

UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE NICARAGUA, MANAGUA

FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS

DEPARTAMENTO DE CONTADURIA PÚBLICA Y FINANZAS

RECINTO UNIVERSITARIO CARLOS FONSECA AMADOR

**SEMINARIO DE GRADUACION PARA OPTAR AL TITULO DE
LICENCIADO(A) EN BANCA Y FINANZAS**



Tema General:

FINANZAS CORPORATIVAS

Subtema:

**ANALISIS DE RENTABILIDAD DE LA ASOCIACION DE
COOPERATIVAS DE PEQUEÑOS PRODUCTORES DE CAFÉ DE
NICARAGUA – CAFÉNICA CORRESPONDIENTE A LOS PERIODOS
DEL 2012 AL 2013**

Autores:

- ✓ **Bra. Karina Mercedes Ruiz Silva**
- ✓ **Bra. Jessica del Carmen Rivera Díaz**

Tutor: MSC. Engels Gutiérrez Solórzano

MANAGUA, JUNIO DEL 2015



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 Yolanda López 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 ya que todos han aportado 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.

Karina Mercedes Ruiz Silva



DEDICATORIA

Dedico a mis padres este trabajo investigativo ya que gracias a ellos pude estudiar, llegar a culminar mis estudios en la universidad y poder aportar a mis conocimientos. Quiero dedicar también a mi Dios por brindarme la sabiduría, bendecirme en mis estudios, en mi vida y perdonarme por mis errores para comenzar nuevamente. A mis maestros por enseñarme todo lo que se en el trascurso de mis estudios por brindarme su ayuda cuando la necesitaba y apoyo en mi trabajo de seminario de graduación. A mis amigos y a las personas que contribuyeron en apoyarme en lo que pudieron en mis estudios.

Jessica del Carmen Rivera Díaz



AGRADECIMIENTO

Agradezco primeramente a Dios nuestro señor que me brindo sabiduría y entendimiento para culminar con mis estudios. A mis padres por su apoyo incondicional y por guiarme e impulsarme a continuar con mis estudios para lograr llegar hasta donde estoy y alcanzar la meta propuesta. A los maestros que me impartieron clase, que compartieron sus sabios conocimientos con paciencia y dedicación hacia mi persona, para llegar a ser una profesional. También le doy gracias a todas esas personas que de alguna forma u otra contribuyeron a que lograra llegar a finalizar mis estudios.

Karina Mercedes Ruiz Silva



AGRADECIMIENTO

Primeramente agradezco a Dios por guiarme en mi seminario de graduación y por darme conocimiento para la elaboración de mi trabajo, a mis padres que los quiero mucho les agradezco de todo corazón el apoyo, la ayuda en mis estudios y por brindarme su cariño y consejos para mi bienestar estando siempre ahí cuando los necesite. A aquellas personas quienes me apoyaron de alguna manera y aportaron un granito de arena en mis estudios. Agradezco a los docentes que me dieron su mano de apoyo y me ayudaron con sus conocimientos en el desarrollo de mi seminario de grado.

Jessica del Carmen Rivera Díaz





RESUMEN

El presente trabajo investigativo de seminario de graduación está referido al estudio de las finanzas corporativas implementando razones financieras basándose en una empresa comercial llamada Cafénica, el cual se abordara a través de un caso práctico la problemática de la empresa en sus estados financieros en los años correspondientes a los periodos 2012 al 2013.

En la realización del trabajo investigativo de seminario de graduación, encontramos que la asociación cafénica presento en sus estados financieros para el periodo 2012 un déficit tanto en el patrimonio como en el estado de resultado, esto significa que los egresos fueron más altos que los ingresos que obtuvo la empresa para ese periodo. El presente trabajo investigativo tiene el objetivo de realizar un análisis financiero a los estados financieros de la Asociación de cooperativas de pequeños productores de café de Nicaragua Cafénica para los periodos 2012 al 2013, implementando las razones financieras, evaluando las razones de liquidez, la razón de solvencia y un análisis de rentabilidad.

Cafénica presento en sus estados financieros para el periodo 2012 un déficit tanto en el balance general el cual se reflejó en el patrimonio un déficit acumulado, como en el estado de resultado, esto significa que los egresos fueron más altos que los ingresos que obtuvo la empresa para ese periodo, esto debido a que la empresa tiene una mala gestión financiera en el análisis con respecto a la viabilidad económica y financiera de las inversiones. La **falta de viabilidad** se produce cuando los gastos superan los ingresos de manera permanente, esto quiere decir que la empresa tiene pérdidas, lo que provoca una situación difícil de mantener a medio plazo.



<u>INDICE</u>	<u>PÁGINA</u>
Dedicatoria.....	i
Agradecimiento.....	iii
Resumen.....	v
I. Introducción.....	1
II. Justificación.....	3
III. Objetivos	
3.1Objetivo General.....	4
3.2 Objetivos Específicos.....	4
IV. Desarrollo del subtema	
4.1 Finanzas Corporativas.....	5
4.2 Las ciencias de las finanzas.....	9
4.3 Las finanzas como relación entre liquidez, riesgo y rentabilidad.....	10
4.4 Los tipos de riesgo.....	11
4.5 Relación entre riesgo y rendimiento.....	13
4.6 Toma de decisión.....	14
4.7 Rentabilidad Financiera.....	21
4.8 Razones Financieras.....	29
4.9 Gestión Financiera.....	35
4.10 Tasa Interna de Retorno.....	37
4.11 Valor Actual Neto.....	37
V. Desarrollo del caso practico	
5.1 Antecedentes.....	43



<u>INDICE</u>	<u>PÁGINA</u>
5.2 Misión.....	44
5.3 Desarrollo organizacional.....	46
5.4 Promoción y desarrollo de mercados.....	46
5.5 Desarrollo productivo y de calidad.....	46
5.6 Asociaciones.....	48
5.7 Caso practico.....	52
VI. Conclusiones.....	66
VII. Bibliografías.....	68
VIII. Anexos.....	70



I. INTRODUCCION

Cafénica es una Asociación de cooperativas de pequeños productores de café de Nicaragua, es una Asociación Civil sin fines de lucro, integrada por 10 Organizaciones que en conjunto aglutinan 10,337 pequeños productores de café, esta organización representa el 24% de los pequeños productores de café, y un considerable porcentaje de la producción y exportación de café de Nicaragua. Gran parte del café orgánico certificado en Nicaragua, está concentrado en las organizaciones asociadas a Café nica.

Cafénica es una organización sostenible, eficiente, transparente y con equidad de género. Líder en la representación y defensa de los intereses de las cooperativas de pequeños y medianos productores y productoras de café, en la promoción del café de Nicaragua y en la integración de la calidad en todo el proceso.

Cafénica ha promovido la realización de reuniones y talleres de coordinación con gerentes y comercializadores de las asociadas en función de implementar una estrategia de ventas, preparación y seguimiento a la cosecha 2012 al 2013.

En el año se efectuaron 6 reuniones de seguimiento y 1 taller de Manejo de Riesgos. A finales del año 2012 se aprobó por parte del Hermanamiento Tilburg - Matagalpa, los fondos para realizar un estudio sobre la viabilidad de la empresa de tostado y molido de café de las cooperativas miembros de Cafénica.

En la realización del presente trabajo de seminario de graduación, encontramos que la asociación cafénica presento en sus estados financieros para el periodo 2012 un déficit tanto en el balance general como en el estado de resultado, esto significa que los egresos fueron más altos que los ingresos que obtuvo la empresa para ese periodo lo que significa que la empresa obtuvo perdida.



En el caso práctico del trabajo de seminario de graduación planteamos como posible solución a la problemática que presenta la empresa, calcular las razones financieras necesarias mediante un análisis a sus cuentas de balance general y estados de resultados y reducir los gastos en los que incurre la empresa para que esta no presente pérdidas y pueda mantener una rentabilidad solvente y no déficit en sus estados financieros.

En el trabajo de seminario de graduación se realizó un análisis de rentabilidad financiera a los estados financieros de cafénica correspondiente a los periodos 2012 al 2013, basándose en las generalidades que tiene las finanzas corporativas para lo que son la toma de decisiones, gestión financiera, solvencia financiera y de liquidez, evaluando las razones de liquidez, la razón de solvencia, 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 último los anexos.



II. JUSTIFICACION

El presente trabajo investigativo de seminario de graduación tiene como finalidad establecer un análisis financiero de los estados financieros de la Asociación de cooperativas de pequeños productores de Nicaragua, Cafénica, correspondiente a los periodo del 2012 al 2013, aplicando herramientas financieras donde se obtuvo una panorámica de la gestión financiera, su gestión de solvencia, culminando con un análisis de rentabilidad financiera por medio de los indicadores financieros los que permitieron tener una panorámica de la situación de la empresa en cada uno de sus periodos (2012 al 2013) de la empresa Cafénica.

En el trabajo de seminario de graduación se realizó un análisis de rentabilidad financiera a los estados financieros de cafénica correspondiente a los periodos 2012 al 2013, basándose en las generalidades que tiene las finanzas corporativas para lo que son las toma 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.

Este trabajo es de gran importancia para estudiantes de carreras afines relacionados a las finanzas corporativas, ya que estas es un área de las finanzas que se centra en decisiones monetarias que hacen las empresas y en las herramientas y análisis utilizados para una buena toma de decisiones, basándose en los estados financieros los cuales son documentos que deben preparar las empresas al terminar el ejercicio contable, con el fin de conocer la situación financiera y los resultados económicos obtenidos en las actividades de su empresa a lo largo de un periodo. Todo esto con la finalidad de que los dueños y gerentes de diferentes empresas puedan tomar buenas decisiones con respecto a sus futuras operaciones en base a la rentabilidad, solvencia financiera y de liquidez que obtenga la empresa.



III. OBJETIVOS

3.1- Objetivo General:

- 3.1.1 Análisis de rentabilidad financiera de la Asociación de cooperativas de pequeños productores de café de Nicaragua (Cafénica), correspondiente a los periodos del 2012 al 2013

3.2- Objetivos Específicos:

- 3.2.1 Describir las generalidades de las finanzas corporativas y las herramientas utilizadas para una empresa comercial.
- 3.2.2 Exponer los criterios de análisis de rentabilidad financiera aplicado a los estados financieros de la Empresa Cafénica correspondiente a los periodos del 2012 al 2013.
- 3.2.3 Describir las herramientas financieras aplicadas a empresas comerciales.
- 3.2.4 Demostrar mediante un caso práctico el análisis de rentabilidad financiera en la empresa comercial cafénica.



4.1 – Finanzas Corporativas

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

Gitman (1997) argumenta que la rentabilidad es la relación entre ingresos y costos generados por el uso de los activos de la empresa en actividades productivas. La rentabilidad de una empresa puede ser evaluada en referencia a las ventas, a los activos, al capital o al valor accionario.

Por otra parte, Aguirre et al. (1997) consideran la rentabilidad como un objetivo económico a corto plazo que las empresas deben alcanzar, relacionado con la obtención de un beneficio necesario para el buen desarrollo de la empresa.

Para Sánchez (2002) la rentabilidad es una noción que se aplica a toda acción económica en la que se movilizan medios materiales, humanos y financieros con el fin de obtener ciertos resultados. En la literatura económica, aunque el término se utiliza de forma muy variada y son muchas las aproximaciones doctrinales que inciden en una u otra faceta de la misma, en sentido general se denomina rentabilidad a la medida del rendimiento que en un determinado periodo de tiempo producen los capitales utilizados en el mismo.

En términos más concisos, la rentabilidad es uno de los objetivos que se traza toda empresa para conocer el rendimiento de lo invertido al realizar una serie de actividades en un determinado período de tiempo. Se puede definir además, como el resultado de las decisiones que toma la administración de una empresa.



De acuerdo a Sánchez (2002), la importancia del análisis de la rentabilidad viene dada porque, aun partiendo de la multiplicidad de objetivos a que se enfrenta una empresa, basados unos en la rentabilidad o beneficio, otros en el crecimiento, la estabilidad e incluso en el servicio a la colectividad, en todo análisis empresarial el centro de la discusión tiende a situarse en la polaridad entre rentabilidad y seguridad o solvencia como variables fundamentales de toda actividad económica.

Sánchez (2002) señala además que la base del análisis económico-financiero se encuentra en la cuantificación del binomio rentabilidad-riesgo, que se presenta desde una triple funcionalidad: análisis de la rentabilidad, análisis de la solvencia, entendida como la capacidad de la empresa para satisfacer sus obligaciones financieras (devolución de principal y gastos financieros), consecuencia del endeudamiento, a su vencimiento, y análisis de la estructura financiera de la empresa con la finalidad de comprobar su adecuación para mantener un desarrollo estable de la misma.

Las finanzas significan un proceso que implica el manejo eficiente de los recursos de una empresa, y el conocimiento y la administración de las relaciones entre el mercado de capitales y la empresa. Las finanzas constituyen un equilibrio entre liquidez, riesgo y rentabilidad.

La disciplina puede dividirse en decisiones y técnicas de largo plazo, y corto plazo. Las decisiones de inversión en capital son elecciones de largo plazo sobre qué proyectos deben recibir financiación, sobre si financiar una inversión con fondos propios o deuda, y sobre si pagar dividendos a los accionistas. Por otra parte, las decisiones de corto plazo se centran en el equilibrio a corto plazo de activos y pasivos.

El objetivo aquí se acerca a la gestión del efectivo, existencias y la financiación de corto plazo. El término finanzas corporativas suele asociarse con frecuencia a banca de inversión.

El ámbito de estudio de las finanzas abarca tanto la valoración de activos como el análisis de las decisiones financieras tendentes a crear valor. El objetivo del equipo



directivo de una empresa debe ser la máxima creación de valor posible, es decir, maximizar las ganancias para los accionistas o propietarios, maximizando el valor de los proyectos de inversión que la empresa está tomando y sacarle la mayor rentabilidad posible.

