacionan más frecuentemente con los cargos fijos que resultan por las deudas de la empresa.

- *Veces que se ha Ganado el Interés (VGI)*: Calcula la capacidad de la empresa para efectuar los pagos contractuales de intereses.

$$VGI = \frac{\textit{Utilidad antes de Interes e Impuestos}}{\textit{Erogación Anual por Intereses}}$$

- *Cobertura Total del Pasivo (CTP)*: Esta razón considera la capacidad de la empresa para cumplir sus obligaciones por intereses y la capacidad para rembolsar el principal de los préstamos o hacer abonos a los fondos de amortización.

$$CTP = \frac{\textit{Ganacias antes de Intereses e Impuestos}}{\textit{Intereses más abonos al pasivo principal}}$$

- *Razón De Cobertura Total (Ct)*: Esta razón incluye todos los tipos de obligaciones, tanto los fijos como los temporales, determina la capacidad de la empresa para cubrir todos sus cargos financieros.

$$CT = \frac{\textit{Utilidades antes de pagos de arrendamientos, intereses e impuestos}}{\textit{Intereses + abonos al pasivo principal + pago de arrendamientos}}$$

4.3.4. La ecuación de DuPont.

El sistema de análisis DuPont ha constituido durante muchos años la estructura de análisis de los estados financieros de la empresa dirigida a determinar su situación financiera.

El margen de utilidades por la rotación del activo total recibe el nombre de ecuación de Du Pont; nos da la tasa de rendimiento sobre el activo (ROA):

$$ROA = \text{Margen de Utilidad} * \text{Rotación Total de Activos}$$

$$\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas}} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Total Activos}}$$

La definición del (ROE):

$$ROE = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Capital Total}}$$

Las compañías que se endeudan mucho para financiarse (un gran apalancamiento) tendrán necesariamente un alto multiplicador: a mayor deuda menos capital y por tanto cuanto más alto será el multiplicador (Ehrhardt & Brigham, 2007).

4.4. Riesgo y rendimiento

La medición de riesgos es de suma importancia dentro de una organización; la creación de técnicas para la identificación, cuantificación y el control de riesgos nos ayudará a conocer e identificar los factores que influyen sobre el valor del mercado y de esta manera poder realizar modelos de optimización del mismo. Estas técnicas de medición también nos ayudarán a la toma de decisiones siendo una medida de control .

4.4.3. Los tipos de Riesgo

La rentabilidad de un título valor está afectada por dos tipos de riesgos: Un riesgo propio que depende de las características específicas de la entidad o empresa emisora, naturaleza de su actividad productiva, competencia de la gerencia, solvencia financiera. A este tipo de riesgo también se le conoce como "no sistemático o diversificable" y un segundo tipo de riesgo, llamado "Sistemático o de Mercado", que no depende de las características individuales del título, sino de otros factores (coyuntura económica general) que inciden sobre el comportamiento de los precios en el mercado de valores.

Existen diferentes tipos de riesgos tanto sistémicos y no sistémicos, profundizando en el último, es decir en los Riesgos:

- Riesgos de activos y pasivos: Son los que producen pérdidas en bienes, Servicios o deudas debido a movimientos en los precios de mercado.
- Riesgos contractuales: Son las pérdidas que sufren las entidades cuando están imposibilitadas a cumplir con sus obligaciones crediticias. Posibles escenarios por los que la organización no pudiera efectuar dichas obligaciones serían la falta de liquidez, incremento de los intereses, pérdidas continuas, entre otros.
- Riesgos de fondeo: Son pérdidas que surgen por la incapacidad de efectuar Ventas o compras de activos sin resistir un cambio en los precios. También este tipo de riesgos surge por no contar con los créditos necesarios para conservar el nivel de inversión deseado.
- Riesgos operacionales: Toda transacción debe realizarse dentro de un sistema de control y de normas; cuando surgen pérdidas provenientes de fallas administrativas,

errores humanos, o simplemente porque se encuentren fuera de estas normas y sistemas de control, se llamarán Riesgos operacionales.

- Riesgo legal: Es cuando alguna de las partes no tiene la facultad legal para realizar cierta operación, también se presentan cuando existen fallas en la formulación de contratos.

- Riesgo foráneo: Son las posibles pérdidas que pudieran surgir debido a Transacciones en países extranjeros, por ejemplo, el tipo de cambio en la moneda, discrepancias políticas, bloqueo de fondos.

4.4.1.2. Riesgos financieros.

El riesgo financiero se refiere a la probabilidad de ocurrencia de un evento que tenga consecuencias financieras para una organización. El concepto debe entenderse en sentido amplio, incluyendo la posibilidad de que los resultados financieros sean mayores o menores de los esperados. De hecho, existe la posibilidad de que los inversores realicen apuestas financieras en contra del mercado, movimientos de estos en una u otra dirección pueden generar tanto ganancias o pérdidas en función de la estrategia de inversión.

4.4.1.2.1. Tipos de riesgos financieros:

- Riesgo de mercado, asociado a las fluctuaciones de los mercados financieros, y en el que se distinguen.

- Riesgo de cambio, consecuencia de la volatilidad del mercado de divisas.

- Riesgo de tipo de interés, consecuencia de la volatilidad de los tipos de interés.

- Riesgo de mercado (en acepción restringida), que se refiere específicamente a la volatilidad de los mercados de instrumentos financieros tales como acciones, deuda, derivados.

- Riesgo de crédito, consecuencia de la posibilidad de que una de las partes de un contrato

Financiero no asuma sus obligaciones.

- Riesgo de liquidez o de financiación, y que se refiere al hecho de que una de las partes de un contrato financiero no pueda obtener la liquidez necesaria para asumir sus obligaciones a pesar de disponer de los activos que no puede vender con la suficiente rapidez y al precio adecuado y la voluntad de hacerlo (Ruiz & Rivera, 2014).

4.4.2. Definición de rendimiento

Como es evidente, si se evalúa el riesgo según el grado de variación del rendimiento, se debe estar seguros de que se sabe lo que es el rendimiento y cómo medirlo. La tasa de rendimiento total es la ganancia o pérdida total que experimenta una inversión en un periodo específico. Matemáticamente, el rendimiento total de una inversión es la suma de todas las distribuciones de efectivo (por ejemplo, pagos de dividendos o interés) más el cambio en el valor de la inversión, dividida entre el valor de la inversión al inicio del periodo. La expresión para calcular la tasa de rendimiento total k_t , ganada sobre cualquier activo durante el periodo t , se define comúnmente como

$$K_t = \frac{C_t + P_t - P_0 - 1}{P_0 - 1}$$

k_t = tasa de rendimiento real, esperada o requerida durante el periodo t

C_t = efectivo (flujo) recibido de la inversión en el activo durante el periodo $t - 1$ a t

P_t = precio (valor) del activo en el tiempo t

P_{t-1} = precio (valor) del activo en el tiempo $t - 1$

El rendimiento, k_t , refleja el efecto combinado del flujo de efectivo, C_t , y los cambios de valor, $P_t - P_{t-1}$, durante el periodo (Mosqueda. & R., 2010).

4.4.3. Relación entre riesgo y rendimiento

Se puede decir que la relación entre el riesgo y el rendimiento es positiva en vista de que, a mayor riesgo, mayor será el rendimiento también. Cada bien o servicio tiene sus características particulares de riesgo y rendimiento. Es necesario la comprensión y cuantificación de dichas peculiaridades para predecir su conducta futura considerando estas dos variables.

Tomando en cuenta la conducta histórica de los rendimientos de un activo individual es viable predecir el rendimiento esperado de dicho activo. Para lo anterior se usa una técnica llamada análisis de escenarios. Para llevar a cabo la técnica de análisis de escenarios se siguen tres pasos iniciales:

1. Proponer una serie de realidades posibles (se sugiere que sean tres).
2. Determinar una probabilidad de que sucedan cada una de las posibles realidades.
3. Especificar el rendimiento que cada activo pudiera producir en cada uno de los escenarios.

El rendimiento esperado es el promedio ponderado multiplicado por las probabilidades de que sucedan las posibles realidades de los rendimientos (Ruiz & Rivera, 2014).

4.4.4. Valoración de una empresa

Una valoración es una estimación del valor que nunca llevará a determinar una cifra exacta y única, sino que esta dependerá de la situación de la empresa, el momento de la transacción y del método utilizado.

Es el proceso de estimación de precios posibles de transferencia de una acción o empresa. Decimos que los precios son posibles porque se estiman dentro de un rango de valor.

Precios son de transacción por cuanto se realiza una transferencia de dominio tipo compraventa. Valor es distinto que precio; este último refleja el valor acordado o pactado entre comprador y vendedor.

La valoración desde la perspectiva del comprador es el valor máximo dispuesto a pagar; valoración desde la perspectiva del vendedor es el valor mínimo dispuesto a recibir.

La valoración de una empresa debe hacerse considerando que la vida útil de la empresa es ilimitada, siendo imprescindible por tanto sumar al valor actual de las rentas estimadas el valor de continuación.

4.4.4.1. Objetivos de la valoración de empresa.

- Determinar un rango estimado de precios de venta de una empresa
- Viabilizar procesos de apertura de capital: valores unitarios por acción
- Identificar si la empresa crea o destruye valor mediante criterios de valor actual neto y su evolución

- Apoyar los procesos de planeación estratégicos hacia la creación de valor: planes y programas dirigidos a hacer crecer el VAN.

4.4.4.2.Importancia de la valoración de una empresa

Es una forma de enfrentarse a la realidad del mercado, de compararse con otras empresas de su sector o que desarrollan una actividad similar y una forma de analizar los diferenciales de rentabilidad que finalmente incidirán en su valor.

La valoración es una forma clara de mejoramiento del valor de una empresa, pues conlleva un análisis de sus puntos débiles y marca por comparación las mejoras que se pueden introducir.

Hay muchas empresas que utilizan la metodología de valoración de empresas para analizar la variación de su valor con cada cierre de ejercicio, presentando a sus socios cada año la evolución de su valor y siempre bajo el mismo modelo o patrón de valoración. No se trata de presentar la evolución de su patrimonio contable, sino la de su valor. Este hecho es más relevante cuando se habla de empresas cotizadas que están expuestas a los vaivenes de los mercados bursátiles, a las influencias externas de otros mercados que a veces no tienen nada que ver con la actividad que éstas realizan, ni que tampoco con la rentabilidad de la propia empresa. Desde este punto de vista resulta muy interesante para los socios, especialmente para los que invierten a largo plazo y aunque pasivos vigilan su inversión, el diferencial entre lo invertido, su cotización y el valor intrínseco de los títulos.

4.4.4.3. Propósitos de la valoración de una empresa

La valoración de una empresa da una información de incalculable valor para todos aquellos que tengan un interés, presente o futuro, en la misma. Existen muchos momentos, a lo largo de la vida de una sociedad, que pueden precisar la valoración de una empresa.

Como se decía, puede pensarse en procesos de compra-venta o reestructuración de deuda y obtención de líneas de financiación, pero también otros escenarios diversos como el análisis de inversiones y desinversiones o situaciones tan cotidianas dentro de la estructura empresarial como es la remuneración en acciones. Entre las principales finalidades se puede destacar:

4.4.4.4. Operaciones de compraventa.

- Para el comprador, la valoración le indica el precio máximo a pagar, para el vendedor, la valoración le indica el precio mínimo por el que debe vender.
- También le proporciona una estimación de hasta cuánto pueden estar dispuestos a ofrecer distintos compradores.

