

**Universidad Nacional Autónoma de Nicaragua**  
**UNAN Managua**  
**Facultad Regional Multidisciplinaria Estelí**  
**Departamento de Ciencias Económicas y Administrativas**



**TEMA**

Estudio de la situación financiera de la empresa Distribuciones Karibe, S.A. mediante la aplicación de técnicas de análisis financiero, durante los años fiscales 2010-2011 y 2011-2012.

**Tesis para optar al título de Máster en Contabilidad con Énfasis en Auditoría**

- **Autor:**

Esp. Karla Nolaska Peña Navarrete

- **Tutora:**

MSc. Nancy Orozco López

Estelí, 03 de Diciembre 2012

## INDICE

INDICE .....	<i>i</i>
INDICE DE CUADROS.....	<i>v</i>
INDICE DE FORMULAS.....	<i>vi</i>
INDICE DE ANEXOS.....	<i>vii</i>
DEDICATORIA.....	<i>viii</i>
AGRADECIMIENTOS.....	<i>ix</i>
CARTA AVAL .....	<i>x</i>
RESUMEN EJECUTIVO.....	<i>xi</i>
ABSTRACT .....	<i>xii</i>
INFORMACION GENERAL .....	<i>xiii</i>
I) INTRODUCCION .....	1
1.1) ANTECEDENTES.....	4
1.2) JUSTIFICACION.....	6
1.3) PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA.....	7
1.4) FORMULACIÓN DEL PROBLEMA.....	8
1.5) SISTEMATIZACIÓN DEL PROBLEMA.....	8
II) OBJETIVOS .....	9
2.1) OBJETIVO GENERAL .....	9
2.2) OBJETIVOS ESPECÍFICOS.....	9
III) MARCO TEORICO.....	10
3.1) PERFIL DE LA EMPRESA.....	10
3.2) FINANZAS .....	11
3.3) ANALISIS E INTERPRETACIÓN DE E. FINANCIEROS BASICOS .....	12
3.4) PRINCIPALES TÉCNICAS ANALÍTICAS .....	14

3.5) PRINCIPALES HERRAMIENTAS DE ANÁLISIS .....	15
3.6) PRINCIPALES CONCEPTOS TEÓRICOS .....	30
 IV) HIPOTESIS.....	 33
 V) OPERACIONALIZACIÓN DE LAS VARIABLES .....	 34
 VI) DISEÑO METODOLÓGICO.....	 37
6.1) TIPO DE ESTUDIO.....	37
6.2) FUENTES Y TÉCNICAS DE RECOLECCIÓN DE DATOS .....	38
6.3) PROCEDIMIENTOS PARA PROCESAR LAS RAZONES FINANCIERAS.	38
6.4) PROCEDIMIENTOS PARA PROCESAR EL PUNTO DE EQUILIBRIO .....	43
6.5) PLAN DE ACCION.....	45
6.6) LINEA DE BASE HISTORICA.....	46
 VII) RESULTADOS Y DISCUSION.....	 47
7.1) ANÁLISIS MEDIANTE RAZONES FINANCIERAS Y VARIACIONES .....	48
7.1.1) Razones de liquidez .....	48
7.1.1.1) Razón de liquidez general o razón corriente .....	48
7.1.1.2) Razón de prueba ácida .....	49
7.1.1.3) Razón prueba defensiva .....	50
7.1.1.4) Razón capital de trabajo.....	51
7.1.1.5) Razón período promedio de cobranza .....	52
7.1.1.6) Razón rotación de las cuentas por cobrar .....	53
7.1.2) Razones de gestión o actividad .....	53
7.1.2.1) Razón rotación de cartera .....	53
7.1.2.2) Razón rotación de inventarios (a).....	54
7.1.2.3) Razón rotación de inventarios (b).....	56