Las empresas crean valor cuando el capital invertido genera una tasa de rendimiento superior al coste del mismo. El valor de la empresa viene representado por el valor de mercado de su activo; como es lógico, éste debe ser igual al valor de mercado de su pasivo que, a su vez, es igual a la suma del valor de mercado de sus acciones más el valor de mercado de sus deudas.

Juan Mascareñas (1999) expresa que el estudio del ámbito de las finanzas abarca tanto la valoración de activos como el análisis de las decisiones financieras tendentes a crear valor. La interrelación existente entre el análisis de la decisión a tomar y la valoración viene dada desde el momento en que un activo cualquiera sólo debería ser adquirido si se cumple la condición necesaria de que su valor sea superior a su coste, de una forma similar también podríamos decir que las finanzas también se encargan de la valoración y gestión de riesgo. En especial analizan, el momento y naturaleza del riesgo.

Walter Schupnik (1970) expresa que “La rentabilidad no es otra cosa que el resultado del proceso productivo. Si este resultado es positivo, la empresa gana dinero (utilidad) y ha cumplido su objetivo. Si este resultado es negativo, el producto en cuestión está dando pérdida por lo que es necesario revisar las estrategias y en caso de que no se pueda implementar ningún correctivo, el producto debe ser discontinuado...”

José Rigoberto Parada Daza (1988) afirma que la “Rentabilidad es un enfoque de Gestión” que ofrece un planteamiento sobre la rentabilidad desde una perspectiva propia de Gestión de Empresas y se hace uso de una variedad de conceptos que se han tomado del Análisis Financiero Tradicional, Teoría Económica, Teoría Financiera y Estadística. Se Analizan las implicancias (incompatibilidad moral o legal para tomar una decisión justa) teórico-prácticas de hacer análisis económico-financiero considerando aspectos internos y propios de cada empresa, así como factores externos a ella. Se presentan enfoques



modernos respecto al tema de la rentabilidad y un modelo de valoración muy útil para la pequeña y mediana empresa.

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

De una forma similar también podríamos decir que las finanzas se encargan de la valoración y gestión del riesgo. En especial, analizan el momento y la naturaleza del riesgo. De hecho, desde un punto de vista financiero, la empresa no es más que un haz o paquete de flujos de caja con riesgo, y para valorarla se desenredan los diversos componentes de dichos flujos, se valoran por separado, y se vuelven a juntar.

Bajo el nombre de finanzas podemos contemplar tres áreas, cada una de las cuales hace referencia a la misma serie de transacciones, pero analizadas desde diferentes puntos de vista.

1. Las Finanzas Corporativas (Corporate Finance). 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) en los que la empresa debería invertir.
- b) Las decisiones de financiación, que estudian la obtención de fondos (Provenientes de los inversores que adquieren los activos financieros emitidos por la empresa) para que la compañía pueda adquirir los activos en los que ha decidido invertir.
- c) Las decisiones directivas, que atañen a las decisiones operativas y financieras del día a día.



2. La Inversión Financiera (Investment). Examina las transacciones financieras desde el punto de vista de los inversores, es decir, de la otra parte de la transacción, que es la que adquiere los activos financieros emitidos por las empresas.

3. Los Mercados Financieros y los Intermediarios, tratan de las decisiones de financiación de la empresa, pero desde el punto de vista de un tercero. Los mercados financieros analizan dichas transacciones desde el punto de vista de un observador independiente y en ellos tienen lugar las operaciones de compra y venta de los activos financieros a través de compañías que operan por cuenta ajena únicamente (brokers) y de las que también pueden operar por cuenta propia (dealers). Los intermediarios financieros las analizan con la óptica de alguien que las hace posibles, puesto que adquieren los activos financieros para mantenerlos como inversiones, financiando así las inversiones financieras al emitir derechos sobre ellas.

4.2 - La ciencia de las finanzas

La ciencia consiste en "el conocimiento exacto y razonado de las cosas por sus principios y causas". Así pues, la ciencia es un proceso de búsqueda de la comprensión de un fenómeno, de tal manera que cuando nosotros lo comprendamos estaremos en posición de poder predecir un resultado. Además, si la predicción es suficientemente exacta y precisa, se podrá utilizar para diseñar un método que nos permita obtener un determinado resultado deseado.

Nuestra comprensión del mundo financiero se encuentra incorporada en la teoría de las finanzas; por tanto, su perfecto conocimiento es una condición necesaria para realizar buenas decisiones financieras. Aunque mientras que la teoría financiera no sea perfecta, o no esté totalmente completada, podremos utilizar sus predicciones para desarrollar mejores técnicas de decisión, al menos con relación a los resultados que pueda predecir dicha teoría.

En conclusión, el estudio de las finanzas es, esencialmente, una búsqueda de las teorías que proporcionan una mejor comprensión de los aspectos financieros de la empresa, lo que nos permitirá desarrollar mejores procesos de toma de decisiones. Llegados a este



punto conviene presentar a un instrumento importante que se utiliza en la teoría de las finanzas: los modelos.

4.3 - Las finanzas como relación entre liquidez, riesgo y rentabilidad

El Riesgo lo podemos definir como la diferencia que existe entre el rendimiento esperado y el realizado.

El concepto de Rendimiento se refiere a la utilidad que se obtiene de lo que se hace, como el rendimiento de una acción, el cual es el porcentaje extra que ha dado al costo original.

Liquidez es la capacidad de pago a corto plazo; el riesgo, la posibilidad de perder; la rentabilidad, la capacidad de generar beneficios. Para muchos, el fin de las finanzas se resume en ganar dinero. Sin embargo, nadie invertiría en un proyecto rentable que fuera excesivamente riesgoso o que no permitiera pagar las obligaciones de corto plazo.

La relación entre liquidez, riesgo y rentabilidad es difícil de medir, pues existen otros múltiples factores. Respecto de la liquidez, puede afirmarse que, en el corto plazo, la relación entre liquidez y rentabilidad es indirecta.

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 ya que como lo mencionamos implica una medida de control.

En lo que respecta al riesgo, encontramos lo siguiente: toda decisión financiera es una comparación de beneficios y costos expresados en tiempos iguales que razonablemente expresan el mismo riesgo. En lo que concierne a la rentabilidad, ésta supone los siguientes



factores: el costo de oportunidad, el valor del dinero en el tiempo, y las ganancias y pérdidas originadas por inflación.

El costo de oportunidad se refiere a la mejor alternativa viable en la que se hubiera podido emplear un recurso. Este concepto guarda estrecha relación con la idea de escasez y reconoce que los recursos pueden tener varios usos. Lo que hay detrás del valor del dinero en el tiempo es que todo recurso en el tiempo puede tener un rendimiento, esto es, todo proyecto tiene un costo de oportunidad.

Harry Markowitz (1952) define La determinación del costo de capital como el problema principal de la administración financiera. Está íntimamente relacionado con la estructura de capital, que es uno de los problemas no resueltos en finanzas.

4.4 - 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 etc. 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, nosotros sólo profundizaremos en los riesgos financieros los cuáles podemos dividir en:

- ✚ **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, los llamaremos 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, etcétera.

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 ya que como lo mencionamos implica una medida de control.



✚ Riesgo financiero

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.

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, etc.
 - ✚ **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.

4.5 - Relación entre riesgo y rendimiento

Podemos decir que la relación entre el riesgo y el rendimiento es positiva ya 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.

✚ Rendimiento y Riesgo

Este es un punto clave en las finanzas porque de nada vale esperar obtener un determinado rendimiento sino se tienen presente el riesgo que conlleva. El que verdaderamente gana no es el que obtiene el mayor rendimiento en un determinado periodo sino el que permanece en el tiempo con una adecuada relación rentabilidad/riesgo, es por eso que lo primero que se debe considerar a la hora de armar un portafolio, es: el cálculo del rendimiento y riesgo de un activo.

4.6 - Toma de decisión.

La toma de decisiones es el proceso mediante el cual se realiza una elección entre las opciones o formas para resolver diferentes situaciones de la vida en diferentes contextos:

- ✚ Nivel laboral, familiar, sentimental, empresarial (utilizando metodologías cuantitativas que brinda la administración). La toma de decisiones consiste, básicamente, en elegir una opción entre las disponibles, a los efectos de resolver un problema actual o potencial (aun cuando no se evidencie un conflicto latente).

La toma de decisiones a nivel individual se caracteriza por el hecho de que una persona haga uso de su razonamiento y pensamiento para elegir una solución a un problema que se le presente en la vida; es decir, si una persona tiene un problema, deberá ser capaz de resolverlo individualmente tomando decisiones con ese específico motivo.



En la toma de decisiones importa la elección de un camino a seguir, por lo que en un estado anterior deben evaluarse alternativas de acción. Si estas últimas no están presentes, no existirá decisión.

Para tomar una decisión, cualquiera que sea su naturaleza, es necesario conocer, comprender, analizar un problema, para así poder darle solución. En algunos casos, por ser tan simples y cotidianos, este proceso se realiza de forma implícita y se soluciona muy rápidamente, pero existen otros casos en los cuales las consecuencias de una mala o buena elección pueden tener repercusiones en la vida y si es en un contexto laboral en el éxito o fracaso de la organización, para los cuales es necesario realizar un proceso más estructurado que puede dar más seguridad e información para resolver el problema.

Las decisiones se pueden clasificar teniendo en cuenta diferentes aspectos, como lo es la frecuencia con la que se presentan. Se clasifican en cuanto a las circunstancias que afrontan estas decisiones sea cual sea la situación para decidir y cómo decidir.

✚ Decisiones programadas

Son aquellas que se toman frecuentemente, es decir son repetitivas y se convierte en una rutina tomarlas; como el tipo de problemas que resuelve y se presentan con cierta regularidad ya que se tiene un método bien establecido de solución y por lo tanto ya se conocen los pasos para abordar este tipo de problemas, por esta razón, también se las llama decisiones estructuradas. La persona que toma este tipo de decisión no tiene la necesidad de diseñar ninguna solución, sino que simplemente se rige por la que se ha seguido anteriormente.

Las decisiones programadas se toman de acuerdo con políticas, procedimientos o reglas, escritas o no escritas, que facilitan la toma de decisiones en situaciones recurrentes porque limitan o excluyen otras opciones.

Las decisiones programadas se toman de acuerdo con políticas, procedimientos o reglas, escritas o no escritas, que facilitan la toma de decisiones en situaciones recurrentes porque limitan o excluyen otras opciones.



Las decisiones programadas se usan para abordar problemas recurrentes. Sean complejos o simples. Si un problema es recurrente y si los elementos que lo componen se pueden definir, pronosticar y analizar, entonces puede ser candidato para una decisión programada

En cierta medida, las decisiones programadas limitan nuestra libertad, porque la persona tiene menos espacio para decidir qué hacer. No obstante, el propósito real de las decisiones programadas es liberarnos. Las políticas, las reglas o los procedimientos que usamos para tomar decisiones programadas nos ahorran tiempo, permitiéndonos con ello dedicar atención a otras actividades más importantes.

Decisiones no programadas

También denominadas no estructuradas, son decisiones que se toman ante problemas o situaciones que se presentan con poca frecuencia, o aquellas que necesitan de un modelo o proceso específico de solución.

Las decisiones no programadas abordan problemas poco frecuentes o excepcionales. Si un problema no se ha presentado con la frecuencia suficiente como para que lo cubra una política o si resulta tan importante que merece trato especial, deberá ser manejado como una decisión no programada. Problemas como asignar los recursos de una organización, qué hacer con una línea de producción que fracasó, cómo mejorar las relaciones con la comunidad de hecho, los problemas más importantes que enfrentará el gerente, normalmente, requerirán decisiones no programadas.

Etapas en la toma de decisiones

Laudon y Laudon (2004), describió cuatro etapas en la toma de decisiones: inteligencia, diseño, selección e implantación.

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



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

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

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

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

Implantación: cuando la persona lleva la decisión a la acción y da su informe sobre el progreso de la información, última etapa en la toma de decisiones es la implantación. En esta etapa los administradores pueden usar un sistema de información que emita informes



rutinarios sobre el progreso de la solución específica. El sistema también informará sobre algunas dificultades que surjan, indicará restricciones a los recursos y podrá sugerir ciertas posibles acciones de mejora. Los sistemas de apoyo pueden ir desde SIA completos a sistemas mucho más pequeños, así como software de planeación de proyectos operados con micro computadoras.

En general, las etapas en la toma de decisiones no necesariamente siguen una trayectoria lineal: inteligencia, diseño, selección e implantación. Para la toma de decisiones el administrador debe tomar en cuenta su metodología y forma sistemática, los pasos que proponen los matemáticos para la solución de problemas son:

- ✚ Diagnóstico del problema: Se detecta la desviación entre lo que se había planeado y lo realizado. No se puede confundir el síntoma con la causa ya que el síntoma se manifiesta y no es necesariamente la causa.
- ✚ Investigación u obtención de información: Los subordinados pueden considerarse memorias, porque ellos son los afectados por la decisión, la participación de estos aumenta y los motiva para la acción sin información del área en riesgo.
- ✚ Desarrollo de alternativas: La solución de los problemas puede lograrse por varios caminos y no solo seleccionar entre dos alternativas, se pueden formular hipótesis, ya que con la alternativa hay incertidumbres.
- ✚ Experimentación: El administrador debe acercarse al ideal científico y poner a prueba sus decisiones, sobre todo cuando involucra un cambio profundo en la operación.
- ✚ Análisis de restricciones: La toma de decisiones está restringida por variables como los objetivos de la organización, las políticas, la oportunidad, el tiempo, los recursos económicos, la tecnología y las experiencias anteriores, así como los factores sociológicos y culturales. Como las restricciones truncan la toma de decisiones y no es fácil actuar acertadamente, se necesita que el administrador tenga una mente abierta y creativa.