4.4.4.5. Valoraciones de empresas cotizadas en bolsa.

- Para comparar el valor obtenido con la cotización de la acción en el mercado.
- Para decidir en qué valores concentrar su cartera: aquellos que le parecen más infravalorados por el mercado.
- La valoración de varias empresas y su evolución sirve para establecer comparaciones entre ellas y adoptar estrategias.

4.4.4.6. Salidas a bolsa.

- La valoración es el modo de justificar el precio al que se ofrecen las acciones al público.

4.4.4.7. Herencias y testamentos.

- La valoración sirve para comparar el valor de las acciones con el de los otros bienes.

4.4.4.8. Sistemas de remuneración basados en creación de valor.

- La valoración de una empresa o una unidad de negocio son fundamental para cuantificar la creación de valor atribuible a los directivos que se evalúa.

4.4.4.9. Identificación y jerarquización de los impulsores de valor (valué drivers).

- Identificar las fuentes de creación y destrucción de valor.

4.4.4.10. Decisiones estratégicas sobre la continuidad de la empresa.

- La valoración de una empresa y de sus unidades de negocio es un paso previo a la decisión de: seguir en el negocio, vender, fusionarse, ordeñar, crecer o comprar otras empresas.

4.4.4.11. Planificación estratégica.

- Decidir qué productos/líneas de negocio/países/clientes... mantener, potenciar o abandonar.

- Permite medir el impacto de las posibles políticas y estrategias de la empresa en la creación y destrucción de valor.

4.4.4.12. Procesos de arbitraje y pleitos.

- Requisito a presentar por las partes en disputas sobre precios.

- La valoración mejor sustentada suele ser más próxima a la decisión de la corte de arbitraje o del juez (aunque no siempre) (Karina & Jessica, 2013).

4.4.4.13. *Fundamentos De La Evaluación De Empresas.*

4.4.4.14. *Valor, Precio y Excedente de las Partes. 1*

Una idea brillante es lo mencionado por el famoso Antonio Machado “todo necio confunde valor y precio”. Estos conceptos de una u otra forma son relativamente importantes. El valor, a grandes rasgos, es una idea que se tiene acerca del precio que se puede pedir u ofrecer por algo y, a la inversa, el precio es el producto de una relación de fuerzas entre dos o más estimaciones del valor de una cosa.

4.4.4.15. *Precio y Contexto de las Transacciones.*

Los mercados generalmente, y concretamente, los de capitales, no pueden considerarse como competencia perfecta; mucho menos en la competencia de bienes tan heterogéneos como las empresas. Es posible que la cotización oficial de sus acciones confiera al mercado de empresas ciertas cualidades de perfección (amplitud, profundidad, transparencia).

4.4.4.16. *La Importancia de la Información en la Valoración de Empresas.*

En el proceso de valoración de empresas se pueden utilizar muchos métodos, siempre y cuando dependa del sujeto que valora y la finalidad con que lo hace. En todo proceso de valoración, se busca los principios de información más objetivas posibles acerca del negocio.

4.4.4.17. *La valoración de activos.*

a. Limitaciones del Valor Teórico o Contable

Una de las fuentes de información más inmediata en los que se respecta a los recursos económicos y financiero con que cuenta una empresa, es la contabilidad.

b. La Importancia de los Intangibles

La valoración de una empresa, por el lado del activo, es el principal punto al tratarse de elementos cuyo valor fuera de la empresa decrece o incluso se anula. Esto respectivamente carece de mercados, dado que el conjunto de la empresa tampoco tiene un mercado donde comparar precios.

c. Métodos de Valoración Estáticos

Aparte del análisis fundamental, se pueden utilizar modelos de valoración estáticos para determinar el importe de los capitales propios, mediante valoraciones parciales y la posterior suma algebraica de masas patrimoniales.

4.4.4.18. *La valoración de acciones.*

a. Valoración por descuento de flujos.

La actualización o descuento de los flujos económicos futuros se denomina valoración dinámica, porque no atienden a la situación patrimonial en un determinado momento, sino a una sucesión un variable flujo o renta en un periodo.

- Accionistas de control: Participación mayoritaria y vocación de permanencia.
- Accionistas de especulación: Participación esporádica y minoritaria.

b. El modelo de las oportunidades de inversión

Este modelo es perfecto, desde el punto de vista teórico, siempre que se puede aplicar, será preferible a cualquier otro, pero debido a los motivos que más abajo se apuntan, no

suele ser aplicable más que por una de las partes, que es precisamente la que dispone de menos información con respecto a las variables que necesita cuantificar.

c. La formulación clásica y moderna (análisis comparativo)

Existen modelos de valoración que combinan formulaciones estáticas y dinámicas, entre ellos, la denominada “formulación clásica” o “método indirecto” y la “formulación moderna” o “método directo”.

4.4.4.19. La valoración del pasivo.

a. Valoración de deudas e inflación

La inflación se define como “tasa de incremento generalizado de los precios (al consumo o de costos), de forma continuada y significativa, durante un periodo (variable flujo) que suele coincidir con el año natural”. Se mide en porcentaje acumulativo anual.

b. Valoración de deudas y riesgo de cambio.

Dado que a la empresa le interesa mantener estable el valor de sus acciones en el mercado, a veces prefiere emitir ‘eurobonos’, es decir, títulos en divisa distinta de la doméstica, bien porque considere que dicha moneda tiene un valor más estable o menor tasa de inflación, bien porque pueda obtener un menor tipo de interés o bien porque dichos intereses serán satisfechos con flujos de caja en la misma moneda, derivados de la exportación o de negocios en el extranjero

c. Valoración de deudas a interés variable.

Ya sea los títulos de renta fija u otro tipo de deudas pueden tener los intereses o incluso el principal indiciado, como ya se explicó, para atenuar los efectos de la inflación en el valor actual de los desembolsos futuros y del pasivo en sí.

4.4.4.20. *Métodos de valoración de empresas*

A la hora de evaluar una empresa para distintas cosas ya sea para acciones de compraventa, cotizar en bolsa, decisiones financieras u otro motivo, se requiere de valorar la misma, para esto existen diferentes tipos de métodos.

Los métodos de valoración se pueden clasificar en seis grupos:

- Balance
- Cuenta de resultados
- Mixtos
- Descuento de flujos

4.4.4.21. *Métodos basados en el balance (valor patrimonial).*

Estos métodos tratan de determinar el valor de la empresa a través de la estimación del valor de su patrimonio. Se trata de métodos tradicionalmente utilizados que consideran que el valor de una empresa radica fundamentalmente en su balance o en sus activos. Proporcionan el valor desde una perspectiva estática que, por tanto, no tiene en cuenta la posible evolución futura de la empresa, el valor temporal del dinero ni otros factores que también le afectan como pueden ser: la situación del sector, problemas de

recursos humanos, de organización, contratos, que no se ven reflejados en los estados contables.

Entre estos métodos se encuentran los siguientes:

- Valor contable
- Valor contable ajustado
- Valor de liquidación
- Valor sustancial
- **Valor contable**

El valor contable de las acciones (también llamado valor en libros, patrimonio neto o fondos propios de la empresa) es el valor de los recursos propios que figuran en el balance (capital y reservas). Esta cantidad es también la diferencia entre el activo total y el pasivo exigible.

Este valor tiene el problema de su propia definición: la contabilidad nos relata una versión de la historia de la empresa (los criterios contables están sujetos a mucha subjetividad), mientras que el valor de las acciones depende de las expectativas. Por ello, prácticamente nunca el valor contable coincide con el valor “de mercado”.

- **Valor contable ajustado o valor del activo neto real**

Este método trata de salvar el inconveniente que supone la aplicación de criterios exclusivamente contables en la valoración, pero sólo lo consigue parcialmente.

Cuando los valores de los activos y pasivos se ajustan a su valor de mercado, se obtiene el patrimonio neto ajustado.

- **Valor de liquidación**

Es el valor de una empresa en el caso de que se proceda a su liquidación, es decir, que se vendan sus activos y se cancelen sus deudas. Este valor se calcula deduciendo del patrimonio neto ajustado los gastos de liquidación del negocio (indemnizaciones a empleados, gastos fiscales y otros gastos propios de la liquidación).

Lógicamente, la utilidad de este método está restringida a una situación muy concreta, como es la compra de la empresa con el fin de liquidarla posteriormente. Pero siempre representa el valor mínimo de la empresa. Normalmente el valor de una empresa suponiendo su continuidad es superior a su valor de liquidación.

- **Valor sustancial**

El valor sustancial representa la inversión que debería efectuarse para constituir una empresa en idénticas condiciones a la que se está valorando. También puede definirse como el valor de reposición de los activos, bajo el supuesto de continuidad de la empresa, por oposición al valor de liquidación. Normalmente no se incluyen en el valor sustancial aquellos bienes que no sirven para la explotación (terrenos no utilizados, participaciones en otras empresas).

Se suelen distinguir tres clases de valor sustancial:

- Valor sustancial bruto: es el valor del activo a precio de mercado
- Valor sustancial neto o activo neto corregido: es el valor sustancial bruto menos el pasivo exigible. También se conoce como patrimonio neto ajustado

- Valor sustancial bruto reducido: es el valor sustancial bruto reducido sólo por el valor de la deuda sin coste.

V- Caso practico

5.1. Antecedentes.

La empresa COPYSERVI fue fundada el 26 de agosto del año 2006 por el Lic. Cesar Augusto Bojorge el cual desempeña el cargo de gerente propietario de la empresa, esta se dedica a la importación y comercialización de máquinas fotocopiadoras y consumibles de uso de oficinas, a la vez ofrece el servicio de reparación, mantenimiento y renta de máquinas fotocopiadoras industriales, su idea del negocio se dio producto a la debilidad que observo en las empresas que venden maquinarias de oficinas.

En sus primeros meses la pequeña empresa comenzó labores con el área de comercialización, en la cual el Licenciado Bojorge compraba y vendía máquinas para el uso de oficinas a 3 empresas el capital inicial para poner al mercado sus productos fue de \$5,000.00 dinero con el cual rento una oficina en la colonia ciudad jardín de Managua, con esta inversión compro de 4 máquinas las cuales vendió de inmediato a clientes que ya tenía de su antiguo trabajo donde se desempeñaba como técnico y comercializador.

A mediados del 2008 la empresa COPYSERVI, fue registrada ante el registro público mercantil de Nicaragua y según lo establecido en la ley de PYME, se registró en la alcaldía de Managua con copia de la escritura de constitución.

A comienzos del 2008 la empresa fue creciendo y su inventario fue diversificándose, el giro de la empresa tomo un nuevo rumbo, la caula vende y ofrece el servicio de reparación y mantenimiento de máquinas fotocopiadoras.

Con el pasar de los años la empresa fue adaptándose a los cambios de mercado y así su estructura organizacional. A mediados del 2008 la empresa contaba con 2 áreas funcionales: Administrativa y Comercial.

A inicio del 2009 el gerente propietario hizo alianza con empresas estadounidenses y de china, las cuales son sus principales proveedores en la actualidad las cuales son:

- THINJIANZHUANG. Proveedor de papel BOND.
- FARCOPIER: Proveedor de máquinas industriales.
- GLOBALTECK: Proveedor de consumibles.

A comienzos del 2012 con la empresa establecida en el mercado, el propietario decide ampliar su sala de ventas y taller de reparación haciendo uso de un préstamo bancario \$25,000.00, dinero con el cual rento un local más amplio donde se encuentra ubicado los vendedores y técnicos, estos se encargan de capacitar a las diferentes empresas en el uso y funcionamiento de cada una de las máquinas.

Para el 2013 la empresa pone al alcance de sus clientes un área destinada a rentas de máquinas fotocopiadoras, siendo esta una de las áreas más rentables de este negocio. Cabe mencionar que en estos momentos muchas empresas del país prefieren rentar equipos y asegurar el mantenimiento y reparación de los mismos por parte de la empresa arrendadora y no ser asumidos ante cualquier imprevisto por la Empresa que está haciendo uso de los equipos.

Actualmente está empresa cuenta con 25 trabajadores divididos en las diferentes áreas funcionales las cuales son, renta de máquinas, comercialización, reparación y

mantenimiento, logística, y el área administrativa. El giro del negocio es la importación y renta de máquinas fotocopadoras y de consumibles. Esta cuenta con 3 sucursales en el país. La oficina central está ubicada de donde fue la clínica santa maría 20 vs al lago.

5.2.Aspectos Generales de la Empresa.

Generalidades de la empresa COPYSERVI

Nombre de la empresa	COPYSERVI (Copias y servicios)
Razón social	Comercialización y Renta.
Oficina Central	Managua, Ciudad Jardín, donde fue la clínica santa maría 20 vrs al lago.
Teléfono	+505 88459467
Correo	Cesar.bojorge2009@hotmail.com
Fundada	26 de agosto del 2006.
Propietario	Lic. Cesar Augusto Bojorge
Numero de colaboradores	25
Operaciones	<ol style="list-style-type: none">1. Venta y renta de Fotocopiadoras e Impresoras Multifuncionales.2. Venta Cartuchos de tóner Para Impresoras.3. Venta de Repuestos e Insumos para Fotocopiadoras.4. Venta de Papel Bond T/C Y T/L5. Servicios técnicos Especializados.

5.2.1. Misión

COPYSERVI es una empresa que ofrece servicios y productos de fotocopiadoras e impresoras multifuncionales, repuestos, cartuchos de tóner para impresoras, papel bond y servicios técnico especializado en la reparación de fotocopiadoras e impresoras, nos dirigimos a propietarios, usuarios, empresas de servicios y otras entidades estatales, Se cuenta con un personal altamente calificado, el cual brinda información a los usuarios sobre los productos que se ofertan, se pone al alcance de nuestros clientes un área técnica de reparación y mantenimiento.

5.2.2. Visión

COPYSERVI desea Ser una empresa líder en ventas y renta de servicios de máquinas fotocopiadoras e impresoras a nivel nacional, contando con sucursales en cada uno de los departamentos del país, con un alto stock de inventario y con los precios competitivos más bajos del mercado, así posicionarnos como la empresa de mayor prestigio del país.

5.2.3. Valores.

- Compromiso
- Disciplina
- Perseverancia
- Enfoque
- Ética
- Respeto

5.2.4. Principios.

Para COPISERVI, el mayor principio se basa en la atención que se les brinda a los clientes, cumpliendo con los compromisos organizacionales, trabajando con una fuerza laboral enfocada en el respeto y con la más alta calidad de maquinarias del mercado.

COPYSERVI, se preocupa por su activo más valioso dentro de la empresa el cual es su personal, la gerencia promueve planes de motivación para cada uno de sus colaboradores, esto con el fin de promover el trabajo en equipo y armonía dentro de la empresa.

5.2.5. Objetivo Empresarial.

Aumentar la eficiencia en los servicios prestados y en las ventas de productos en un 30% al año, con esto tener mejor relación con nuestros clientes poniendo a su alcance mejores soluciones de fotocopiado.

5.2.6. Objetivo del Plan de Mejora

Definir mejoras que permitan un rápido funcionamiento de la empresa en el mercado usando el proceso de reingeniería como método para el cambio, proponiendo planes y estrategias con el fin de incrementar los procesos funcionales de la organización.

5.3.Desarrollo del caso práctico.

Para CopyServices se realizará un análisis financiero esto referido al estudio de las finanzas corporativas implementando razones financieras para determinar la situación actual de la empresa mediante un diagnóstico de análisis dinámico y estático, variación absoluta y relativa de los estados financieros.

Tabla 1: Análisis Vertical a Balance General 2014 – 2015.

COPY SERVICES

BALANCE GENERAL

Al 31 de Diciembre del 2014 y 2015

Análisis Vertical

<u>Activos</u>	2015		2014	
	Monto	%	Monto	%
Activos circulantes				
Caja	C\$ 5.000,00	0,00%	C\$ 2.000,00	0,19%
Banco Moneda Nacional	C\$ 251.661,84	16,04%	C\$ -	0,00%
Banco Moneda Extranjera	C\$ 70.126,56	4,47%	C\$ -	0,00%
Cuentas por Cobrar	C\$ -	0,00%	C\$ -	0,00%
Inventarios	C\$ 1.030.653,27	65,69%	C\$ 505.597,71	47,73%
Impuestos pagados por Anticipado	C\$ 74.360,84	4,74%	C\$ 493.794,11	46,62%
Total Activo Circulante	C\$ 1.431.802,51	91,25%	C\$ 1.001.391,82	94,54%

Activo Fijo

Equipo Rodante	C\$ 103.840,43	6,62%	C\$ 28.441,91	2,69%
Mobiliario y	C\$ 33.400,85	2,13%	C\$ 29.400,85	2,78%
Total Activo Fijo	C\$ 137.241,28	8,75%	C\$ 57.842,76	5,46%
Total Activos	C\$ 1.569.043,79	100,00%	C\$ 1.059.234,58	100,00%
<u>Pasivo Circulante</u>				
Retenciones por Pagar	C\$ 10.000,00	2,81%	C\$ 4.342,17	4,15%
Cuentas por Pagar	C\$ 159.413,64	44,86%	C\$ 70.000,00	66,95%
Gastos Acumulados por Pagar	C\$185.922,77	52,32%	C\$ 30.211,75	28,90%
Total Pasivos	C\$ 355.336,41	100,00%	C\$ 104.553,92	100,00%
<u>Patrimonio</u>				
Capital Social	C\$ 20.000,00	1,65%	C\$ 20.000,00	2,09%
Aportación de Capital	C\$ 750.000,00	61,79%	C\$ 750.000,00	78,56%
Utilidad Acumulada	C\$ 184.680,66	15,22%	C\$ 86.469,26	9,06%
Utilidad Neta	C\$ 259.026,72	21,34%	C\$ 98.211,40	10,29%
Total Patrimonio	C\$ 1.213.707,38	100,00%	C\$ 954.680,66	100,00%

Tabla 2: Análisis Vertical al Estado de Resultado 2015.

ESTADOS DE RESULTADOS				
Del 1° de Enero al 31 de Diciembre del 2015				
Análisis Vertical				
	MES	%	ACUMULADO	%
Ventas	C\$ 610.272,12	100%	C\$8.046.356,10	100%
Gastos Operativos	C\$ 248.689,63	41%	C\$2.150.509,21	27%
Costo de Ventas	<u>C\$ 399.189,95</u>	65%	<u>C\$5.636.820,17</u>	70%
Utilidad Bruta	<u>C\$ 211.082,17</u>	35%	<u>C\$2.409.535,93</u>	30%
Utilidad Neta	C\$ 37.607,46	6%	C\$259.026,72	3%

Tabla 3: Análisis Vertical al Estado de Resultado 2014.

COPY SERVICES				
ESTADO DE RESULTADOS				
Análisis Horizontal				
	2014	2015	Var Absoluta	Var. Relativa
Ventas	C\$ 5.413.742,61	C\$ 8.046.356,10	C\$ 2.632.613,49	49.00%
Gastos Operativos	C\$ 2.240.831,51	C\$ 2.150.509,21	C\$ -90.322,30	-4.00%
Costo de Ventas	<u>C\$ 3.074.699,70</u>	<u>C\$ 5.636.820,17</u>	<u>C\$ 2.562.120,47</u>	83.00%
Utilidad Bruta	<u>C\$ 2.339.042,91</u>	<u>C\$ 2.409.535,93</u>	<u>C\$ 70.493,02</u>	3.00%
Utilidad Neta	C\$ 98.211,40	C\$ 259.026,72	C\$ 160.815,32	164.00%

Tabla 4: Razones Financieras a los Estados Financieros años 2014 - 2015

RAZONES FINANCIERAS	2014	2015
A) RAZON DE LIQUIDEZ		
*Capital Neto de Trabajo (CNT)=		
Activo Corriente-Pasivo Corriente	C\$896,837.90	C\$1,076,466.10
*Índice De Solvencia IS =		
Activo Corriente / Pasivo Corriente	9.58	4.03
*Índice De La Prueba Del Ácido =		
Activo Corriente- Inventario/ Pasivo Corriente	4.74	1.12
*Rotación De Cuentas Por Pagar RCP =		
Compras anuales a crédito / Promedio de Cuentas por Pagar	NO APLICA	NO APLICA
B) RAZON RENTABILIDAD		
* Margen Bruto De Utilidad (MB) =		
Ventas - costo de lo vendido/Venta = Utilidad Bruta		
/Ventas	43.20%	29.94%
* Rotación Del Activo Total RAT =		
ventas anuales/activos anuales	5.11	5.13
* Rendimiento De La Inversión REI =		
Utilidad neta después de impuestos/Activos totales	9%	17%
C) RAZON DE ENDEUDAMIENTO		

*Índice De Endeudamiento (Ie) =

Pasivo total/Activo total 10% 23%

*Razón Pasivo-Capital (Rpc) =

Pasivo a largo plazo/Capital contable 10.95% 29.27%

D) RAZON DE ACTIVIDAD

*Rotación de Activo (RI) =

Costo de ventas / Inventario 6.8 5.47

*Rotación de Pago (RP) = 43.92 35.36

Costo de las ventas / Cuentas por pagar

E) RENDIMIENTO SOBRE EL CAPITAL

CONTABLE

*Roe = 10.29% 21.34%

Utilidad neta / Capital total

Fuente: elaboración propia, mediante información obtenida de la empresa.