✚ Características de la toma de decisiones

Fijación de Objetivos: Los objetivos deben ir acordes con las metas de la organización, los objetivos pueden ser múltiples: como la maximización de las utilidades, ventas, responsabilidad social etc.,

Objetivos que se contradicen: por ejemplo el control de la contaminación puede afectar los márgenes de utilidad.

Jerarquía de Objetivos: esto significa que existen objetivos incluidos dentro de otros objetivos e incluso estos dentro de otros objetivos.

Horizonte de Planeación: Las decisiones de la alta gerencia involucra periodos de planeación más largos que los de los niveles gerenciales superiores.

Toma de decisiones en secuencia e interrelacionada: La toma de decisiones en secuencia es un proceso que se trata de resolver en forma sucesiva y que son interrelacionados ya que integran un problema complejo, para este caso los administradores pueden dividir los problemas en sub problemas

La toma de decisiones dinámica: Las tomas de decisiones no pueden ser sucesos únicos ya que las decisiones administrativas del futuro de ven hasta cierto punto afectada por las decisiones del pasado.

Toma de decisiones programadas y no programadas: Las decisiones programadas son aquellas de carácter repetitivo y de rutina, las decisiones no programadas no están estructuradas y son nuevas, es decir no hay una forma establecida para resolverlas.

Costo de la toma de decisiones: La toma de decisiones tiene un costo y la administración debe decidir si el costo del proceso de búsqueda se justifica con relación a la



incertidumbre. El costo del proceso de búsqueda no debe ser mayor a los beneficios que se obtengan.

✚ Importancia de la toma de decisiones

Es importante porque mediante el empleo de un buen juicio, la Toma de Decisiones nos indica que un problema o situación es valorado y considerado profundamente para elegir el mejor camino a seguir según las diferentes alternativas y operaciones.

También es de vital importancia para la administración ya que contribuye a mantener la armonía y coherencia del grupo, y por ende su eficiencia.

En la Toma de Decisiones, considerar un problema y llegar a una conclusión válida, significa que se han examinado todas las alternativas y que la elección ha sido correcta. Dicho pensamiento lógico aumentará la confianza en la capacidad para juzgar y controlar situaciones.

Uno de los enfoques más competitivos de investigación y análisis para la toma de las decisiones es la investigación de operaciones. Puesto que esta es una herramienta importante para la administración de la producción y las operaciones.

La toma de decisiones, se considera como parte importante del proceso de planeación cuando ya se conoce una oportunidad y una meta, el núcleo de la planeación es realmente el proceso de decisión, por lo tanto dentro de este contexto el proceso que conduce a tomar una decisión se podría visualizar de la siguiente manera:

- a. Elaboración de premisas.
- b. Identificación de alternativas.
- c. Evaluación alternativa en términos de la meta deseada.
- d. Elección de una alternativa, es decir, tomar una decisión.



4.7 – Rentabilidad Financiera

La Rentabilidad Financiera (*Return on Equity*) o rentabilidad del capital propio, es el beneficio neto obtenido por los propietarios por cada unidad monetaria de capital invertida en la empresa. Es la rentabilidad de los socios o propietarios de la empresa.

Es un indicador de la ganancia relativa de los socios como suministradores de recursos financieros. Si el ratio arroja un resultado del 30% esto quiere decir que se obtiene un beneficio de 30 € por cada 100 € aportados a Capital.

1. Cálculo

Se calcula dividiendo el Resultado Después de Intereses del periodo t-ésimo entre los Recursos Propios del periodo t-1-ésimo.

$$RF = \frac{RAI_t - GFF_t}{RP_{t-1}}$$

Fuente: Libro de rentabilidad empresarial – un enfoque de gestión, José Rigoberto Parada Daza. Primera edición, septiembre 1988

Dónde:

RF: Rentabilidad Financiera.

GFF: Gastos financieros.

RP: Recursos Propios.

2. El riesgo financiero de la empresa

La rentabilidad financiera, en términos de riesgo, puede medirse mediante la rentabilidad financiera esperada y el riesgo financiero.

a) Rentabilidad financiera esperada



La esperanza de rentabilidad financiera o rentabilidad financiera esperada es el cociente entre la esperanza del Resultado Antes de Intereses menos los Gastos Financieros por Intereses entre los Recursos Propios de la empresa.

b) Riesgo financiero

El riesgo financiero o variabilidad del rendimiento financiero es el resultado directo de las decisiones de financiación. Hace referencia a la variabilidad del Resultado esperado por los socios como consecuencia del uso del endeudamiento.

El riesgo financiero se calcula como la variabilidad del Resultado Antes de Intereses (los Gastos Financieros por Intereses son conocidos y por tanto su riesgo es nulo), medido por la desviación típica, entre el valor de los Recursos Propios.

La rentabilidad financiera es considerada como aquel vínculo que existe entre el lucro económico que se obtiene de determinada acción y los recursos que son requeridos para la generación de dicho beneficio. En otras palabras, puede entenderse a la rentabilidad o “Return on Equity” en inglés (ROE), como el retorno que recibe un accionista en una empresa por participar económicamente de la misma.

En toda actividad económica es necesaria la contemplación de un riesgo para la obtención de una devolución económica. Es, en definitiva rentable o no la forma en que una empresa invierte fondos en determinadas operaciones para generar ingresos a cambio.

✚ Rentabilidad financiera o de los fondos propios (ROE)

La rentabilidad financiera, de los fondos propios o ROE –Return on Equity- se define a través de la siguiente expresión:

Beneficio después de impuestos / Fondos propios, promedio

Recordemos que el beneficio después de impuestos es el resultado del ejercicio que figura en las cuentas anuales como Pérdidas y Ganancias.



El ROE trata de medir la rentabilidad que obtienen los dueños de la empresa, es decir, la rentabilidad del capital que han invertido directamente –capital social- y de las reservas, que en definitiva son beneficios retenidos y que por tanto corresponden a los propietarios.

Como en caso del ROA, si ha existido durante el ejercicio variación de los fondos propios de una manera significativa deberíamos tomar datos medios siempre que se pueda acceder a los mismos, ya que si nuestra posición es la de un analista externo, como es lógico, será más difícil la obtención de los datos intermedios.

También es necesario mencionar, que en este análisis a veces se incluyen como fondos propios una parte del resultado del ejercicio considerando que su generación se produce de una forma regular a lo largo del ejercicio. Este tipo de cuestiones, le dan al análisis pequeñas diferencias de matiz que carecen de importancia, ya lo que verdaderamente relevante es que exista una uniformidad de criterio en la metodología de trabajo utilizada y, que si se comparan diferentes empresas o sectores los baremos usados sean de un patrón similar.

El retorno sobre la inversión (RSI o ROI, por sus siglas en inglés) es una razón financiera que compara el beneficio o la utilidad obtenida en relación a la inversión realizada, es decir, representa una herramienta para analizar el rendimiento que la empresa tiene desde el punto de vista financiero.

Para su cálculo, en el numerador se pueden admitir diferentes definiciones de beneficios, como por ejemplo el beneficio neto después de impuestos, el BAI (antes de impuestos) o el BAI (antes de intereses e impuestos), mientras que en el denominador se debe indicar los medios para obtener dicho beneficio.

ROA (Return on Assets) = beneficios / activos medios

Este ratio también se puede expresar como la suma de dos de manera que:

$$\text{ROA o ROI} = \text{margen sobre ventas} \times \text{rotación del activo}$$



$$\text{+} \quad \text{Margen sobre ventas} = \text{Beneficio} / \text{ventas}$$

$$\text{+} \quad \text{Rotación del activo} = \text{ventas} / \text{activo total promedio}$$

Rentabilidad financiera o de los accionistas: beneficio neto (normalmente antes de impuestos) que queda para el accionista por cada unidad monetaria de recursos propios, esto es teniendo en cuenta la estructura de financiación.

Por tanto, la rentabilidad financiera será tanto mayor como sea el endeudamiento ya que los fondos propios (aportación del accionista) habrá sido menor, siempre y cuando los gastos en que se incurren por el endeudamiento no superen el beneficio de explotación.

$$\text{RF} = \text{BN (Beneficio Neto)} / \text{K (Fondos Propios)} \quad \longrightarrow \quad \text{ROE}$$

Fuente: Libro de rentabilidad empresarial – un enfoque de gestión, José Rigoberto Parada Daza. Primera edición, septiembre 1988

+ Rentabilidad financiera

En primer lugar, vamos a definir el término rentabilidad (empresarial), que es aquella que nos mide el beneficio que obtiene una empresa en función del capital invertido. Mientras que el beneficio es una magnitud absoluta (unidades monetarias), la rentabilidad es una magnitud relativa (porcentaje).

Rentabilidad financiera, de los fondos propios o ROE (Return on Equity), es el beneficio de los socios por unidad monetaria invertida en ello. Se obtiene mediante la relación entre beneficio neto (antes de impuestos) y los recursos propios (fondos propios), multiplicándolo finalmente por 100. Entendiendo por "Capitales Propios" la diferencia existente entre el activo y el pasivo exigible, o lo que es lo mismo "Patrimonio Neto", según el vigente plan general de contabilidad, si bien de este patrimonio neto se deberían aminorar los beneficios pues estos también se integran dentro de dicha partida del balance y obviamente no han sido aportados por los accionistas.



Es el ratio que mide la rentabilidad que obtienen los accionistas de los fondos invertidos en la sociedad, es decir la capacidad de la empresa de remunerar a sus accionistas.

Es un indicador que preocupa o interesa principalmente a los dueños o accionistas. No es un indicador válido para comparar compañías de diferentes sectores ya que puede provocar malentendidos, los sectores con más riesgo tienden a tener un ROE más elevado, lo cual compensa el mayor riesgo de inversión que asumen los accionistas. Es importante separarlo en tres componentes: el margen y la rotación, adicionando un coeficiente de endeudamiento, es decir, su base es el ROE.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Resultado neto}}{\text{Ventas Total}} * \frac{\text{Ventas}}{\text{Act. Total}} * \frac{\text{Pas. Total}}{k}$$

$$\text{ROE} = \text{Margen} + \text{Rotación} * \text{coeficiente endeudamiento}$$

$$\text{ROE} = \frac{\text{Resultado neto}}{K}$$

Fuente: Libro de rentabilidad empresarial – un enfoque de gestión, José Rigoberto Parada Daza. Primera edición, septiembre 1988

1. **Margen:** Mide el margen neto obtenido en un período determinado.
2. **Rotación:** Es el indicador de la cantidad de veces que hago rotar la inversión total en un año para obtener el nivel de ventas logrado.
3. **Coficiente de Endeudamiento:** muestra cuántas veces representa el total de pasivos los fondos propios.

Hay tres métodos para aumentar la rentabilidad financiera:

- ✚ Aumento del margen: vender a un precio mayor o reducir costes.
- ✚ Aumento de rotación: aumentar ventas o disminuir activo.
- ✚ Aumento del apalancamiento financiero: aumentar la deuda para que la división entre el activo y los capitales propios sea mayor.



Fórmulas:

✚ **Rentabilidad financiera (RF o ROE)**= (Beneficio neto (antes de impuestos) / Fondos Propios) x 100.

✚ **Rentabilidad financiera después de impuestos (RF')**= (Beneficio neto después de impuestos (BN') / Fondos propios) x 100= (BN (1-t) / Fondos propios) x 100= RF (1-t) x 100.

✚ **Los indicadores financieros**

Los indicadores referentes a rentabilidad, tratan de evaluar la cantidad de utilidades obtenidas con respecto a la inversión que las originó, ya sea considerando en su cálculo el activo total o el capital contable (Guajardo, 2002). Se puede decir entonces que es necesario prestar atención al análisis de la rentabilidad porque las empresas para poder sobrevivir necesitan producir utilidades al final de un ejercicio económico, ya que sin ella no podrán atraer capital externo y continuar eficientemente sus operaciones normales.

Con relación al cálculo de la rentabilidad, Brealey y Myers (1998) describen que los analistas financieros utilizan índices de rentabilidad para juzgar cuan eficientes son las empresas en el uso de sus activos.

En su expresión analítica, la rentabilidad contable va a venir expresada como cociente entre un concepto de resultado y un concepto de capital invertido para obtener ese resultado. A este respecto, según Sánchez (2002), es necesario tener en cuenta una serie de cuestiones en la formulación y medición de la rentabilidad para poder así elaborar una ratio o indicador de rentabilidad con significado:

1. Las magnitudes cuyo cociente es el indicador de rentabilidad han de ser susceptibles de expresarse en forma monetaria.



2. Debe existir, en la medida de lo posible, una relación causal entre los recursos o inversión considerados como denominador y el excedente o resultado al que han de ser enfrentados.
3. En la determinación de la cuantía de los recursos invertidos habrá de considerarse el promedio del periodo, pues mientras el resultado es una variable flujo, que se calcula respecto a un periodo, la base de comparación, constituida por la inversión, es una variable stock que sólo informa de la inversión existente en un momento concreto del tiempo. Por ello, para aumentar la representatividad de los recursos invertidos, es necesario considerar el promedio del periodo.
4. También es necesario definir el periodo de tiempo al que se refiere la medición de la rentabilidad (normalmente el ejercicio contable), pues en el caso de breves espacios de tiempo se suele incurrir en errores debido a una periodificación incorrecta.

Por otra parte, Guajardo (2002) dice que el estado de resultados es el principal medio para medir la rentabilidad de una empresa a través de un periodo, ya sea de un mes, tres meses o un año. En estos casos, el estado de ganancias y pérdidas debe mostrarse en etapas, ya que al restar a los ingresos los costos y gastos del periodo se obtienen diferentes utilidades hasta llegar a la utilidad neta. Esto no quiere decir que se excluirá el balance general a la hora del hacer un análisis financiero, puesto que para evaluar la operación de un negocio es necesario analizar conjuntamente los aspectos de rentabilidad y liquidez, por lo que es necesario elaborar tanto el estado de resultados como el estado de cambios en la posición financiera o balance general.

Tanto el Estado de resultados como el Balance General son necesarios para construir indicadores de rentabilidad, ya que no sólo se requiere de información relacionada con resultados, ingresos o ventas, sino también es necesario disponer de información relacionada con la estructura financiera, básicamente con los activos y el capital invertido. Todos los índices de rentabilidad que se construyan a partir de los Estados Financieros ya mencionados, permitirán medir la eficiencia con que se ha manejado la empresa en sus operaciones, principalmente en el manejo del capital invertido por los inversionistas. El



numerador de los índices incluye la rentabilidad del período y el denominador representa una base de la inversión representativa.

¿Cómo se desarrolla los modelos de rentabilidad financiera?

Algunas decisiones preliminares incluyen:

- + Duración del proyecto: sea realista.
- + Capacidad de producción: empiece en pequeño; depende de la capacidad de inversión.
- + Utilización de capacidad: generalmente se incrementa con el tiempo.
- + Tasa de inflación: si se tiene en cuenta o no, los resultados hay que saberlos interpretar.
- + Determine los requerimientos de inversión, incluyendo capital de trabajo
- + ¿Comprar nuevo? ¿Comprar de segunda? ¿Alquilar? ¿Leasing?
- + Los requerimientos de capital de trabajo son una función del volumen de ventas, costos de producción, inflación y plazos de pago.
- + El capital de trabajo sale y entra a la empresa con los ciclos de producción y venta
- + Defina el valor residual de activos; sea Conservador.
- + Debemos calcular el volumen de ventas; sea conservador.
- + Hay que determinar la estructura de costos de la empresa.
- + En general, los productores rurales no tienen esta información.
- + Costos variables: ¿cuánto cuesta producir una unidad?
- + Asigne costos a todo: incluya el costo de oportunidad de la mano de obra familiar.
- + Costos fijos e impuestos.

Organice la información así:

- + Matriz de costos y precios unitarios (inversión, costos variables, precios de venta).
- + Matriz de cantidades (inversión, costos variables, rendimientos).
- + Matriz de ingresos y costos (multiplique las primeras dos matrices).
- + Incorpora los costos fijos e impuestos; parecidos a un Estado de Ganancia y Pérdida.



- + Serie de flujos de efectivo sin financiación.
- + Serie de flujos de efectivo con financiación.
- + Matriz de ingresos y costos.
- + Inversión.
- + Valor residual si es del caso.
- + Ingresos por ventas netas.
- + .Menos costos variables, costos de producción (incluye transporte).
- + Menos costos de mercadeo.
- + Menos costos fijos (incluye mantenimiento).
- + Matriz de ingresos y costos.
- + Excluya la depreciación, no es un flujo de efectivo sino una figura de contabilidad.
- + Cuando esté calculando "rentabilidad pura", excluya financiación.
- + Separe la decisión de inversión de la de financiar.

4.8 – Razones financieras





Las razones financieras son indicadores utilizados en el mundo de las finanzas para medir o cuantificar la realidad económica y financiera de una empresa o unidad evaluada, y su capacidad para asumir las diferentes obligaciones a que se haga cargo para poder desarrollar su objeto social.

La información que genera la contabilidad y que se resume en los estados financieros, debe ser interpretada y analizada para poder comprender el estado de la empresa al momento de generar dicha información, y una forma de hacerlo es mediante una serie de indicadores que permiten analizar las partes que componen la estructura financiera de la empresa.

Las razones financieras permiten hacer comparativas entre los diferentes periodos contables o económicos de la empresa para conocer cuál ha sido el comportamiento de esta durante el tiempo y así poder hacer por ejemplo proyecciones a corto, mediano y largo plazo, simplemente hacer evaluaciones sobre resultados pasados para tomar correctivos si a ello hubiere lugar.




Las razones financieras se pueden clasificar en cuatro grandes grupos a saber:


 Razones de Liquidez	 Razones de Rentabilidad
 Razones de Endeudamiento	 Razones de Cobertura

Razones de liquidez


Las razones de liquidez permiten identificar el grado o índice de liquidez con que cuenta la empresa y para ello se utilizan los siguientes indicadores:

-  **Capital neto de trabajo.** Se determina restando los activos corrientes al pasivo corriente. Se supone que en la medida en que los pasivos corrientes sean menores a los activos corrientes la salud financiera de la empresa para hacer frente a las obligaciones al corto plazo es mayor.

$$CNT = \text{Activo Circulante} - \text{Pasivo Circulante}$$

-  **Índice de solvencia.** Se determina por el cociente resultante de dividir el activo corriente entre el pasivo corriente (activo corriente/pasivo corriente). Entre más alto (mayor a 1) sea el resultado, más solvente es la empresa.

$$IS = \frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

-  **Prueba ácida.** Es un índice de solvencia más exigente en la medida en que se excluyen los inventarios del activo corriente. (Activo corriente – Inventarios)/pasivo corriente.

$$CIDO = \frac{\text{Activo Corriente} - \text{Inventario}}{\text{Pasivo Corriente}}$$



- ✚ **Rotación de inventarios.** Indicador que mide cuanto tiempo le toma a la empresa rotar sus inventarios. Recordemos que los inventarios son recursos que la empresa tiene inmovilizados y que representan un costo de oportunidad.

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

- ✚ **Rotación de cartera.** Es el mismo indicador conocido como rotación de cuentas por cobrar que busca identificar el tiempo que le toma a la empresa convertir en efectivo las cuentas por cobrar que hacen parte del activo corriente. Las cuentas por cobrar son más recursos inmovilizados que están en poder de terceros y que representan algún costo de oportunidad.

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

- ✚ **Rotación de cuentas por pagar.** Identifica el número de veces que en un periodo la empresa debe dedicar su efectivo en pagar dichos pasivos (Compras anuales a crédito/Promedio de cuentas por pagar)

$$RCP = \frac{\text{Compras anuales a crédito}}{\text{Promedio de cuentas x pagar}}$$

Razones de endeudamiento

Las razones de endeudamiento permiten identificar el grado de endeudamiento que tiene la empresa y su capacidad para asumir sus pasivos. Entre los indicadores que se utilizan tenemos:



- ✚ **Razón de endeudamiento.** Mide la proporción de los activos que están financiados por terceros. Recordemos que los activos de una empresa son financiados o bien por los socios o bien por terceros (proveedores o acreedores). Se determina dividiendo el pasivo total entre el activo total.

$$RE = \frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Activo Total}}$$

- ✚ **Razón pasivo capital.** Mide la relación o proporción que hay entre los activos financiados por los socios y los financiados por terceros y se determina dividiendo el pasivo a largo plazo entre el capital contable.

$$RPC = \frac{\text{Pasivo a largo plazo}}{\text{Capital Contable}}$$

- ✚ **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.

$$RPCT = \frac{\text{Deuda a largo plazo}}{\text{Capitalización Total}}$$

Razones de rentabilidad

Con estas razones se pretende medir el nivel o grado de rentabilidad que obtiene la empresa ya sea con respecto a las ventas, con respecto al monto de los activos de la empresa o respecto al capital aportado por los socios. Los indicadores más comunes son los siguientes:



- ✚ **Margen bruto de utilidad.** Mide el porcentaje de utilidad logrado por la empresa después de haber cancelado las mercancías o existencias: Utilidad Bruta /Ventas.

$$MB = \frac{\text{Utilidad Bruta}}{\text{Ventas}}$$

- ✚ **Margen de utilidades operacionales.** Indica o mide el porcentaje de utilidad que se obtiene con cada venta y para ello se resta además del costo de venta, los gastos financieros incurridos.

$$\text{Margen de utilidad de operación} = \frac{\text{Utilidad de Operación}}{\text{Ventas Netas}}$$

- ✚ **Margen neto de utilidades.** Al valor de las ventas se restan todos los gastos imputables operacionales incluyendo los impuestos a que haya lugar.

$$\text{Margen neto de utilidad} = \frac{\text{Utilidad despues de Impuesto}}{\text{Ventas Netas}}$$

- ✚ **Rotación de activos.** Mide la eficiencia de la empresa en la utilización de los activos. Los activo se utilizan para generar ventas, ingresos y entre más altos sean estos, más eficiente es la gestión de los activos. Este indicador se determina dividiendo las ventas totales entre activos totales.

$$RAT = \frac{\text{Ventas Totales}}{\text{Activos Totales}}$$

- ✚ **Rendimiento de la inversión.** Determina la rentabilidad obtenida por los activos de la empresa y en lugar de tomar como referencia las ventas totales, se toma como referencia la utilidad neta después de impuestos (Utilidad neta después de impuestos/activos totales).



$$REI = \frac{\text{Utilidades netas despues de impuestos}}{\text{Activos Totales}}$$

- ✚ **Rendimiento del capital común.** Mide la rentabilidad obtenida por el capital contable y se toma como referencia las utilidades después de impuestos restando los dividendos preferentes. (Utilidades netas después de impuestos - Dividendos preferentes/ Capital contable - Capital preferente).

$$CC = \frac{\text{Utilidades netas después de impuestos – Dividendos preferentes}}{\text{Capital Contable – Capital Preferente}}$$

- ✚ **Utilidad por acción.** Indica la rentabilidad que genera cada acción o cuota parte de la empresa. (Utilidad para acciones ordinarias/número de acciones ordinarias).

$$UA = \frac{\text{Utilidades disponibles para acciones ordinarias}}{\text{Número de acciones ordinarias en circulación}}$$

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

$$DA = \frac{\text{Dividendos pagados}}{\text{Número de acciones ordinarias vigentes}}$$

Razones de cobertura

Las razones de cobertura miden la capacidad de la empresa para cubrir sus obligaciones o determinados cargos que pueden comprometer la salud financiera de la empresa. Entre los indicadores a utilizar tenemos:

- ✚ **Cobertura total del pasivo.** Determina la capacidad que tiene la empresa para cubrir el costo financiero de sus pasivos (intereses) y el abono del capital de sus



deudas y se determina dividiendo la utilidad antes de impuestos e intereses entre los intereses y abonos a capital del pasivo.

$$CTP = \frac{\text{Ganancias antes de intereses e impuestos}}{\text{Intereses + abonos al pasivo principal}}$$

- ✚ **Razón de cobertura total.** Este indicador busca determinar la capacidad que tiene la empresa para cubrir con las utilidades los costos totales de sus pasivos y otros gastos como arrendamientos. Para ello se divide la utilidad antes de intereses impuestos y otra erogación importante que se quiera incluir entre los intereses, abonos a capital y el monto de la erogación sustraída del dividendo, como por ejemplo el arrendamiento.

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

4.9 – Gestión financiera

Se denomina gestión financiera (o gestión de movimiento de fondos) a todos los procesos que consisten en conseguir, mantener y utilizar dinero, sea físico (billetes y monedas) o a través de otros instrumentos, como cheques y tarjetas de crédito. La gestión financiera es la que convierte a la visión y misión en operaciones monetarias.

Funciones

- ✚ La determinación de las necesidades de recursos financieros: planteamiento de las necesidades, descripción de los recursos disponibles, previsión de los recursos liberados y cálculo de las necesidades de la financiación externa.



- ✚ La consecución de financiación según su forma más beneficiosa: teniendo en cuenta los costes, plazos y otras condiciones contractuales, las condiciones fiscales y la estructura financiera de la empresa.
- ✚ La aplicación juiciosa de los recursos financieros, incluyendo los excedentes de tesorería: de manera a obtener una estructura financiera equilibrada y adecuados niveles de eficiencia y rentabilidad.
- ✚ El análisis financiero: incluyendo bien la recolección, bien el estudio de información de manera a obtener respuestas seguras sobre la situación financiera de la empresa.
- ✚ El análisis con respecto a la viabilidad económica y financiera de las inversiones.

Herramientas de la gestión financiera.

- ✚ Balance contable. Es una forma de la situación financiera de una empresa a una fecha determinada, es una fotografía a esa fecha, y lo constituye un resumen de los registros contables de un periodo determinado, contruidos en base a principios de contabilidad generalmente aceptados.
- ✚ Planes programas y presupuestos.
- ✚ Planificación: es el proceso por el que los órganos directivos de una institución diseñan continuamente el futuro deseable y selecciona la forma de hacerlo factible, es decir, es una toma de decisiones anticipadas que de forma sistemática y compleja se orienta a asegurar la mayor probabilidad de consecución de los estados futuros deseados previamente diseñados.
- ✚ Programas: se refiere a la forma en que se llevaran a cabo la planificación optimizando los recursos disponibles y tratando de conseguir el objetivo de la institución.
- ✚ Presupuesto: se refiere a un marco temporal específico en que se deben ejecutar los programas aceptados. Es la expresión cuantitativa de los programas que deben ejecutarse cada periodo.



- ✚ Obtener una visión global del negocio solo es posible a través de un buen sistema de Administración Financiera que permita conocer el resultado del negocio, así como las causas de su buen desempeño y las acciones de mejora que pongan a los números a trabajar a su favor.

4.10 – Tasa Interna de Retorno (TIR)

La TIR es una tasa de interés que descuenta una serie de flujos anuales de efectivo de tal manera que el valor presente neto (en el año 0) de la serie sea igual a la inversión inicial. Este método considera que una inversión es aconsejable si la TIR resultante es igual o superior a la tasa exigida por el inversor, y entre varias alternativas, la más conveniente será aquella que ofrezca una TIR mayor.