5.3.1. Aplicación de técnicas de análisis de razones financieras a la CopyServices

5.3.1.1. Cálculo e interpretación.

5.3.1.1.1. Razón de liquidez.

**5.3.1.1.1.1. Capital neto de trabajo CNT = Activo Corriente –
Pasivo Corriente.**

CNT: C\$ 1, 001,391.82 - C\$ 104,553.92 = C\$ 896,837.90 Año 2014

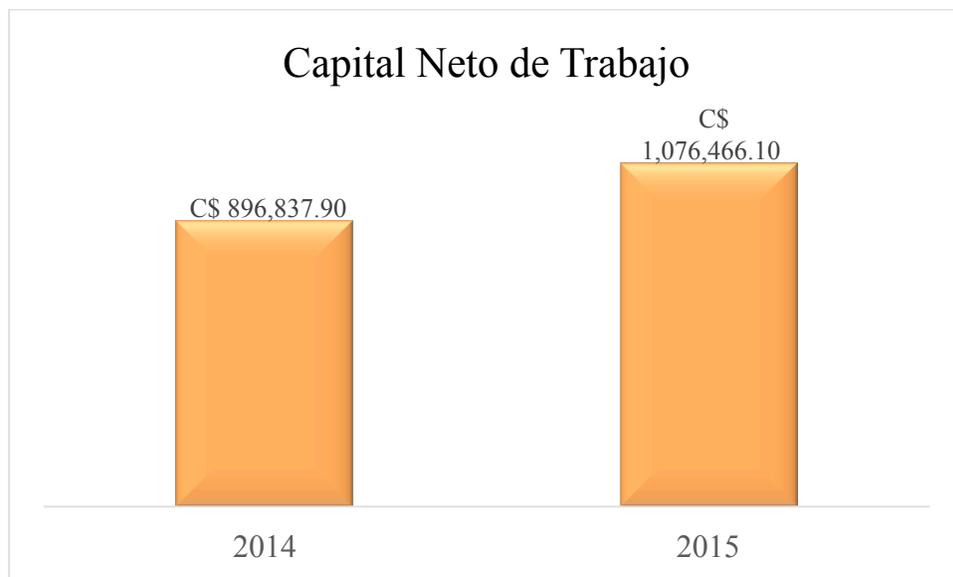
CNT: C\$ 1, 431,802.51– C\$ 355,336.41 = C\$1.076.466,10Año 2015

Tabla 5: Razón Financiera Capital Neto de Trabajo 2014 – 2015

RATIO FINANCIERO	RESULTADO DEL AÑO		VARIACION	VALORACION
	2014	2015		
<i>Capital Neto de Trabajo</i>	C\$896,837.90	C\$1,076,466.10	C\$179,628.20	BIEN

Fuente: elaboración propia 2016.

Gráfico 1: Razón Financiera de Capital Neto de Trabajo registrado en 2014 – 2015.



Nota: Variación del 2014-2015 es de C\$179,628.20

Fuente: elaboración propia 2016

Análisis a la razón del capital de trabajo

La liquidez de una empresa se mide por su capacidad para satisfacer las obligaciones conforme se vengan. La liquidez se refiere a la solvencia de la posición financiera global de la empresa, la facilidad con la que paga sus facturas. Para el periodo del 2014 al 2015 la empresa CopyServices muestra una variación de C\$179,628.20 que hubo entre ambos años. Para lo cual en el año 2014 posee **C\$896,837.90** de capital después de pagar sus obligaciones a corto plazo y para el año 2015 posee **C\$ 1, 076,466.10** después de pagar sus obligaciones a corto plazo. Aquí se ve que el año más solvente fue el 2015, ha sido un aumento considerable.

5.3.1.1.1.2. Índice De Solvencia (IS) = Activo Corriente / Pasivo

Corriente

IS: $\frac{\text{C\$ } 1.059,234.58}{\text{C\$ } 104,553.92} = 9.58$ Año 2014

C\$ 104,553.92

IS: $\frac{\text{C\$ } 1.431,802.51}{\text{C\$ } 355,336.41} = 4.02$ Año 2015

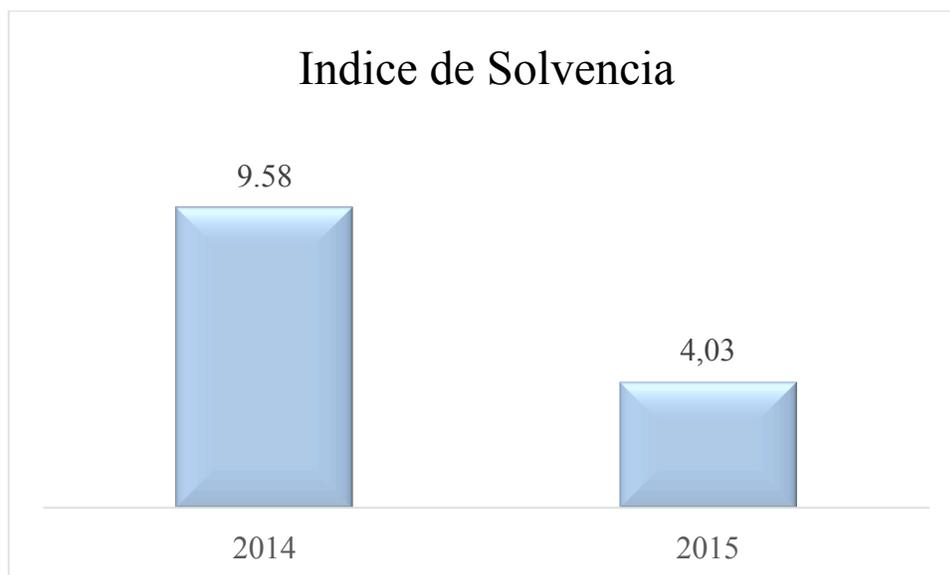
C\$ 355,336.41

Tabla 6: Razón Financiera de Índice de Solvencia 2014 – 2015.

RATIO FINANCIERO	RESULTADO DEL AÑO		VARIACION	VALORACION
	2014	2015		
<i>Índice de Solvencia</i>	9.58	4.03	5.55	Bien

Fuente: Elaboración Propia 2016

Gráfico 2: Razón Financiera de Índice de Solvencia 2014 – 2015.



Nota: Variación de los años 2014-2015 es de 5.55 **Fuente:** elaboración propia 2016

Análisis de la Razón de Índice de Solvencia

La interpretación de estos resultados nos dice que por cada C\$1 de pasivo corriente, la empresa cuenta con C\$9.58 y C\$4.03 de respaldo en el activo corriente, para los años 2014 y 2015 respectivamente. Esta razón mide la suficiencia o insuficiencia de la empresa para cubrir los pasivos circulantes, es decir el índice de solvencia inmediata de la empresa. Se recomienda una razón rápida de 1 o mayor, sin embargo, el índice recomendable varía dependiendo del giro de la empresa. Es un índice generalmente aceptado de liquidez a corto plazo, que indica en qué proporción las exigibilidades a corto plazo, están cubiertas por activos corrientes que se esperan convertir a efectivo, en un período de tiempo igual o inferior, al de la madurez de las obligaciones corrientes. Se

pude observar que para el año 2014 la empresa, tuvo más capacidad de Liquidez; resulto 9.58.

5.3.1.1.1.3. Índice De La Prueba Del ácido (ACIDO)= Activo

Corriente- Inventario/

Pasivo corriente.

$$\text{ACIDO: } \frac{1,001,391.82 - 505,597.71}{104,553.92} = 4.74$$

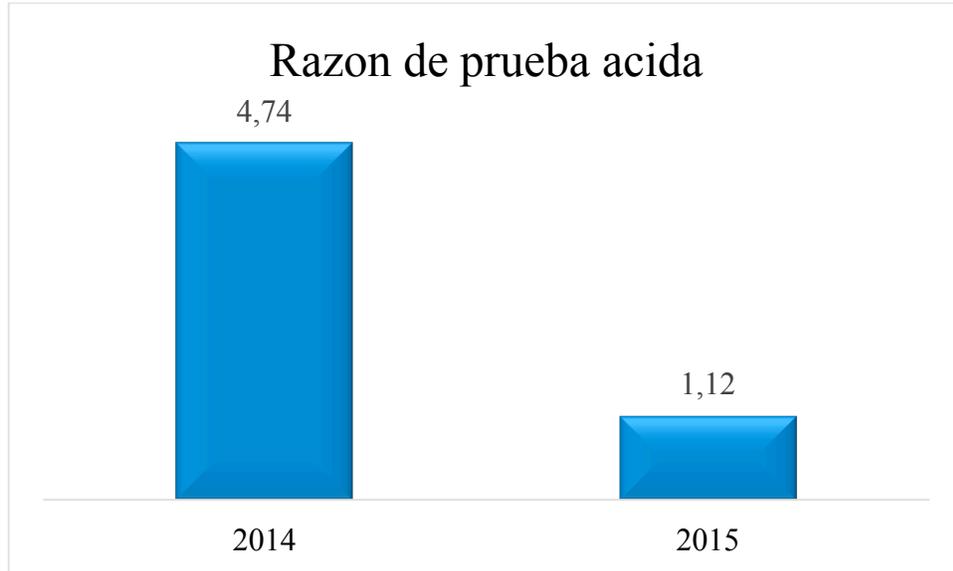
$$\text{ACIDO: } \frac{1,431,802.51 - 1,030,653.27}{355,336.41} = 1.12$$

Tabla 7: Razón Financiera de Prueba Ácida 2014 – 2015.

RATIO FINANCIERO	RESULTADO DEL AÑO		VARIACION	VALORACION
	2014	2015		
<i>Razón de prueba acida</i>	<i>4.74</i>	<i>1.12</i>	<i>3.62</i>	<i>BIEN</i>

Fuente: elaboración propia 2016.

Gráfico 3: Razón Financiera de Prueba Ácida 2014 – 2015.-



Nota: Variación de los años 2014-2015 es de 3.62 **Fuente:** elaboración propia 2016

Análisis de la Razón de Prueba Ácida.

Este indicador al igual que los anteriores, no nos permite por si solo concluir que la liquidez de la empresa sea buena o mala, pues es muy importante relacionarlos con el ciclo de conversión de los activos, que es la única forma de obtener la generación de efectivo y así poder sacar conclusiones más precisas. El resultado anterior nos dice que la empresa registra una prueba ácida de 4.74 y 1.12 para el año 2014 y 2015 respectivamente, lo que a su vez nos permite deducir que por cada peso que se debe en el pasivo corriente, se cuenta con 4.74 y 1.12, tiene una variación de 3.62 la empresa no estaría en las condiciones de cancelar la totalidad de sus pasivos a corto plazo.

5.3.1.1.2. Razón de Rentabilidad

5.3.1.1.2.1. Margen Bruto De Utilidad (MB) = Ventas - costo de lo vendido/Venta =

MB: $\frac{C\$ 5413,742.61 - C\$ 3074,699.70}{C\$ 5413,742.61} = 43.20\%$ Año 2014

C\$ 5413,742.6

MB: $\frac{C\$ 8046,356.10 - C\$ 5636,820.17}{C\$ 8046,356.10} = 29.94\%$ Año 2015

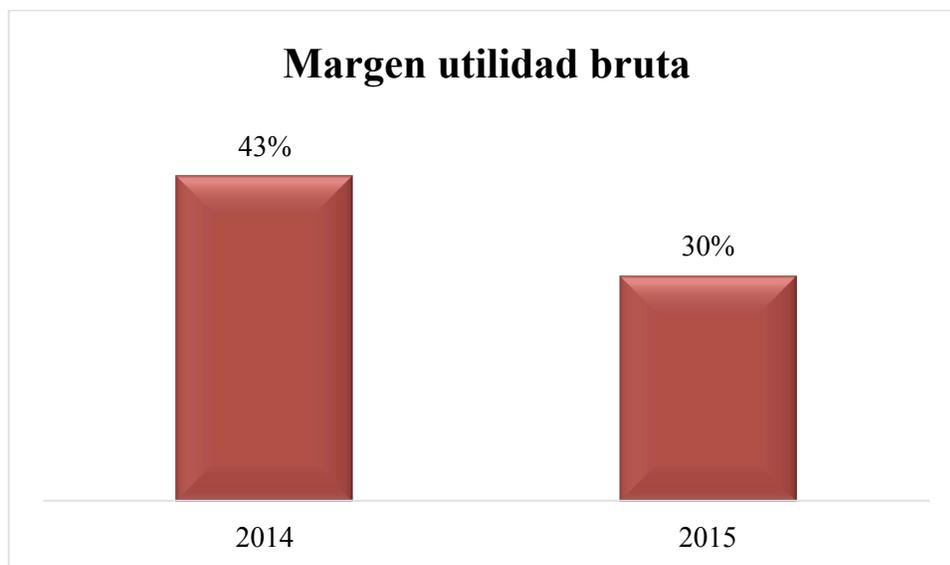
C\$ 8046,356.10

Tabla 8: Razón Financiera Margen de Utilidad Bruta 2014 – 2015.