La crítica a este método parten a en primer lugar de la dificultad del cálculo de la TIR (haciéndose generalmente por interacción) aunque las hojas de cálculo y las calculadoras modernas (las llamadas financieras) han venido a solucionar este problema de forma fácil. También puede calcularse de forma relativamente sencilla por el método de interpolación lineal. Esta debe ser mayor que el costo de oportunidad del capital más un factor de riesgo. Y el costo de oportunidad del capital es la tasa promedio de interés que se puede recibir de los ahorros; por ejemplo, en bancos.

Este indicador se relaciona con el VAN, ya que utilizando una fórmula similar, determina cuál es la tasa de descuento que hace que el VAN de un proyecto sea igual a cero. . Es decir, que se expresa como un porcentaje. En términos conceptuales, puede entenderse como la tasa de interés máxima a la que es posible endeudarse.



4.11 – Valor Actual Neto (VAN)

El **valor actual neto**, también conocido como valor actualizado neto o valor presente neto (en inglés net present value), cuyo acrónimo es VAN (en inglés, NPV), es un procedimiento que permite calcular el valor presente de un determinado número de flujos de caja futuros, originados por una inversión. La metodología consiste en descontar al momento actual (es decir, actualizar mediante una tasa) todos los flujos de caja (en inglés cash-flow) futuros den determinar la equivalencia en el tiempo 0 de los flujos de efectivo futuros que genera un proyecto y comparar esta equivalencia con el desembolso inicial. Dicha tasa de actualización (k) o de descuento (d) es el resultado del producto entre el coste medio ponderado de capital (CMPC) y la tasa de inflación del periodo. Cuando dicha equivalencia es mayor que el desembolso inicial, entonces, es recomendable que el proyecto sea aceptado.

El valor presente neto también es conocido como el método más común a la hora de evaluar proyectos de inversión a largo plazo. El valor presente neto permite determinar si una inversión cumple con el objetivo básico financiero el cual es: MAXIMIZAR LA INVERSION. El valor presente neto permite determinar si dicha inversión puede incrementar o reducir el valor de las pymes. Ese cambio en el valor estimado puede ser positivo, negativo o continuar igual. Si positivo significara que el valor de la firma tendrá un incremento equivalente al monto del valor presente neto. Si es negativo quiere decir que la firma reducirá su riqueza en el valor que arroje el VPN. Si el resultado del VPN es cero, la empresa no modificara el monto de su valor.

La fórmula que nos permite calcular el Valor Actual Neto es:

$$\text{VAN} = \sum_{t=1}^n \frac{V_t}{(1+k)^t} - I_0$$

Fuente: Libro de finanzas corporativas novena edición – Stephen A. Ross, Randolph W. Westerfield, Jeffrey F. Jaffe



V_t Representa los flujos de caja en cada periodo t.

I_0 Es el valor del desembolso inicial de la inversión.

n Es el número de períodos considerado.

k , d o **TIR** es el tipo de interés.

Valor	Significado	Decisión a tomar
$VAN > 0$	La inversión produciría ganancias por encima de la rentabilidad exigida (r)	El proyecto puede aceptarse
$VAN < 0$	La inversión produciría pérdidas por debajo de la rentabilidad exigida (r)	El proyecto debería rechazarse
$VAN = 0$	La inversión no produciría ni ganancias ni pérdidas	Dado que el proyecto no agrega valor monetario por encima de la rentabilidad exigida (r), la decisión debería basarse en otros criterios, como la obtención de un mejor posicionamiento en el mercado u otros factores.

El **valor actual neto** es muy importante para la valoración de inversiones en activos fijos, a pesar de sus limitaciones en considerar circunstancias imprevistas o excepcionales de mercado. Si su valor es mayor a cero, el proyecto es rentable, considerándose el valor mínimo de rendimiento para la inversión.

Puede considerarse también la interpretación del VAN, en función de la creación de valor para la empresa:

- Si el VAN de un proyecto es positivo, el proyecto crea valor.



- Si el VAN de un proyecto es negativo, el proyecto destruye valor.
- Si el VAN de un proyecto es cero, el proyecto no crea ni destruye valor.

Rentas fijas

Cuando los flujos de caja son de un monto fijo (rentas fijas), por ejemplo los bonos, se puede utilizar la siguiente fórmula:

$$\text{VAN} = -I + \frac{R[1 - (1 + i)^{-n}]}{i}$$

Fuente: Libro de finanzas corporativas novena edición – Stephen A. Ross, Randolph W. Westerfield, Jeffrey F. Jaffe

R : Representa el flujo de caja constante.

i : Representa el coste de oportunidad o rentabilidad mínima que se está exigiendo al proyecto.

n : Es el número de periodos.

I : Es la Inversión inicial necesaria para llevar a cabo el proyecto.

Rentas crecientes

En algunos casos, en lugar de ser fijas, las rentas pueden incrementarse con una tasa de crecimiento "g", siendo siempre $g < i$. La fórmula utilizada entonces para hallar el VAN es la siguiente:

$$\text{VAN} = -I + \frac{R[(1 - (1 + g)^n) * (1 + i)^{-n}]}{(i - g)}$$



Fuente: Libro de finanzas corporativas novena edición – Stephen A. Ross, Randolph W. Westerfield, Jeffrey F. Jaffe

R : Representa el flujo de caja del primer período.

i : Representa el coste de oportunidad o rentabilidad mínima que se está exigiendo al proyecto.

g : Representa el índice de incremento en el valor de la renta de cada período.

n : Es el número de periodos.

I : Es la Inversión inicial necesaria para llevar a cabo el proyecto.

Si no se conociera el número de periodos a proyectarse (a perpetuidad), la fórmula variaría de esta manera:

$$\text{VAN} = -I + \frac{R}{(i - g)}$$

Fuente: Libro de finanzas corporativas novena edición – Stephen A. Ross, Randolph W. Westerfield, Jeffrey F. Jaffe

Procedimientos del Valor Actual Neto

Coss Bu (1981), menciona que existen dos tipos de valor actual neto:

- **Valor presente de inversión total.** Puesto que el objetivo en la selección de estas alternativas es escoger aquella que maximice valor presente, las normas de utilización en este criterio son muy simples. Todo lo que se requiere hacer es determinar el valor presente de los flujos de efectivo que genera cada alternativa y entonces seleccionar aquella que tenga el valor presente máximo. El valor presente de la alternativa seleccionada deberá ser mayor que cero ya que de esta manera el rendimiento que se obtiene es mayor que el interés mínimo atractivo. Sin embargo



es posible que en ciertos casos cuando se analizan alternativas mutuamente exclusivas, todas tengan valores presentes negativos.

En tales casos, la decisión a tomar es “no hacer nada”, es decir, se deberán rechazar a todas las alternativas disponibles. Por otra parte, si de las alternativas que se tienen solamente se conocen sus costos, entonces la regla de decisión será minimizar el valor presente de los costos.

- **Valor presente del incremento en la inversión.** Cuando se analizan alternativas mutuamente exclusivas, son las diferencias entre ellas lo que sería más relevante al tomador de decisiones. El valor presente del incremento en la inversión precisamente determina si se justifican esos incrementos de inversión que demandan las alternativas de mayor inversión.

Valor Presente es el valor actual de un Capital que no es inmediatamente exigible es (por oposición al valor nominal) la suma que, colocada a Interés Compuesto hasta su vencimiento, se convertiría en una cantidad igual a aquél en la época de pago. Comúnmente se conoce como el valor del Dinero en Función del Tiempo.

El método de valor presente es uno de los criterios económicos más ampliamente utilizados en la evaluación de proyectos de inversión. Consiste en determinar la equivalencia en el tiempo 0 de los flujos de efectivo futuros que genera un proyecto y comparar esta equivalencia con el desembolso inicial. Cuando dicha equivalencia es mayor que el desembolso inicial, entonces, es recomendable que el proyecto sea aceptado.



V. CASO PRÁCTICO

5.1-ANTECEDENTES

El café se considera como un producto básico de gran importancia para la economía mundial y hasta el inicio de la "crisis del café" internacional¹, era el segundo producto con más valor del mercado después del petróleo. Este grano se produce en más de 70 países alrededor del mundo, de los cuales 45 son miembros de la Organización Internacional del Café (OIC), que en conjunto representan el 97% de la producción mundial de café.

Cafénica es una Asociación de cooperativas de pequeños productores de café de Nicaragua, ubicada en el departamento de Matagalpa, es una Asociación Civil sin fines de lucro, integrada por 10 Organizaciones que en conjunto aglutinan 10,337 pequeños productores de café, esta organización representa el 24% de los pequeños productores de café, y un considerable porcentaje de la producción y exportación de café de Nicaragua. Gran parte del café orgánico certificado en Nicaragua, está concentrado en las organizaciones asociadas a Cafénica.

Cafénica es una organización sostenible, eficiente, transparente y con equidad de género. Líder en la representación y defensa de los intereses de las cooperativas de pequeños y medianos productores y productoras de café, en la promoción del café de Nicaragua y en la integración de la calidad en todo el proceso.

El 95% del café producido en Nicaragua es cultivado en sombra, lo que garantiza una calidad suprema. El 100% del café nicaragüense es Arábica lavado, y sus variedades son: Caturra, Borbón, Maragogipe, Típica y Cautilla. La especie Arábica es la más apreciada, crece en alturas entre 900 y 2,000 metros. Su contenido en cafeína es relativamente bajo (entre un 0.9% y un 1.5%), y su cultivo es más delicado por lo que requiere más cuidado. Sus frutos son redondos, suaves, levemente agrios, color achocolatado, de corteza lisa e intenso perfume. El café en Nicaragua cuenta con los factores básicos para obtener un buen



café competitivo ya que se encuentran en tierras fértiles con alturas adecuadas, cultivos en sombra, abundante mano de obra para las labores agrícolas y suficientes precipitaciones para el crecimiento del cultivo.

Cafénica ahora cuenta con una mayor experiencia en el desarrollo de procesos de incidencia política. Tiene un mayor y mejor reconocimiento sobre sus capacidades, conocimientos y experiencia en la temática del café. Sus representantes están incorporados/as en los espacios públicos decisores de las políticas gubernamentales referentes al sector.

5.2-MISION

Promover el desarrollo de las cooperativas miembros al fortalecimiento de las capacidades institucionales, el posicionamiento exitoso en el mercado cafetalero, la representación y la incidencia en las políticas hacia el sector de las/los pequeños productores de café, con procesos que aseguran la participación, equidad de género, transparencia, calidad y sostenibilidad.

Entre las temáticas transversales de trabajo tenemos:

- ✚ Promover la participación de la mujer en las organizaciones, su liderazgo y empoderamiento
- ✚ Sensibilización a socios y socias, sus hijos/as y comunidades sobre la conservación y preservación del medio ambiente, así como la resiliencia a los cambios climáticos de manera que podamos mitigar los daños causados a las plantaciones de café por plagas, enfermedades y variaciones impredecibles en el clima.

Cafénica también promueve prácticas orgánicas y agroforestales en el manejo de los sistemas productivos, para lograr una mejor productividad y calidad del café que cosechan



nuestros productores(as), y, consecuentemente contribuir al mejoramiento en los ingresos de las familias campesinas.

Actualmente, frente al problema causado por “La Roya” en las plantaciones del café, la cual ha afectado a más del 50% de nuestros socios(as), disminuyendo sus ingresos hasta en un 60%, debido a la baja en la producción, el repero y la eliminación de cafetales, estamos impulsando una serie de acciones en el orden productivo y de mercado, tales como:

- ✚ Diagnósticos productivos
- ✚ Elaboración de abonos orgánicos (foliares y al suelo)
- ✚ Validación de Enmienda minerales
- ✚ Siembra y renovación de cafetales con coberturas vegetales
- ✚ Selección de variedades de semillas más tolerantes a plagas y enfermedades
- ✚ Promoción de Sistemas Agroforestales con árboles maderables, frutales, musaceas y cobertura
- ✚ Fortalecimiento técnico de labores culturales (limpieza, regulación de sombra, poda, deshije, etc.)
- ✚ Control de calidad (captación de nuestros cafés)
- ✚ Desarrollo de capacidades para Manejo de riesgos comerciales y climáticos
- ✚ Diversificación productiva para seguridad alimentaria de las familias
- ✚ Fortalecimiento de la gobernabilidad en las organizaciones.
- ✚ Reuniones con la industria (nuestros clientes y financiadores)

La crisis generada por la “Roya” en el sector cooperativo, se convierte en una oportunidad para todos los actores involucrados en la cadena de valor del café, para:

- ✚ Reducir el impacto del cambio climático implementando medidas de adaptación en nuestros sistemas de producción.



- ✚ Fortalecer la Organización de las/os pequeños productores, e implementar diferentes acciones para la sostenibilidad económica y social de las familias y sus comunidades.

Garantizar la sostenibilidad de la cadena de suministro de café de calidad, en una responsabilidad compartida, por lo que, les instamos a sumarse a nuestros esfuerzos y ser parte de la solución.

5.3-Desarrollo Organizacional

Trabajamos en el fortalecimiento organizativo y empresarial de las cooperativas miembros de Cafénica, el fomento cooperativo, la equidad de género, fortalecimiento del Movimiento de Mujeres "Flores del Café" y el trabajo con los jóvenes.

5.4-Promoción y Desarrollo de Mercados

Apoyamos el mejoramiento de los procesos de intercambio comercial de nuestras asociadas, con información de mercados, búsquedas de nuevos mercados, promoción de giras de negocios, participación en ferias, zonificación de nuestros cafés, trazabilidad, entre otros.

5.5-Desarrollo Productivo y de la Calidad

Estamos desarrollando programas de capacitación e intercambios con técnicos y productores, implementación de sistemas de control de calidad, mejoramiento de los procesos de beneficiado húmero y seco, manejo de plantaciones, investigación e innovación tecnológica.