RATIO FINANCIERO	RESULTADO DEL AÑO		VARIACION	VALORACION
	2014	2015		
<i>Margen utilidad bruta</i>	<i>43.20%</i>	<i>29.94%</i>	<i>13.26%</i>	<i>Excelente</i>

Fuente: elaboración propia 2016.

Gráfico 4: Razón Financiera de Margen de Utilidad Bruta 2014 – 2015.



Nota: Variación de los años 2014-2015 es del 13.26% **Fuente:** elaboración propia 2016

Análisis de la Razón de Margen de Utilidad Bruta.

El Margen de la Utilidad Bruta se encuentra excelente para la empresa. Esto quiere decir que por cada C\$ 100.00 de la utilidad Bruta, se obtiene de ganancias antes de impuestos C\$ 43.00 y C\$ 30.00 en el 2014 y 2015 respectivamente. Lo anterior indica que las ventas son favorables, pero que pueden ser mayores en el próximo año. Esto en base a variaciones observadas de C\$ 13.26 con respecto a ambos años.

5.3.1.1.2. Rotación Del Activo Total (RAT) = ventas anuales/activos anuales

RAT: $\frac{C\$ 5,413,742.61}{C\$ 1,059,234.58} = 5.11$ Año 2014

C\$ 1,059,234.58

RAT: $\frac{C\$ 8,046,356.10}{C\$ 1,569,043.79} = 5.13$ Año 2015

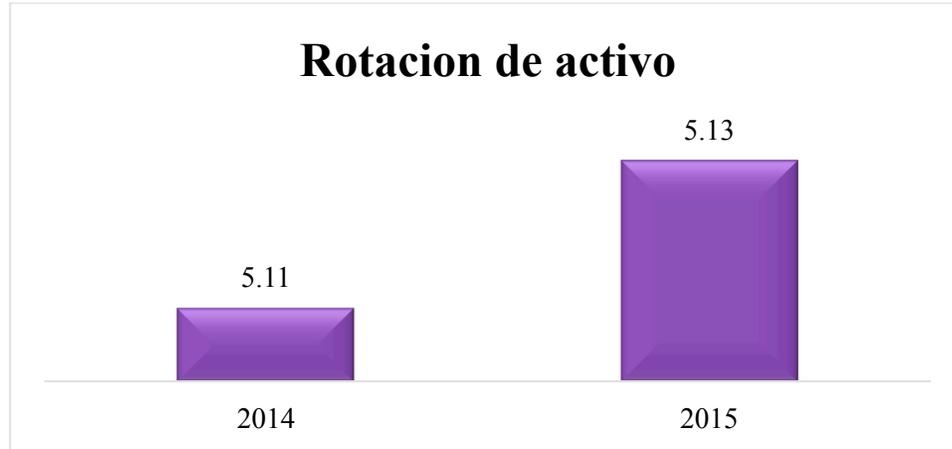
C\$ 1,569,043.79

Tabla 9: Razón Financiera de Rotación de Activo 2014 – 2015.

RATIO FINANCIERO	RESULTADO DEL AÑO		VARIACION	VALORACION
	2014	2015		
<i>Rotación de activo</i>	<i>5.11</i>	<i>5.13</i>	<i>0.02</i>	<i>Bien</i>

Fuente: elaboración propia 2016.

Gráfico 5: Razón Financiera de Rotación de Activos 2014 -2015.



Nota: Variación del 2014-2015 es de 0.02 **Fuente:** elaboración propia 2016

Análisis al Ratio Financiero de Rotación de Activos.

Los resultados expuestos se interpretan, que, por cada peso invertido en los activos totales, la empresa vendió en el año 2014 con 5.11 y 5.13 en el año 2015. También se puede decir que los activos totales rotaron en el 2014 (5.11) veces y en 2015 (5.13) veces. Cuando el resultado de este indicador es mayor en forma significativa al de los activos operacionales, nos indica que la empresa está orientando unos recursos cuantiosos, aunque hubo una variación significativa del 0.2. Esto quiere decir que la administración de los activos está siendo eficiente.

5.3.1.1.2.3.Rendimiento De La Inversión (REI) = Utilidades neta después de impuestos/Activos totales

REI: $C\$ \frac{98,211.40}{1,059,234.58} = 9\%$ Año 2014

C\$ 1, 059,234.58

REI: $C\$ \frac{259,026.72}{1,550,000.00} = 17\%$ Año 2015

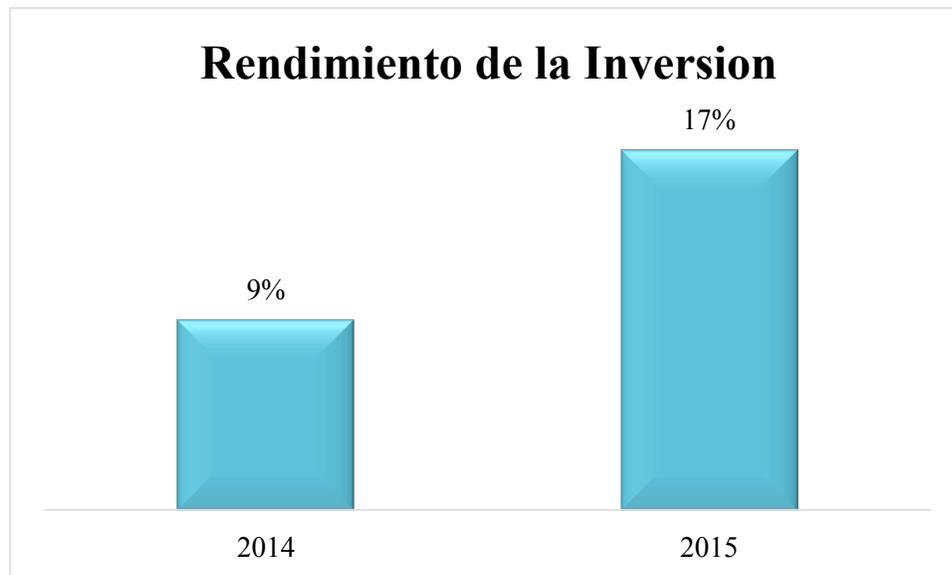
C\$ 1,569,043.79

Tabla 10: Razón Financiera sobre Rendimiento de la Inversión 2014 – 2015.

RATIO FINANCIERO	RESULTADO DEL AÑO		VARIACION	VALORACION
	2014	2015		
Rendimiento de la Inversión	9%	17%	8%	<i>BIEN</i>

Fuente: elaboración propia 2016.

Gráfico 6: Razón Financiera de Rendimiento de la Inversión 2014-2015



Nota: Variación del 2014-2015 es del 8% **Fuente:** elaboración propia 2016.

Análisis a la Razón Financiera de Rendimiento de la Inversión 2014 – 2015.

Esta razón determina la efectividad total de la administración para producir utilidades con los activos disponibles. La empresa con respecto al año 2014 no se vio tan efectiva sin embargo en el siguiente año se nota que tuvo una variación muy importante del 8%

con respecto al año anterior esto significa que genero por cada peso invertido en los activos disponibles.

5.3.1.1.3. RAZON DE ENDEUDAMIENTO

5.3.1.1.3.1. Índice De Endeudamiento (Re) = Pasivo total/Activo total

$$Re = \frac{C\$ 104,553.92}{C\$ 1.059,234.58} = 10.00\% \text{ (Año 2014)}$$

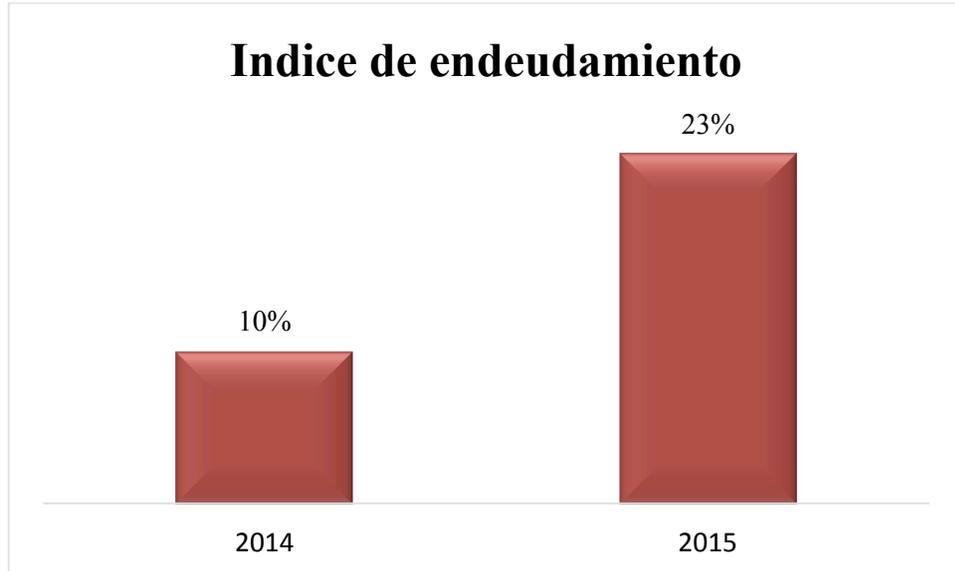
$$Re = \frac{C\$ 355,336.41}{C\$ 1.569,043.79} = 23.00\% \text{ (Año 2015)}$$

Tabla 11: Razón Financiera sobre Índice de Endeudamiento.

RATIO FINANCIERO	RESULTADO DEL AÑO		VARIACION	VALORACION
	2014	2015		
Índice de endeudamiento	10%	23%	13%	BIEN

Fuente: elaboración propia 2016.

Gráfico 7: Razón Financiera de Endeudamiento 2014 – 2015.



Nota: Variación del 2014-2015 es del 13% **Fuente:** elaboración propia 2016.

Análisis a la Razón de Endeudamiento 2014 – 2015.

El Porcentaje de Endeudamiento varía con respecto a cada año, pero no posee un índice alto. Este resultado implica que por cada C\$100.00 que la empresa posee en activos, se endeuda C\$10.00 y C\$23.00 en el 2014 y 2015, respectivamente. Hasta cierto punto, esto es bueno porque la empresa posee liquidez para pagar sus deudas a corto plazo.