Cafénica ha logrado avances significativos en cuanto al trabajo de incidencia política, fortalecimiento organizacional e institucional, implementación del enfoque de género, gestión de mercados y desarrollo tecnológico, esto ha sido posible gracias al esfuerzo de sus organizaciones asociadas y a la contribución de los organismos que han



depositado su confianza y colaboración en nuestra organización. Cafénica continuó trabajando en fortalecer la integración regional de las Organizaciones de Pequeños Productores (OPPs), a través de la Red Café de la Coordinadora Latinoamericana de Comercio Justo (Red Café-CLAC).

A lo interno de la oficina de Cafénica se ha trabajado con todo el personal (10 personas, 4 hombres y 6 mujeres), para la apropiación de la política de género y de la estrategia del MMFC, a fin de mejorar en la práctica la implementación del enfoque de género desde cada una de las actividades que se realizan. A finales del 2012, se gestionó e inició un nuevo proyecto de investigación sobre la harina de rocas para la agricultura orgánica, con el fin de contribuir a mejorar la fertilidad de los suelos y rendimientos productivos con la aplicación eficiente de enmiendas minerales que complementen la nutrición del cultivo.

De igual manera se ha facilitado el acceso a la información de mercado, mediante la contratación de este servicio de manera conjunta, en el cual participan PRODECOOP, UCPCO, UCOSEMUN, TIERRA NUEVA, SOPPEXCCA Y ALDEA GLOBAL. Se realizaron visitas a las organizaciones de UCOSEMUN, SOPPEXXCA y PRODECOOP, las cuales poseen instalaciones para Beneficiado de café con el propósito de intercambiar experiencia en cuanto al manejo de información de trazabilidad y el desarrollo de sistemas de trazabilidad en Acopio-Beneficio Seco. Se ha dado seguimiento al desarrollo de la plataforma de trazabilidad conjunta que desarrolla la empresa JustFair con Cafénica para el mercado danés, la cual no presenta aún el acabado esperado por ambas partes, por lo que aún no se firma el contrato de Cotitularidad de la misma.



5.6-ASOCIACIONES:

PRODECOOP R.L.

PRODECOOP es una Organización cooperativa de segundo grado que agrupa 38 cooperativas de base integradas por 2,300 pequeños/as productores/as de las cuales el 30% son mujeres. Sus productores/as son de diferentes comunidades y zonas cafetaleras de los departamentos de Estelí, Madriz y Nueva Segovia, en el norte de Nicaragua.

PRODECOOP brinda a sus socios y socias servicios de comercialización, desarrollo cooperativo, asistencia técnica, capacitaciones, crédito, fortalecimiento institucional, mejoramiento de la calidad del café y proyectos sociales.

Están certificados, el 100% de los asociados/as de sus cooperativas trabajan con Comercio Justo, desde el año 1992 están exportando directamente al mercado internacional.

UCPCO R.L.

Unión de Cooperativas Multifuncional Productora de Café Orgánico (UCPCO), está integrada por seis Cooperativas de base pertenecientes al municipio de San Juan del Rio Coco en el departamento de Nueva Segovia, Nicaragua.

UCPCO tiene la misión de dotar a sus asociados/as de seguridad social, brindándole las condiciones básicas para su desarrollo, buscando elevar el nivel de vida de sus miembros; para esto UCPCO se valdrá de todos los medios y recursos disponibles siempre y cuando sean en pro del desarrollo de la organización.

ALDEA GLOBAL

Asociación Aldea Global Jinotega, es una asociación sin fines de lucro con presencia en los departamentos de: Jinotega, Matagalpa, Estelí y Madriz que busca crecer con nuevos mercados de comercialización para la exportación directa de café y productos frescos.



Principalmente apoyan a sus 1,364 pequeños/as asociados y asociadas a través de servicios de crédito individual, grupal o bancos comunales.

En el año 2000 complementan su estrategia fortaleciendo los servicios de créditos e iniciando los servicios de comercialización. A partir del año 2004, Aldea Global inicia a exportar su Café al Comercio Justo y Raíces Tropicales. Hoy en día se encuentra entre las primeras quince exportadoras de café de Nicaragua y cuenta con su propia planta empacadora de productos frescos.

COOPERATIVA SOLIDARIDAD R.L.

Solidaridad R.L. es una cooperativa de base fundada por 28 productores y productoras quienes se unieron buscando nuevas expectativas de Comercialización y financiamiento con el propósito de ser solidarios, por ello deciden seleccionar el nombre de “Solidaridad” para su organización.

Solidaridad se plantea el objetivo firme de fortalecer el desarrollo empresarial Cooperativo en sus diversas acciones, propiciando así un mejoramiento en las condiciones de vida de las y los asociados, sus familias y la comunidad.

UCOSEMUM R.L.

La Unión de Cooperativa de Servicios Múltiples del Norte R. L (UCOSEMUN, R.L.) Es una organización cooperativa de segundo grado, propiedad de 8 cooperativas servicios múltiples.

UCOSEMUN surge como una necesidad de integrar a diferentes organizaciones cooperativas de base para mejorar la comercialización y el abastecimiento de diferentes productos agropecuarios y no agropecuarios, entre los cuales se encuentra el Café como uno de los rubros principales y con alto potencial sobre todo por las zonas de producción que tienen las organizaciones que integran la unión.



Actualmente son 17,345 asociados de los cuales 31.90 % son Mujeres y 68.10% Hombres, y aproximadamente el 13% de socios/as trabajan con el rubro Café.

 *UCA TIERRA NUEVA R.L.*

La Unión de Cooperativas Tierra Nueva está ubicada en el Centro de Nicaragua, sus productores y productoras residen en las comunidades rurales de diversos municipios del departamento de Boaco y del municipio de Esquipulas departamento de Matagalpa, cuenta con 630 socios y socias, de los cuales 88 son mujeres.

La principal actividad económica de COSATIN es la Producción y Comercialización de Café y Miel Orgánica, promoviendo la producción y diversificación orgánica y garantizando la comercialización a mercados justos, generando así mayores ingresos económicos a sus asociados y asociadas y permitiéndoles mejorar su calidad de vida.

 *UCA SOPPEXCCA*

La Unión de Cooperativas Agropecuarias SOPPEXCCA, nace en 1997 y está ubicada en Jinotega, Nicaragua, actualmente cuenta con 650 productores/as y sus familias.

En la actualidad la organización está desarrollando un modelo de trabajo de amplia participación democrática desde los espacios de productores/as en sus cooperativas de base, así como la integración del Movimiento de Jóvenes.

UCA SOPPEXCCA en su proceso de trabajo ha obtenido reconocimientos y menciones por la calidad de su café, su nivel de compromiso y trabajo con sus asociados /as y el impacto a nivel de mejoramiento de las condiciones sociales y educativas en las zonas de incidencia.



 **UCA MIRAFLOR R.L.**

UCA Miraflores inicia con el objetivo de fortalecer el movimiento cooperativo en el área y de enfrentar de la mejor manera las políticas económicas y problemáticas de sus socios/as referentes a recursos financieros para el desarrollo de la producción.

La organización se propuso promover acciones encaminadas a lograr un cambio en la tradicional forma de producción, en especial de los socios/as que cultivan café, y en tomar en cuenta el tema de conservación del medio ambiente; obteniendo en poco tiempo excelentes resultados en la diversificación de la producción de las parcelas y en la gestión para la declaratoria de Miraflores como una Reserva Natural.

 **PROCOCER R.L.**

PROCOCER es una cooperativa independiente de Productores de Café Orgánico, unitaria, participativa y democrática que promueve la justicia social, la solidaridad humana y la protección del medio ambiente.

Actualmente su sede se encuentra en el municipio del Jícaro, Nueva Segovia con 493 productores/as asociados/as. Tienen como misión fortalecer su capacidad organizativa y financiera, aumentar sus rendimientos productivos y asegurar la calidad de su café con el fin de satisfacer las demandas del mercado de cafés especiales. Están trabajando en la diversificación de sus actividades productivas y económicas con el propósito de mejorar el bienestar de las familias de socios y socias manteniendo tomando en cuenta prácticas ambientalmente sostenibles.

Se logró construir y evaluar el funcionamiento de los pre-secadores solares en las fincas de pequeños productores como parte de la implementación del programa de investigación y desarrollo de tecnologías sostenibles para la producción y procesamiento del café orgánico y convencional en 6 de las organizaciones asociadas.



5.7- Desarrollo del Caso Práctico

Para cafénica se realizara 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, a través de las razones financieras de liquidez, solvencia, endeudamiento y rentabilidad a los estados financieros correspondientes a los periodos del 2012 al 2013.

Tabla # 1

ASOCIACION DE COOPERATIVAS DE PEQUEÑOS PRODUCTORES DE CAFÉ DE NICARAGUA			
(CAFÉNICA)			
BALANCE GENERAL AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2012			
ACTIVO		PASIVO	
ACTIVO CIRCULANTE		PASIVO CIRCULANTE	
caja y banco	498,926.94	cuentas por pagar	189,911.29
cuentas y documentos por cobrar	1,290,061.91	retenciones por pagar	217,417.55
anticipos a justificar	580,272.83	gastos acumulados por pagar	364,284.85
pagos anticipados	219,830.95	fondos para proyectos	194,424.63
inventario	120,240.50		
TOTAL ACTIVO CIRCULANTE	2,709,333.13	TOTAL PASIVOS CIRCULANTE	966,038.32
ACTIVO FIJO		PATRIMONIO	
equipo de transporte	874,358.50	capital social autorizado	143,370.00
mobiliario y equipo de oficina	270,298.87	aportaciones de capital adicional	1,345,806.70
equipo de computación	120,228.76	donaciones	1,071,726.26
depreciación acumulada	(1,117,428.26)	excedente o déficit acumulado	-722,312.06
TOTAL ACTIVO FIJO NETO	87,457.87	TOTAL PATRIMONIO	1,838,590.90
OTROS ACTIVOS	7,838.23		
TOTAL ACTIVOS	2,804,629.23	TOTAL PASIVO + PATRIMONIO	2,804,629.23

Fuente:<http://www.confidencial.com.ni/articulo/2892/el-boom-de-las-cooperativas-de-cafe>



Tabla # 2

ASOCIACION DE COOPERATIVAS DE PEQUEÑOS PRODUCTORES DE CAFÉ DE NICARAGUA (CAFÉNICA)	
ESTADO DE RESULTADO AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2012	
INGRESOS	
ingresos de proyectos	5,249,476.33
ingresos financieros	24,764.88
otros ingresos	1,655,986.24
TOTAL INGRESOS	6,930,227.45
EGRESOS	
egresos operativos	6,675,840.94
egresos financieros	67,826.85
otros egresos	908,871.72
TOTAL EGRESOS	7,652,539.51
DEFICIT O EXCEDENTE	-722,312.06

Fuente: <http://www.confidencial.com.ni/articulo/2892/el-boom-de-las-cooperativas-de-cafe>



Tabla # 3

ASOCIACION DE COOPERATIVAS DE PEQUEÑOS PRODUCTORES DE CAFÉ DE NICARAGUA			
(CAFÉNICA)			
BALANCE GENERAL AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2013			
ACTIVO		PASIVO	
ACTIVO CIRCULANTE		PASIVO CIRCULANTE	
caja	20,963.03	cuentas por cobrar	451,726.97
banco	1,544,353.31	retenciones por pagar	191,535.93
cuentas y documentos por cobrar	1,213,294.85	gastos acumulados por pagar	457,367.50
anticipos a justificar	584,337.86	fondos para proyectos	523,850.45
pagos anticipados	419,350.81		
inventario	180,370.20		
TOTAL ACTIVO CIRCULANTE	3,962,670.06	TOTAL PASIVO CIRCULANTE	1,624,480.85
ACTIVO FIJO		PATRIMONIO	
equipo de transporte	874,358.50	capital social autorizado	143,370.00
mobiliario y equipo de oficina	270,298.87	aportaciones de capital adicional	1,345,806.70
equipo de computación	93,427.76	donaciones	1,071,726.26
otros	7,838.16	superávit o déficit acumulado	993,964.97
depreciación acumulada	-111,382.34	superávit o déficit del ejercicio	843,351.11
TOTAL ACTIVO FIJO	132,099.89	TOTAL PATRIMONIO	2,470,289.10
TOTAL ACTIVO	4,094,769.95	TOTAL PASIVO + PATRIMONIO	4,094,769.95

Fuente: <http://www.confidencial.com.ni/articulo/2892/el-boom-de-las-cooperativas-de-cafe>



Tabla # 4

ASOCIACION DE COOPERATIVAS DE PEQUEÑOS PRODUCTORES DE CAFÉ DE NICARAGUA (CAFÉNICA)	
ESTADO DE RESULTADO AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2013	
INGRESOS	
ingresos de proyectos	8,627,083.61
ingresos financieros	75,475.96
otros ingresos	4,128,132.16
TOTAL INGRESOS	12,830,691.73
EGRESOS	
egresos operativos	9,999,277.24
egresos financieros	30,412.85
otros egresos	1,957,200.53
TOTAL EGRESOS	11,987,340.62
utilidad antes IR	843,351.11
DEFICIT O EXCEDENTE DESPUES DE IR	843,351.11

Fuente: <http://www.confidencial.com.ni/articulo/2892/el-boom-de-las-cooperativas-de-cafe>



Tabla # 5

ASOCIACION DE COOPERATIVAS DE PEQUEÑOS PRODUCTORES DE CAFÉ DE NICARAGUA				
(CAFÉNICA)				
BALANCE GENERAL AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2013				
ANALISIS ESTATICO				
	2012	2013	2012	2013
ACTIVO	C\$	C\$	%	%
ACTIVO CIRCULANTE				
caja y banco	498,926.94	1565316.34	17.79	38.23
cuentas y documentos por cobrar	1290061.91	1213294.85	46.00	29.63
anticipos a justificar	580,272.83	584,337.86	20.69	14.27
pagos anticipados	219,830.95	419,350.81	7.84	10.24
inventario	120,240.50	180,370.20	4.29	4.40
TOTAL ACTIVO CIRCULANTE	2709333.13	3962670.06	96.60	96.77
ACTIVO FIJO				
equipo de transporte	874,358.50	874,358.50	31.18	21.35
mobiliario y equipo de oficina	270,298.87	270,298.87	9.64	6.60
equipo de computación	120,228.76	93,427.76	4.29	2.28
otros		7,838.16		0.19
depreciación acumulada	-1117428.26	-111,382.34	-39.84	-2.72
TOTAL ACTIVO FIJO NETO	87,457.87	132,099.89	3.12	3.23
OTROS ACTIVOS	7,838.23		0.28	
TOTAL ACTIVOS	2804629.23	4094769.95	100	100
PASIVO				
PASIVO CIRCULANTE				
cuentas por pagar	189,911.29	451,726.97	6.77	11.03
retenciones por pagar	217,417.55	191,535.93	7.75	4.68
gastos acumulados por pagar	364,284.85	457,367.50	12.99	11.17
fondos para proyectos	194,424.63	523,850.45	6.93	12.79
TOTAL PASIVOS CIRCULANTE	966,038.32	1624480.85	34.44	39.67
PATRIMONIO				
capital social autorizado	143,370.00	143,370.00	5.11	3.50
aportaciones de capital adicional	1345806.7	1345806.7	47.99	32.87
donaciones	1071726.26	1071726.26	38.21	26.17
excedente o déficit acumulado	-722,312.06	993,964.97	-25.75	24.27
superávit o déficit del ejercicio		843,351.11		20.60
TOTAL PATRIMONIO	1838590.9	2470289.1	65.56	60.33
TOTAL PASIVO + PATRIMONIO	2804629.23	4094769.95	100	100

Fuente: elaboración propia, mediante información obtenida de la cooperativa



SEMINARIO DE GRADUACION – FINANZAS CORPORATIVAS

ASOCIACION DE COOPERATIVAS DE PEQUEÑOS PRODUCTORES DE CAFÉ DE NICARAGUA (CAFÉNICA)				
BALANCE GENERAL AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2013				
ANALISIS DINAMICO				
	2012	2013	2013-2012	
			V.Absoluta	V.Relativa
ACTIVO	C\$	C\$	Δ\$	Δ%
ACTIVO CIRCULANTE				
caja y banco	498,926.94	1565316.34	1066389.40	213.74
cuentas y documentos por cobrar	1290061.91	1213294.85	-76767.06	-5.95
anticipos a justificar	580,272.83	584,337.86	4065.03	0.70
pagos anticipados	219,830.95	419,350.81	199519.86	90.76
inventario	120,240.50	180,370.20	60129.70	50.01
TOTAL ACTIVO CIRCULANTE	2709333.13	3962670.06	1253336.93	46.26
ACTIVO FIJO				
equipo de transporte	874,358.50	874,358.50	0.00	0.00
mobiliario y equipo de oficina	270,298.87	270,298.87	0.00	0.00
equipo de computación	120,228.76	93,427.76	-26801.00	-22.29
otros		7,838.16		
depreciación acumulada	-1117428.26	-111,382.34	1006045.92	-90.03
TOTAL ACTIVO FIJO NETO	87,457.87	132,099.89	44642.02	51.04
OTROS ACTIVOS	7,838.23			
TOTAL ACTIVOS	2804629.23	4094769.95	1290140.7	46.00
PASIVO				
PASIVO CIRCULANTE				
cuentas por pagar	189,911.29	451,726.97	261815.68	137.86
retenciones por pagar	217,417.55	191,535.93	-25881.62	-11.90
gastos acumulados por pagar	364,284.85	457,367.50	93082.65	25.55
fondos para proyectos	194,424.63	523,850.45	329425.82	169.44
TOTAL PASIVOS CIRCULANTE	966,038.32	1624480.85	658442.53	68.16
PATRIMONIO				
capital social autorizado	143,370.00	143,370.00	0.00	0.00
aportaciones de capital adicional	1345806.7	1345806.7	0.00	0.00
donaciones	1071726.26	1071726.26	0.00	0.00
excedente o déficit acumulado	-722,312.06	993,964.97	1716277.03	-237.61
superávit o déficit del ejercicio		843,351.11		
TOTAL PATRIMONIO	1838590.9	2470289.1	631698.20	34.36
TOTAL PASIVO + PATRIMONIO	2804629.23	4094769.95	1290140.7	46.00

Fuente: elaboración propia, mediante información obtenida de la cooperativa



Tabla # 7

ASOCIACION DE COOPERTIVAS DE PEQUEÑOS PRODUCTORES DE CAFÉ DE NICARAGUA				
(CAFÉNICA)				
ESTADO DE RESULTADO AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2013				
ANALISIS ESTATICO				
	2012	2013	2012	2013
INGRESOS	C\$	C\$	%	%
ingresos de proyectos	5249476.33	8627083.61	75.75	67.24
ingresos financieros	24,764.88	75,475.96	0.36	0.59
otros ingresos	1655986.24	4128132.16	23.90	32.17
TOTAL INGRESOS	6930227.45	12830691.73	100.00	100.00
EGRESOS				
egresos operativos	6675840.94	9999277.24	96.33	77.93
egresos financieros	67,826.85	30,412.85	0.98	0.24
otros egresos	908,871.72	1957200.53	13.11	15.25
TOTAL EGRESOS	7652539.51	11987340.62	110.42	93.43
utilidad antes IR		843,351.11		6.57
DEFICIT O EXCEDENTE	-722,312.06	843,351.11	-10.42	6.57

Fuente: elaboración propia, mediante información obtenida de la cooperativa



Tabla # 8

ASOCIACION DE COOPERTIVAS DE PEQUEÑOS PRODUCTORES DE CAFÉ DE NICARAGUA				
(CAFÉNICA)				
ESTADO DE RESULTADO AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2013				
ANALISIS DINAMICO				
	2012	2013	2013-2012	
INGRESOS	C\$	C\$	Δ\$	Δ%
ingresos de proyectos	5249476.33	8627083.61	3377607.28	64.34
ingresos financieros	24,764.88	75,475.96	50711.08	204.77
otros ingresos	1655986.24	4128132.16	2472145.92	149.29
TOTAL INGRESOS	6930227.45	12830691.73	5900464.28	85.14
EGRESOS				
egresos operativos	6675840.94	9999277.24	3323436.30	49.78
egresos financieros	67,826.85	30,412.85	-37414.00	-55.16
otros egresos	908,871.72	1957200.53	1048328.81	115.34
TOTAL EGRESOS	7652539.51	11987340.62	4334801.11	56.65
utilidad antes IR		843,351.11	843351.11	0.00
DEFICIT O EXCEDENTE	-722,312.06	843,351.11	1565663.17	-216.76

Fuente: elaboración propia, mediante información obtenida de la cooperativa



Tabla # 9

RAZONES FINANCIERAS	2012	2013
Razones de Liquidez		
Capital neto de trabajo= activo circulante - pasivo circulante	C\$1,743,294.81	C\$2,338,189.21
Índice de solvencia=activo corriente/pasivo corriente	2.80	2.44
Prueba acida=activo corriente - inventario/pasivo corriente	2.68	2.33
Razones de endeudamiento		
Razón de endeudamiento=pasivo total/activo total	0.34	2.52
Nivel de endeudamiento=totale pasivo/patrimonio	0.53	0.66
Razones de rentabilidad		
Rotación de activo=ventas totales/activos totales	2.47	3.13
Rotación de activo fijo= ventas totales/activos fijos totales	79.24	97.13

Fuente: elaboración propia, mediante información obtenida de la cooperativa



Análisis de las Razones Financieras

Razones de liquidez

$$\color{red}{\oplus} \text{ Capital Neto de Trabajo} = \text{A.C} - \text{P.C}$$

$$\text{CNT} = 2,709,333.13 - 966,038.32 = \text{C\$ } 1,743,294.81 \text{ (2012)}$$

$$\text{CNT} = 3,962,670.06 - 1,624,480.85 = \text{C\$ } 2,338,189.21 \text{ (2013)}$$

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 2012 al 2013 la empresa Cafénica obtuvo un aumento de C\$ 594,894.40 aquí se ve que el año más solvente fue el 2013. Para lo cual en el año 2012 posee C\$ 1,743,294.81 de capital después de pagar sus obligaciones a corto plazo y para el año 2013 posee C\$ 2,338,189.21 después de pagar sus obligaciones a corto plazo.

$$\color{red}{\oplus} \text{ Índice de solvencia} = \text{A.C} / \text{P.C}$$

$$\text{Índice de solvencia} = 2,709,333.13 / 966,038.32 = \text{C\$ } 2.80 \text{ (2012)}$$

$$\text{Índice de solvencia} = 3,962,670.06 / 1,624,480.85 = \text{C\$ } 2.44 \text{ (2013)}$$

La interpretación de estos resultados nos dice que por cada C\$1 de pasivo corriente, la empresa cuenta con C\$2.80 y C\$2.44 de respaldo en el activo corriente, para los años 2012 y 2013 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.



+ Prueba acida= activo corriente - inventario/pasivo corriente

Prueba acida = $2,709,333.13 - 120,240.50 / 966,038.32 = \text{C\$ } 2.68$ (2012)

Prueba acida = $3,962,670.06 - 180,370.20 / 1,624,480.85 = \text{C\$ } 2.33$ (2013)

El resultado anterior nos dice que la empresa registra una prueba ácida de 2.68 y 2.33 para el año 2012 y 2013 respectivamente, lo que a su vez nos permite deducir que por cada peso que se debe en el pasivo corriente, se cuenta con C\$ 2.68 y 2.33 respectivamente para su cancelación, sin necesidad de tener que acudir a la realización de los inventarios. Este indicador al igual que los anteriores, no nos permite por sí 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. La diferencia del activo circulante y los inventarios se le conoce como activo rápido o de activo de inmediata realización.

Razones de endeudamiento

+ Razón de endeudamiento = pasivo total/activo total

Razón de endeudamiento = $2,804,629.23 / 966,038.32 = 2.90$ (2012)

Razón de endeudamiento = $4,094,769.95 / 1,624,480.85 = 2.52$ (2013)

Lo anterior, se interpreta en el sentido que por cada peso que la empresa tiene en el activo, debe C\$ 2.90 para el año 2012 y C\$ 2.52 para el año 2013, es decir, que ésta es la participación de los acreedores sobre los activos de la empresa cafénica.

+ nivel de endeudamiento= pasivo total/ patrimonio

Nivel de endeudamiento = $966,038.32 / 1,838,590.90 = 0.53$ (2012)

Nivel de endeudamiento = $1,624,480.85 / 2,470,289.10 = 0.66$ (2013)

De los resultados anteriores se concluye que la empresa tiene comprometido su Patrimonio 0.53 veces para el año 2012 y 0.66 veces en el 2013. El mayor o menor riesgo que conlleva



cualquier nivel de endeudamiento, depende de varios factores, tales como la capacidad de pago a corto y largo plazo, así como la calidad de los activos tanto corrientes como fijos. Una empresa con un nivel de endeudamiento muy alto, pero con buenas capacidades de pago, es menos riesgoso para los acreedores, que un nivel de endeudamiento bajo, pero con malas capacidades de pago. Mirado el endeudamiento desde el punto de vista de la empresa, éste es sano siempre y cuando la compañía logre un efecto positivo sobre las utilidades, esto es que los activos financiados con deuda, generen una rentabilidad que supere el costo que se paga por los pasivos, para así obtener un margen adicional, que es la contribución al fortalecimiento de las utilidades. Desde el punto de vista de los acreedores, el endeudamiento tiene ciertos límites de riesgo. Cuando lo anterior no se da, el potencial acreedor prefiere no aumentar su riesgo de endeudamiento.

Razón de rentabilidad

✚ **Rotación de activo=ventas totales/activos totales**

Rotación de activo = $6,930,227.45 / 2,804,629.23 = 2.47$ (2012)

Rotación de activo = $12,830,691.73 / 4,094,769.95 = 3.13$ (2013)

Los resultados anteriores se interpretan diciendo, que por cada peso invertido en los activos totales, la empresa vendió en el año 2012 C\$ 2.47 y C\$ 3.13 en el año 2013. También podemos decir que los activos totales rotaron en el 2012 2.47 veces y en 2013 3.13 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, al sector de activos residuales, situación que de hecho debe ser objeto de un análisis más detallado.



✚ Rotación de activo fijo=ventas totales/activos fijos totales

Rotación de activo fijo= $6,930,227.45/87,457.87=79.24$ (2012)

Rotación de activo fijo= $12,830,691.73/132,099.89=97.13$ (2013)

Su interpretación nos permite concluir que la empresa durante el año 2012, vendió Por cada peso invertido en activos fijos, C\$ 79.24 y en 2013 C\$ 97.13. También lo podemos interpretar diciendo que la empresa roto su activo fijo en el 2012, 79.24 veces y 97.13 veces, en el 2013.

Las razones o indicadores financieros son el producto de establecer resultados numéricos basados en relacionar dos cifras o cuentas bien sea del Balance General y/o del Estado de Pérdidas y Ganancias. Los resultados así obtenidos por si solos no tienen mayor significado; sólo cuando los relacionamos unos con otros y los comparamos con los de años anteriores o con los de empresas del mismo sector y a su vez el analista se preocupa por conocer a fondo la operación de la compañía, podemos obtener resultados más significativos y sacar conclusiones sobre la real situación financiera de una empresa. Adicionalmente, nos permiten calcular indicadores promedio de empresas del mismo sector, para emitir un diagnóstico financiero y determinar tendencias que nos son útiles en las proyecciones financieras. El analista financiero, puede establecer tantos indicadores financieros como considere necesarios y útiles para su estudio.