5.3.1.1.3.2. Razón Pasivo-Capital (Rpc) = Pasivo a largo plazo/Capital contable

$$RPC = \frac{C\$ 104,553.92}{C\$ 954,680.66} = 10.95\% \text{ (Año 2014)}$$

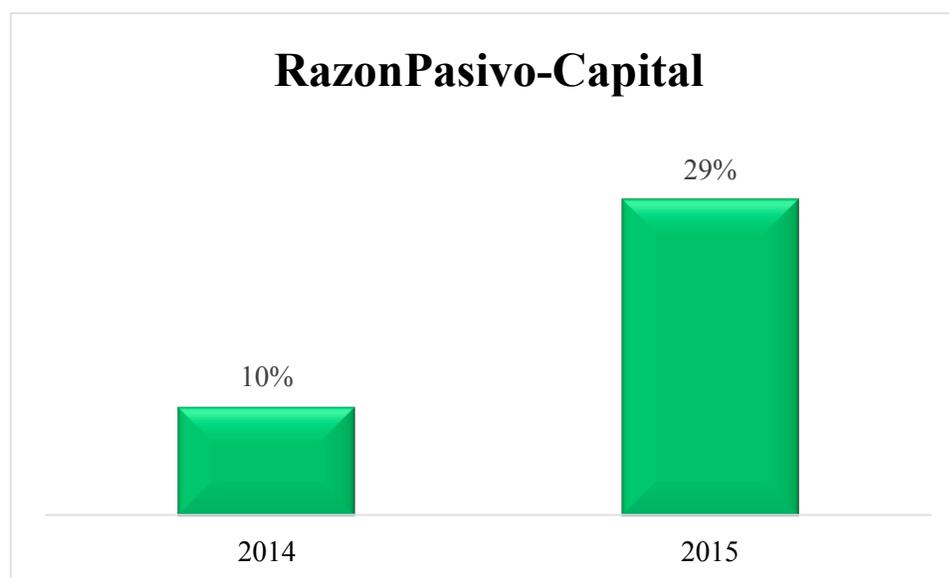
$$RPC = \frac{C\$ 355,336.41}{C\$ 1.213,707.38} = 29.28\% \text{ (Año 2015)}$$

Tabla 12: Razón Financiera de Pasivo-Capital

RATIO FINANCIERO	RESULTADO DEL AÑO		VARIACION	VALORACION
	2014	2015		
Razón Pasivo-Capital	10%	29%	18%	BIEN

Fuente: elaboración propia 2016.

Gráfico 8: Razón Pasivo-Capital 2014 - 2015.



Nota: Variación del 2014-2015 es del 18% **Fuente:** elaboración propia 2016.

Análisis de la Razón Pasivo-Capital

La empresa en lo que se refiere a los años del 2014 y del 2015 arrojó un apalancamiento de 10 y 29.28 respectivamente claramente se observa que para el año 2015 se apalancó un 29.28 con una variación del 18%, lo que se interpreta que por cada

peso que han invertido los socios en el negocio, sus acreedores han financiado el 10 y 29.28, en si misma esta situación no es ni buena ni mala de hecho una empresa que se endeuda cuenta con más recursos para invertir.

5.3.1.1.4. RAZON DE ACTIVIDAD

5.3.1.1.4.1. Rotación de inventario (RI): costo de ventas

Inventario

RI: $\frac{\text{C\$ } 3.074,699.70}{\text{C\$ } 505,597.71} = 6.08$ Veces Año 2014

C\$ 505,597.71

RI: $\frac{\text{C\$ } 5.636,820.17}{\text{C\$ } 1030,653.27} = 5.47$ veces Año 2015

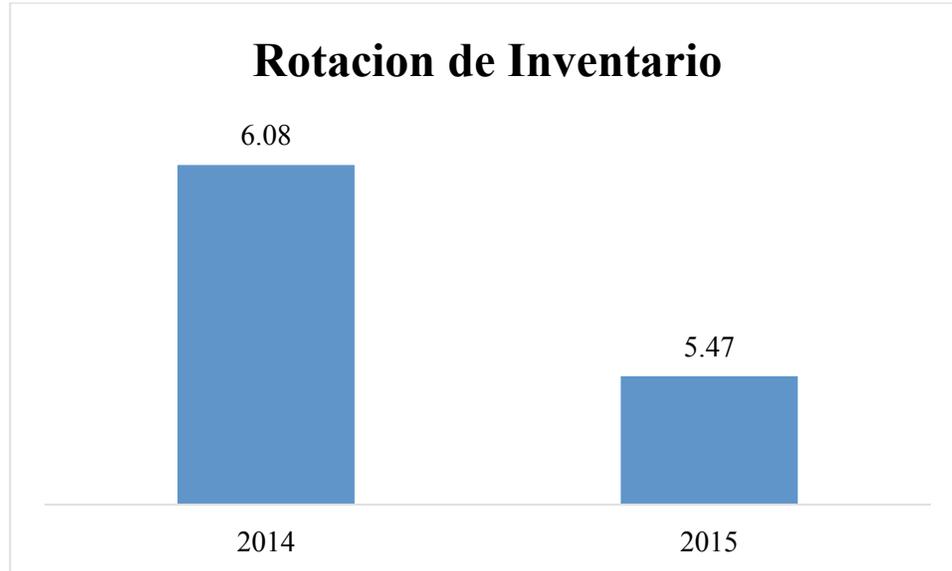
C\$ 1030,653.27

Tabla 13: Razón Financiera de Rotación de Inventario 2014-2015

RATIO FINANCIERO	RESULTADO DEL AÑO		VARIACION	VALORACION
	2014	2015		
<i>Rotación de Inventario</i>	<i>6.08</i>	<i>5.47</i>	<i>0.61</i>	<i>BIEN</i>

Fuente: Elaboración propia 2016.

Gráfico 9: Razón Financiera de Rotación de Inventario 2014-2015



Nota: Variación del 2014-2015 es del 0.61 **Fuente:** elaboración propia 2016.

5.3.1.1.4.1.1. Edad Promedio del Inventario

Edad Promedio del Inventario (EPI) = $\frac{360 \text{ días}}{\text{Rotación de Inventarios}}$ = Días

Rotación de Inventarios

$$EPI = \frac{360}{6.08} = 59.21 \text{ DÍAS (Año 2014)}$$

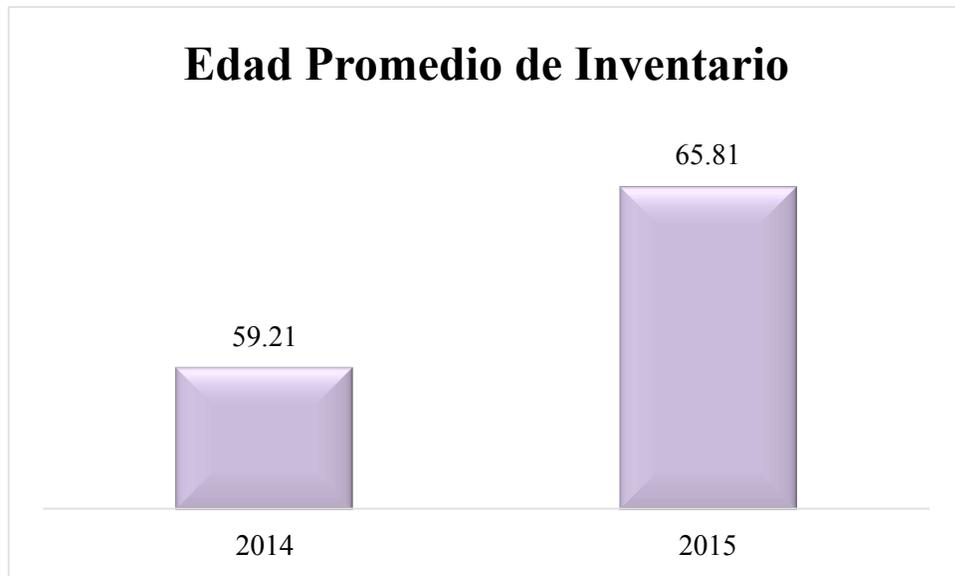
$$EPI = \frac{360}{5.47} = 65.81 \text{ DÍAS (Año 2015)}$$

Tabla 14: Razón Financiera de Edad Promedio de Inventario

RATIO FINANCIERO	RESULTADO DEL AÑO		VARIACION	VALORACION
	2014	2015		
<i>Edad Promedio de Inventario</i>	<i>59.21</i>	<i>65.81</i>	<i>6.66</i>	<i>BIEN</i>

Fuente: elaboración propia 2016.

Gráfico 10: Razón Financiera de Edad Promedio de Inventario



Nota: Variación del 2014-2015 es del 6.66 **Fuente:** Elaboración propia 2016.

Análisis de la Razón de Edad Promedio de Inventario.

Si la Rotación de Inventarios se analiza en conjunto con la edad Promedio del inventario, se logra observar la rapidez con que la empresa cambia sus inventarios, para el año 2014 resulto que la empresa renovó 6.08 veces sus inventarios y para el año 2015 renovó 5.47 veces, así la empresa cambio sus inventarios cada 59.21 y 65.81 respectivamente para cada año. Lo que indica velocidad con que la empresa está siendo capaz de cambiar los inventarios de mercancía que produjo por cuentas por cobrar.

5.3.1.1.4.2. Rotación de Pago (RP): Costo de la Ventas

Cuentas por Pagar

$$RP = \frac{C\$ 3.074,699.70}{C\$ 70,000.00} = 43.92 \text{ veces (Año 2014)}$$

$$RP = \frac{C\$ 5.636,820.17}{C\$ 159,413.64} = 35.36 \text{ veces (Año 2015)}$$

Entonces:

$$\text{Ratio 2014} = \frac{360}{43.92} = 8.20 \text{ DIAS}$$

43.92

$$\text{Ratio 2015} = \frac{360}{35.36} = 10.18 \text{ DIAS}$$

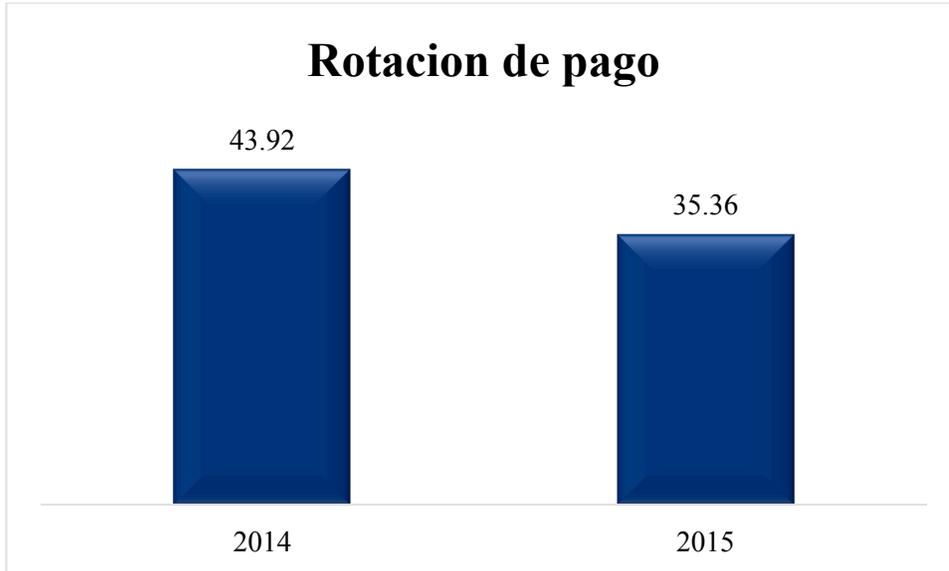
35.36

Tabla 15: Razón Financiera de Rotación de pago 2014-2015

RATIO FINANCIERO	RESULTADO DEL AÑO		VARIACION	VALORACION
	2014	2015		
<i>Rotación de Pago</i>	<i>43.92</i>	<i>35.36</i>	<i>8.56</i>	<i>BIEN</i>

Fuente: elaboración propia 2016.

Gráfico 11: Razón Financiera de Rotación de Pago 2014-2015



Nota: Variación del 2014-2015 es de 8.56

Fuente: elaboración propia 2016.

Análisis de la Razón de Rotación de Pago

El análisis efectuado se interpreta de la siguiente manera entre los años del 2014 y 2015 respectivamente la empresa paga a sus proveedores 43.92 y 35.36 veces individualmente lo que en días son 8.20 para el año 2014 y 10.18 para el 2015, se puede ver la rapidez con que la empresa paga a sus proveedores, esto de cierto modo no es sano porque de cierta manera indica que no se está aprovechando los plazos establecidos de pago por sus proveedores para poder invertir en otros pagos o productos que generen más ingresos a la misma, esto con el fin de que mientras más sean los días de pago, mayor liquidez tendrá para enfrentar cualquier imprevisto.

5.3.1.1.5. RENDIMIENTO SOBRE EL CAPITAL CONTABLE

5.3.1.1.5.1.ROE: UTILIDAD NETA / CAPITAL TOTAL

ROE: $\frac{C\$ 98,211.40}{C\$ 954,680.66} = 10.29\%$ Año 2014

C\$ 954,680.66

ROE: $\frac{C\$259,026.72}{C\$ 1, 213,707.38} = 21.34\%$ Año 2015

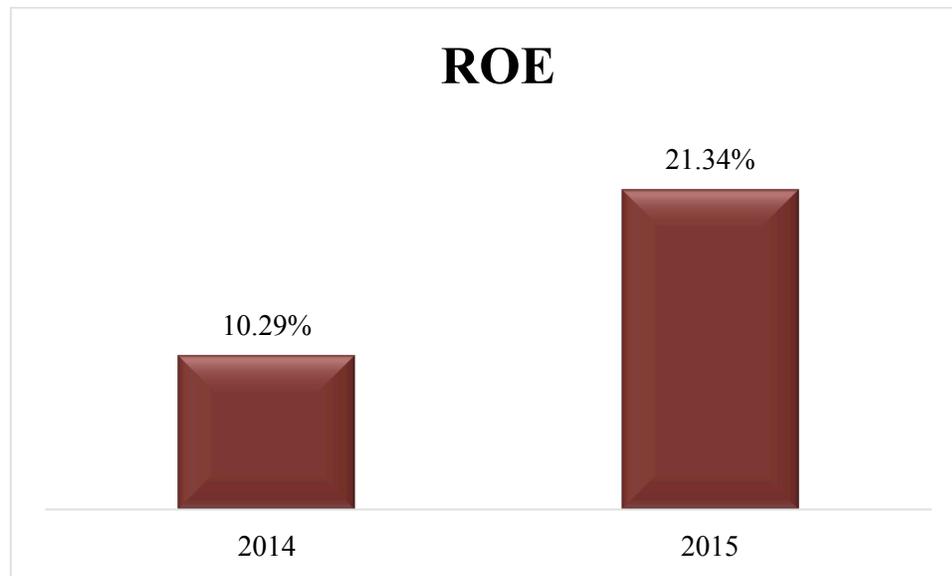
C\$ 1, 213,707.38

Tabla 16: Razón Financiera de ROE 2014-2015

RATIO FINANCIERO	RESULTADO DEL AÑO		VARIACION	VALORACION
	2014	2015		
ROE	10.29%	21.34%	31.63%	BIEN

Fuente: elaboración propia 2016

Gráfico 12: Razón Financiera de ROE 2014-2015



Nota: Variación del 2014-2015 es del 31.63%

Fuente: elaboración propia 2016

Análisis a la Razón Financiera ROE

Esta razón indica el porcentaje de la utilidad neta que genera el capital que los accionistas han invertido en la empresa. Puede apreciarse que el año 2015 está más apalancado que el 2014 (ver razón de apalancamiento) desde el término de la rentabilidad sobre capital decimos que por cada peso que invirtieron en la empresa en el año 2015 obtuvieron un margen de 21.34% de utilidad después de impuesto; por su parte el año 2014 obtuvieron 10.29%, mientras más alto es el margen mejor para la empresa y sus accionistas. Por lo tanto, el año 2015 que está más apalancado que el 2014 fue mejor su mejor año, obteniendo mayores ganancias e invirtiendo menos.

5.4. Conclusiones del caso práctico.

Las ratios financieras son una herramienta que nos ayuda a comprender la situación financiera de la empresa. La viabilidad, la rentabilidad, la liquidez y la solvencia, con el fin de mejorar la gestión de la empresa

Se ha analizado el Estado de situación Financiera y Estado de Resultado de la empresa COPYSERVICES utilizando Razones financieras. Por consiguiente, se procede a colocar en total disposición a Gerencia los resultados de este análisis Financiero.

- ✚ Para tener una rotación adecuada del Capital de Trabajo se debe usar el dinero de los proveedores, pero sin quedar mal con ellos, y saber que solo es bueno endeudarse siempre y cuando se confie mantener la rentabilidad de la empresa por encima de la tasa de interés promedio que se paga por los recursos ajenos. Usando males financiamiento ajeno gratuito de las cuentas por pagar (sin afectar su buena imagen por incumplimiento de los plazos de los pagos acordados) sin encarecer el costo.
- ✚ El objetivo final de esta entidad deberá estar dirigido a elevar su rentabilidad financiera como indicador máximo en el cual se materializan los efectos de una buena gestión empresarial. Pero para ello se requiere trabajar desde la base, vigilando el comportamiento de las razones, de tal forma que permitan potenciar sus fortalezas y se alcancen los resultados razonables. Esto solo se puede alcanzar realizando una labor de orientación con vista a incrementar el volumen de ventas o de otros ingresos.

- ✚ El sistema de cobros y pagos tiene entre sus objetivos fundamentales el de fortalecer la disciplina financiera de las entidades, y lograr la mayor celeridad posible en la rotación del dinero y en la transferencia de los recursos monetarios. Es por ello que las normas y regulaciones deben ser examinadas periódicamente para evaluar el grado de cumplimiento y la eficiencia de las mismas.
- ✚ Un aspecto imprescindible son los gastos, no se resuelve nada incrementando las ventas, si no hay una política de ahorro que se materialice en una alta rentabilidad. Vigilar los costos para que el resultado final permita alcanzar un nivel de utilidad que satisfaga los objetivos de la empresa.

VI- Conclusiones

Para el trabajo investigativo de seminario de graduación, como conclusión podemos decir que se logró cumplir con los objetivos planteados sobre la teoría de las finanzas corporativas y sus generalidades.

Los Estados Financieros reflejan todo el conjunto de conceptos y funcionamiento de las empresas, toda la información que en ellos se muestra debe servir para conocer todos los recursos, obligaciones, capital, gastos, ingresos, costos y todos los cambios que se presentaran en ellos al final del ejercicio económico, también para apoyar la planeación y dirección del negocio, la toma de decisiones, el análisis y la evaluación de los encargados de la gestión, ejercer control sobre los rubros económicos internos y para contribuir a la evaluación del impacto que ésta tiene sobre los factores sociales externos. Estos deben ser útiles para tomar decisiones de inversión y de crédito, medir la solvencia y liquidez de la compañía, así como su capacidad para generar recursos y evaluar el origen y características de los recursos financieros, así como su rendimiento.

A la empresa CopyServices se le aplicaron criterios de rentabilidad financieras para hacer un análisis a los estados financieros correspondientes a los periodos del 2014 al 2015 respectivamente, utilizando herramientas financieras las cuales son muy útiles para organizar, controlar y deducir. Entre las cuales tenemos análisis dinámico y estático y razones financieras que son las aplicables a esta empresa para esto se tiene que reducir los gastos e incrementar los ingresos.

A los estados financieros correspondiente a los periodos 2012 al 2013 lo que es respecto a la empresa CopyServices concluimos con que tiene una rentabilidad estable,

esos resultados basados en los indicadores financieros calculados por medio de las razones financiera de liquidez, endeudamiento y rentabilidad.

Concluyendo que la empresa CopyServices cuenta con un grado de liquidez y de rentabilidad aceptable y un nivel de endeudamiento muy alto, pero con buena capacidad de pago es menos riesgosa para los acreedores.

VII- Referencias Bibliográficas

Bibliografía

*Finanzas Corporativas*2007México D.F.Cengage Learning Editores, S.A.

*Finanzas Corporativas*2014ManaguaUNAN - Managua

*Introducción a la Finanza I*2008MéxicoMcGraw-Hill/Interamericana

Macc, D. (01 de Junio de 2014). *Daniel Maccarrone*. Recuperado el 26 de Mayo de 2016, de http://danielmaccarrone.blogspot.com/2014_06_01_archive.html

*Monografia.com*2005

*Monografias.com*2006

Mosqueda., & R. (2010). *finance y administrative*. Recuperado el 01 de Julio de 2016, de [http://www.finance&administrativescience15\(18\).com](http://www.finance&administrativescience15(18).com)

*Principios de Administración*2012MéxicoPearson Educación

*Principios de Finanzas Corporativas*2010MéxicoMcGRAW-HILL/INTERAMERICANA

Rincón del Vagos.f.

*SCRIBD*2008

*Seminario de graduacion*2013MANAGUA2013

VIII- Anexos

COPY SERVICES

BALANCE GENERAL

Al 31 de Diciembre del 2014

Activos

Activos Circulante

Caja	C\$2,000.00
Cuentas por Cobrar	
Inventarios	C\$505,597.71
Impuestos Pagado Por Anticipado	C\$493,794.11
<u>Total, Activo Circulante</u>	C\$1001,391.82

Activo Fijo

Equipo Rodante	C\$28,441.91
Mobiliario y Equipo de Oficina	C\$29,400.85
Total, Activo Fijo	C\$57,842.76
Total, Activos	C\$1059,234.58

Pasivo Circulante

Retenciones por Pagar	C\$4,342.17
Cuentas por Cobrar	C\$70,000.00
Gastos Acumulados por Cobrar	C\$30,211.75

Total, Pasivos	C\$104,553.92
<u>Patrimonio</u>	
Capital Social	C\$20,000.00
Aportación de Capital	C\$750,000.00
Utilidad Acumulada	C\$86,469.26
Utilidad Neta	C\$98,211.40
Total, Patrimonio	C\$954,680.66
Total, Pasivo + Patrimonio	C\$1059,234.58

COPY SERVICES

ESTADO DE RESULTADOS

Del 1° de Enero al 31 de Diciembre del 2014

Ventas	C\$5.413.742,61
Gastos Operativos	C\$2.240.831,51
Costo de Ventas	<u>C\$3.074.669,70</u>
Utilidad Bruta	<u>C\$2.339.072,91</u>
Utilidad Neta	C\$ 98.241,40
Gastos de Administración	
Salarios	C\$ 226.042,35
Vacaciones	C\$ 5.789,58
Aguinaldo	C\$ 5.789,58
Indemnización	C\$ 5.789,58
INSS patronal	C\$ 11.453,50
INATEC	C\$ 1.389,50
Papelería y útiles de oficina	C\$ 68.002,60

Bra. Miurel Marin – Bra. Katherine Luna

Alquileres	C\$ 62.301,64
Combustible	C\$109.185,79
Viáticos	0
Comunicaciones	C\$ 17.003,12
Mantenimiento de oficina	0
Impuestos	0
Mantenimiento de vehículo	C\$17.761,91
Basura	C\$7.500,00
Publicidad	C\$2.637,00
Varios	<u>C\$1.700.185,36</u>
	C\$2.240.831,51