En conclusión al caso práctico de la Asociación de cooperativas de pequeños productores de café de Nicaragua Cafénica se demostró mediante dicho caso práctico que la empresa, está bien en lo que a liquidez se refiere, para esto se llevaron a cabo las razones financieras de liquidez dentro de las cuales tenemos: capital neto de trabajo, índice de solvencia, y la prueba acida. En lo que es razones de endeudamiento: razón de endeudamiento y nivel de endeudamiento. Y para las razones de rentabilidad: rotación de activos y rotación de activos fijos. Todas estas razones o indicadores financieros son el



producto de establecer resultados numéricos basados en relacionar dos cifras o cuentas bien sea del Balance General o del Estado de resultado.

Se mostró que para el año 2013 fue más favorable en lo que a capital neto de trabajo se refiere con C\$2, 338,189.21 y una rotación de activo fijo del 97.13. Aunque en lo que es razón de endeudamiento obtuvo 2.52 y un nivel de endeudamiento de 0.66. Con esto podemos obtener resultados más significativos y sacar conclusiones sobre la real situación financiera de la empresa. Adicionalmente, nos permiten calcular indicadores promedio de empresas del mismo sector, para emitir un diagnóstico financiero y determinar tendencias que nos son útiles en las proyecciones financieras.

Según los datos con los que concluimos el análisis el año más favorable para esta empresa fue el año 2013, ya que para el año 2012 la empresa se reflejó en su estado de resultado que obtuvo pérdida porque tuvieron más gastos que ingresos debido a la mala gestión financiera en la que incurrió 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. Las finanzas corporativas se centran en la toma de decisiones monetarias que hacen las empresas y en las herramientas y análisis utilizados para tomar esas decisiones, el principal objetivo de las finanzas es maximizar el valor del accionista. Esta rama estudia la toma de decisión de inversión y de financiamiento ya que estas permiten el estudio de los activos reales en los que la empresa debería invertir y en las decisiones de financiamiento eso desde un punto de vista a un nivel satisfactorio de aprendizaje, las empresas puedan crear valor y mantener un nivel eficiente en los recursos financieros, estos se pueden ver a manera de que la empresa toma sus decisiones de inversión y de financiamiento las cuales llevan a un mejor desarrollo operativo dentro de la empresa.

A la empresa cafénica se le aplicaron criterios de rentabilidad financieras para hacer un análisis a los estados financieros correspondientes a los periodos del 2012 al 2013 respectivamente, utilizando lo que fue análisis dinámico y análisis estático que son estos los que representan la información más importante sobre los fondos, basándose en las generalidades de las finanzas corporativas para lo que son la toma de decisiones, gestión financiera, solvencia financiera y de liquidez las cuales muestran como resultado si la empresa tiene capacidad de pago en un periodo de corto plazo.

También se aplicaron 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 cafénica 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 las cuales nos facilitan las herramientas de análisis,



para establecer el grado de liquidez de una empresa y demostrar cómo se encuentra la empresa referente a la situación financiera, si esta es solvente y por ende su capacidad de generar efectivo, para obtener en forma oportuna el pago de las obligaciones contraídas. Para lo cual Gitman afirma que un nivel de endeudamiento muy alto, pero con buena capacidad de pago es menos riesgosa para los acreedores, que un nivel de endeudamiento muy bajo pero con mala capacidad de pago, con esto podemos tener resultado más significativos y sacar conclusión sobre la real situación financiera de la empresa Cafénica.





VII. BIBLIOGRAFIA

1. Rentabilidad Empresarial, Un enfoque de gestión - José Rigoberto Parada Daza. Primera edición, septiembre de 1988.
2. Contabilidad de costo, tercera edición – Ralph S. Polimeni, Frank J. Fabozzi, Arthur H. Adelberg.
3. Finanzas Corporativas – Stephen A. Ross, Randolph W. Westerfield, Jeffrey F. Jaffe. Séptima edición, octava edición, novena edición.
4. Monografía de Juan Mascareñas sobre finanzas corporativas – ISSN:1988-1878
5. Fundamentos de finanzas corporativas – Stephen A. Ross, Randolph W. Westerfield, Jeffrey F. Jaffe
6. Principios de finanzas corporativas, novena edición – Myers, Brealey, Allen (1993)
7. Contabilidad para los economistas, Luis Rodríguez Domínguez, Isabel Gallegos Alvares, Isabel María García Sánchez (año 2009).
8. Gestión financiera 2ª edición, Gabriel Escribano Ruíz (2008).
9. Gestión de riesgo, Lorenzo Prevé (2009).
10. Cultura de empresa y rentabilidad, John P. Kotter, James L. Heskett (1992).
11. Fundamentos de administración financiera, James C. Van Horne, John M. Wachowicz (2002).
12. Rentabilidad y Productividad en Mercadeo, Walter Schupnik (1970)
13. GR_OTO4_1999 DIC principio de concentraciones de riesgo.pdf – adobe reader.
14. <https://www.google.com.ni/#q=Historias+DE+LA+EMPRESA+CAFENICA>.
15. <https://www.google.com.ni/#q=como+opera+cafenica>.
16. [Es.wikipedia.org/wiki/Rentabilidad financiera](http://es.wikipedia.org/wiki/Rentabilidad_financiera).
17. ocw.uc3m.es/economía-financiera-y-contabilidad/economía-de-la-empresa/material-de-clase-1/Rentabilidadpdf.
18. www.gerencia.com/razones-financieras.html
19. <https://www.macrofinanciera.com/aprender/laliquidez.html>.
20. www.casadellibro.com/libro-analisis-contable-de-la-rentabilidad-empresarial/9788445408964/619341
21. www.monografias.com/trabajos12/rebtypro/rentypro.shtml



22. ciberconta.unizar.es/lección/anarenta/analisisR.pdf
23. www.gerencie.com/rentabilidad.html
24. <http://www.monografias.com/trabajos101/valorpresente/valorpresente.shtml#ixzz3LdxlpbQk>
25. www.encyclopediafinanciera.com/finanzas-corporativas/valor-presente-neto.html





VIII. ANEXOS





DATOS DE LA ORGANIZACIÓN

Organización	N° Coop.	Asociados	Asociadas	Total asoc.	Organico	Convencional	Total café	Certificaciones
PRODECOOP	39	1,496	570	2,066	25,598.32	27,324.00	52,922.32	CJ,BIOLATINA
Tierra nueva	8	493	109	602	9,053.90		9,053.90	CJ,BIOLATINA
San Isidro	1	115	13	128	764.37		764.37	CJ,ORGANICA
UCOSEMUN	8	3,151	836	3,987	26,321.00	62,903.10	89,224.10	CJ,RAIN FORET
PROCOCER	1	534	140	674	17,000.00		17,000.00	BIOLATINA
Solidaridad	1	44	8	52		3,627.44	3,627.44	CJ
Aldea global	21	980	409	1,389	3,985.00	3,854.68	7,839.68	CJ,BIOLATINA
SOPPEXCCA	18	388	216	604	2,000.00	20,000.00	22,000.00	CJ,BIOLATINA
UCPCO	5	308	110	418	11,625.00		11,625.00	CJ,BIOLATINA
UCA Mirafior	15	190	227	417	228.58		228.58	CJ,BIOLATINA
TOTALES	117	7,699	2,638	10,337	96,576.17	117,709.22	214,285.39	

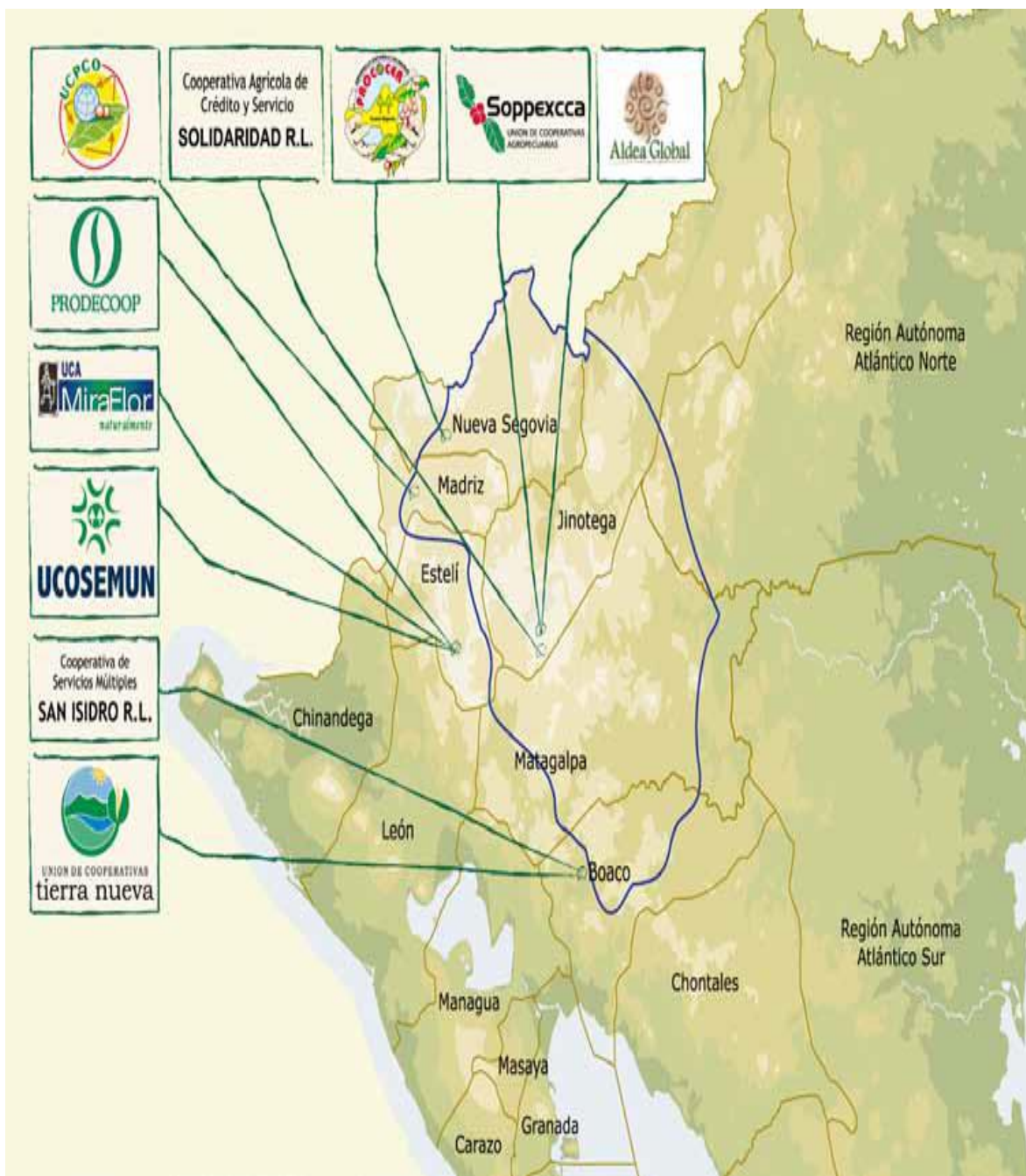
Fuente:<http://www.confidencial.com.ni/articulo/2892/el-boom-de-las-cooperativas-de-cafe>



Conformación de cooperativas de café de segundo grado

Coop. miembros	Fecha de fundación	Coop. de primer nivel (N°)	Números de asociados		
			Hombres	Mujeres	Total
DEL CAMPO	1997	2	95	20	115
SOLIDARIDAD	1999	1	44	8	52
PROCOCER	1998	1	520	150	670
TIERRA NUEVA	1997	8	590	40	630
UCOSEMUN	1998	8	3,490	1,496	4,986
ALDEA GLOBAL	1992	21	980	409	1,389
PRODECOOP	1992	39	1,496	570	2,066
UCPCO	1996	5	308	110	418
UCA MIRAFLORES	1990	13	190	215	405
SOPPEXCA	1997	15	470	180	650
SAN ISIDRO R.L	1999	1	189	23	212
TOTAL		112	8,277	3,201	11,478

Fuente: <http://www.confidencial.com.ni/articulo/2892/el-boom-de-las-cooperativas-de-cafe>



Fuente: <http://www.confidencial.com.ni/articulo/2892/el-boom-de-las-cooperativas-de-cafe>



Los diez mejores precios

► La calidad del café que se produce en Nicaragua quedó una vez más certificada al vender el lote del primer lugar en US\$ 22.40 la libra.

Los mejores diez pagados

Según participante y finca. En dólares por libra.

Rodrigo Peralta	Las Golondrinas	22.40
Misael Saucedá	La Divina Providencia	15.00
Rómulo y Teodulo Paguaga	El Farallón	10.00
Mario Martín Lovo	La Marcela	8.60
Andrés Figueroa	La Carolina	7.70
Manuel Raúl González	El Recodo	6.81
Santos Filomena Grádiz	Santa Elena	6.78
Luis Emilio Valladeres	Ojo de Agua	6.70
Fausto Averruz	San Francisco	6.41
Sergio Noé Ortez	Casa Blanca	7.92

Fuente: ACEN

Precios obtenidos

Del 2006 al 2011 en dólares por quintal.



Info: E. ESPINALES GUIDO/END

Fuente: <http://www.confidencial.com.ni/articulo/2892/el-boom-de-las-cooperativas-de-cafe>



Fuente: <http://www.confidencial.com.ni/articulo/2892/el-boom-de-las-cooperativas-de-cafe>



Fuente: <http://www.confidencial.com.ni/articulo/2892/el-boom-de-las-cooperativas-de-cafe>



Fuente: <http://www.confidencial.com.ni/articulo/2892/el-boom-de-las-cooperativas-de-cafe>