COPY SERVICES

BALANCE GENERAL

Al 31 de Diciembre del 2015

Activos

Activos circulantes

Caja	C\$	5,000.00
Banco Moneda Nacional	C\$	251,661.84
Banco Moneda Extranjera	C\$	70,126.56
Cuentas por Cobrar		
Inventarios	C\$	1030,653.27
Impuestos pagados por Anticipado	C\$	74,360.84
Total, Activo Circulante	C\$	1431,802.51

Activo Fijo

Equipo Rodante	C\$	103,840.43
Mobiliario y equipo de oficina	C\$	33,400.85
Total, Activo Fijo	C\$	137,241.28

Total, Activos C\$ 1569,043.79

Pasivo Circulante

Retenciones por Pagar	C\$	10,000.00
Cuentas por Pagar	C\$	159,413.64
Gastos Acumulados por Pagar	C\$	185,922.77

Bra. Miurel Marin – Bra. Katherine Luna

Total, Pasivos	C\$ 355,336.41
<u>Patrimonio</u>	
Capital Social	C\$ 20,000.00
Aportación de Capital	C\$ 750,000.00
Utilidad Acumulada	C\$ 184,680.66
Utilidad Neta	C\$ 259,026.72
Total, Patrimonio	C\$ 1213,707.38
Total, Pasivo + Patrimonio	C\$ 1569,043.79

COPY SERVICES

ESTADOS DE RESULTADOS

Del 1° de Enero al 31 de Diciembre del 2015

	MES	ACUMULADO
Ventas	C\$610.272,12	C\$8.046.356,10
Gastos Operativos	C\$248.689,63	C\$2.150.509,21
Costo de Ventas	<u>C\$399.189,95</u>	<u>C\$5.636.820,17</u>
Utilidad Bruta	<u>C\$211.082,17</u>	<u>C\$2.409.535,93</u>
Utilidad Neta	C\$37.607,46	C\$259.026,72
Gastos de Administración		
Salarios	C\$626.083,85	
Vacaciones	C\$49.816,66	
Aguinaldo	C\$49.816,66	
Indemnización	C\$49.816,66	
INSS patronal	C\$ 95.648,00	
INATEC	C\$ 11.956,00	
Papelería y útiles de oficina	C\$103.328,47	
Alquileres	C\$ 67.383,68	
Combustible	C\$ 92.268,11	
Servicios básicos	C\$13.740,10	

Bra. Miurel Marin – Bra. Katherine Luna

Comunicaciones	C\$38.096,13
Publicidad	C\$26.994,50
Mantenimiento de vehículo	C\$ 83.042,84
Varios	<u>C\$842.517,55</u>
	C\$2.150.509,21

PLANILLA DE PAGO CORRESPONDIENTE A PRIMERA QUINCENA DE SEPTIEMBRE DE 2015

NOMBRES Y APELLIDOS	SALARIO	SALARIO	H. EXTRAS	V. H. EXTRAS	SUB TOTAL	LABORAL	SUBTOTAL	PATRONAL	INATEC	FIRMA
	MENSUAL	QUINCENAL				INSS 6.25%		INSS 18%	2%	
JUAN JOSE JUARES LOPEZ	4000	2000	10	33.33	2333.33	145.83	2187.50	420.00	46.67	
MARTHA CECILIA LUGO OBANDO	10000	5000	5	83.33	5416.67	338.54	5078.13	975.00	108.33	
CLAUDIA DEL CARMEN RUGAMA	4000	2000	8	33.33	2266.67	141.67	2125.00	408.00	45.33	
ALEJANDRO ANTONIO BRIONES GUZMAN	4000	2000	0	33.33	2000.00	125.00	1875.00	360.00	40.00	
MARVIN ANTONIO ALEMAN BERMUDEZ	4800	2400	4	40.00	2560.00	160.00	2400.00	460.80	51.20	
JOSE LEONEL PALACIOS	6000	3000	3	50.00	3150.00	196.88	2953.13	567.00	63.00	
MARIA DEL SOCORRO OBANDO OTERO	5000	2500	7	41.67	2791.67	174.48	2617.19	502.50	55.83	
MAYBELIN DE LOS ANGELES SABALLO OBANDO	4000	2000	0	33.33	2000.00	125.00	1875.00	360.00	40.00	
DAYSI RAFAELA MATAMOROS FLORES	4800	2400	6	40.00	2640.00	165.00	2475.00	475.20	52.80	
EDUARDO ANTONIO SIRIAS ALVARADO	6000	3000	2	50.00	3100.00	193.75	2906.25	558.00	62.00	
JUAN CARLOS TORRES LOPEZ	4000	2000	1	33.33	2033.33	127.08	1906.25	366.00	40.67	
RODOLFO AQUILES URRUTIA MUNGUJA	4000	2000	9	33.33	2300.00	143.75	2156.25	414.00	46.00	
	60600	30300	55	505.00	32591.67	2036.98	30554.69	5866.50	651.83	

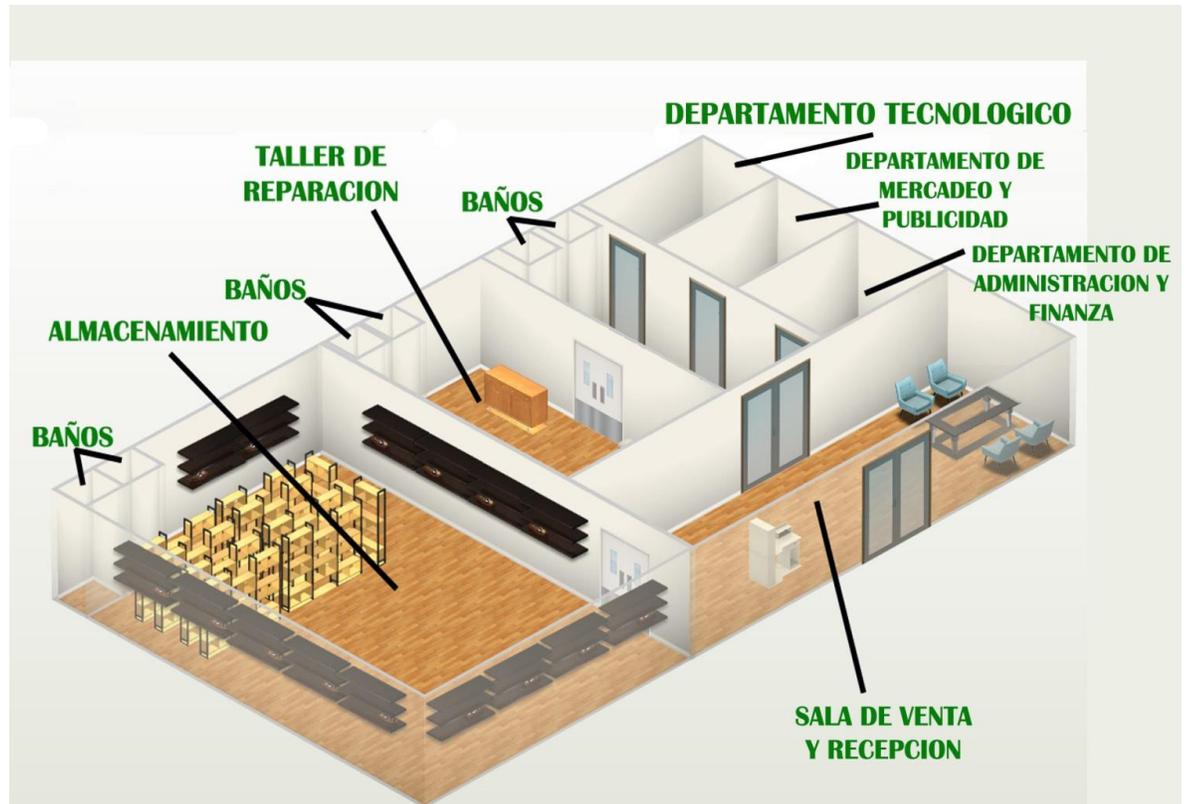
Bra. Miurel Marin – Bra. Katherine Luna

PLANILLA DE PAGO CORRESPONDIENTE A SEGUNDA QUINCENA DE SEPTIEMBRE DE 2015

NOMBRES Y APELLIDOS	SALARIO	SALARIO	H. EXTRAS	V. H. EXTRAS	SUB TOTAL	LABORAL	SUBTOTAL	PATRONAL	INATEC 2%	FIRMA
	MENSUAL	QUINCENAL				INSS 6.25%		INSS 18%		
JUAN JOSE JUARES LOPEZ	4000	2000	5	33.33	2166.67	135.42	2031.25	390.00	43.33	
MARTHA CECILIA LUGO OBANDO	10000	5000	2	83.33	5166.67	322.92	4843.75	930.00	103.33	
CLAUDIA DEL CARMEN RUGAMA	4000	2000	8	33.33	2266.67	141.67	2125.00	408.00	45.33	
ALEJANDRO ANTONIO BRIONES GUZMAN	4000	2000	0	33.33	2000.00	125.00	1875.00	360.00	40.00	
MARVIN ANTONIO ALEMAN BERMUDEZ	4800	2400	2	40.00	2480.00	155.00	2325.00	446.40	49.60	
JOSE LEONEL PALACIOS	6000	3000	3	50.00	3150.00	196.88	2953.13	567.00	63.00	
MARIA DEL SOCORRO OBANDO OTERO	5000	2500	3	41.67	2625.00	164.06	2460.94	472.50	52.50	
MAYBELIN DE LOS ANGELES SABALLO OBANDO	4000	2000	0	33.33	2000.00	125.00	1875.00	360.00	40.00	
DAYSI RAFAELA MATAMOROS FLORES	4800	2400	3	40.00	2520.00	157.50	2362.50	453.60	50.40	
EDUARDO ANTONIO SIRIAS ALVARADO	6000	3000	2	50.00	3100.00	193.75	2906.25	558.00	62.00	
JUAN CARLOS TORRES LOPEZ	4000	2000	1	33.33	2033.33	127.08	1906.25	366.00	40.67	
RODOLFO AQUILES URRUTIA MUNGUJA	4000	2000	4	33.33	2133.33	133.33	2000.00	384.00	42.67	
	60600	30300	33	505.00	31641.67	1977.60	29664.06	5695.50	632.83	

Bra. Miurel Marin – Bra. Katherine Luna

EL ESPACIO DE COPYSERVI





Bra. Miurel Marin - Bra. Katherine Luna



Bra. Miurel Marin - Bra. Katherine Luna



COPY SERVI Equipos de Impresión **SE COMPLACE EN OFRECERLES**

VENTA Y RENTA DE FOTOCOPIADORAS MULTIFUNCIONALES

SERVICIO TÉCNICO ESPECIALIZADO



Diagnostico y Reparación
Mantenimiento correctivo y preventivo



CARTUCHOS DE TONER PARA IMPRESORAS LASER



RESMAS DE PAPEL BOND

REPUESTOS E INSUMOS



Canon SHARP



Dirección 1: De donde fue la Clínica Santa María 30 vrs. al norte. Managua Tel. 2249 2523

Dirección 2: De Los Semáforos de la Tenderí 1 1/2 c Abajo M/D. Managua Tel. 2240 1561

ventascopyservi@gmail.com / cesar.bojorge2009@hotmail.com



Copy Servi