7.1.2.4) Razón período de pago a proveedores .....	56
7.1.2.5) Razón rotación de caja y bancos .....	57
7.1.2.6) Razón rotación de activos totales.....	58
7.1.2.7) Razón rotación de activo fijo .....	59
7.1.3) Razones de solvencia, endeudamiento o apalancamiento .....	60
7.1.3.1) Razón estructura de capital.....	60
7.1.3.2) Razón de endeudamiento .....	60
7.1.3.3) Razón de cobertura de gastos financieros .....	61
7.1.3.4) Razón de cobertura de gastos fijos .....	62
7.1.4) Razones de rentabilidad .....	63
7.1.4.1) Razón de rendimiento sobre el patrimonio .....	63
7.1.4.2) Razón de rendimiento sobre la inversión .....	63
7.1.4.3) Razón de utilidad activo .....	64
7.1.4.4) Razón de utilidad ventas.....	65
7.1.4.5) Razón utilidad por acción.....	65
7.1.4.6) Razón margen de utilidad bruta .....	66
7.1.4.7) Razón margen de utilidad neta.....	66
7.1.4.8) Razón análisis DU-PONT.....	67
7.1.5) Situación de la empresa de acuerdo al análisis de razones financieras.....	67
7.2) ANÁLISIS MEDIANTE PUNTO DE EQUILIBRIO .....	70
7.2.1) Punto de equilibrio en unidades físicas .....	70
7.2.2) Punto de equilibrio en unidades monetarias.....	70
7.2.3) Situación de la empresa de acuerdo al análisis financiero del punto de equilibrio .....	71
7.3) SITUACION FINANCIERA GENERAL DE LA EMPRESA .....	72

7.5) PLAN DE ACCION.....	72
7.6) LÍNEA DE BASE .....	75
VIII) CONCLUSIONES .....	78
IX) RECOMENDACIONES.....	80
VIII) BIBLIOGRAFIA .....	82
IX) ANEXOS.....	84

## DEDICATORIA

*He decidido dedicar mi trabajo de tesina a mi esposo, Nelson Vallejos, debido a que me ha brindado ayuda, tiempo y apoyo incondicional, los cuales han sido indispensables para el éxito en la culminación de mi tesis, para optar al título de máster en contabilidad con énfasis en auditoría. La asesoría que me ha brindado ha sido de gran provecho y utilidad para mi formación profesional y para adquirir nuevos conocimientos.*

*Fue un gran pilar durante la elaboración de mi tesis, por tanto, no dudo en dedicarle este trabajo con amor y cariño.*

## AGRADECIMIENTOS

*Para lograr la realización de mi trabajo de tesina, agradezco principalmente a Dios, nuestro Señor Creador, que me ha brindado la sabiduría y me ha guiado en la realización de mi trabajo, y a las personas que me apoyaron y que, con gran esfuerzo y esmero, me brindaron su ayuda, por lo cual agradezco a:*

*- Mi esposo por su asesoría y apoyo, a través de sus conocimientos aportados y por su comprensión y cariño.*

*- Mis Familiares: Mis padres, hermanos, y demás familiares que con su optimismo, motivación, comprensión, apoyo moral y oraciones han contribuido importantemente.*

*- A la Facultad: Por brindarme la oportunidad de especializarme académicamente y por haberme otorgado beca económicamente del 80% del valor de la maestría.*

*- A los gerentes: Lic. Miguel Vallejos e Ing. Nelson Vallejos y al contador Cristian Peralta por brindarme información financiera de la empresa Distribuciones Karibe, S.A. y por su tiempo brindado.*

*- Mis Docentes: Con mucho esfuerzo, paciencia, profesionalismo y calidad educativa, me han brindado sus conocimientos.*

*- Mis Compañeros de grupo: Por haber compartido tiempo junto y haber realizado trabajo en equipo.*

## CARTA AVAL

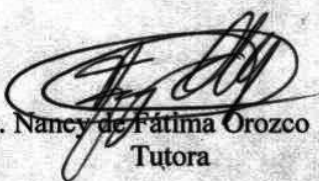
### CARTA AVAL DEL TUTOR

Por este medio certifico que la Tesis titulada: “Estudio de la situación financiera de la empresa Distribuciones Karibe, S.A, mediante la aplicación de técnicas de análisis financiero, durante los años fiscales 2010 – 2011 y 2011 - 2012” realizada por la Especialista Karla Nolaska Peña Navarrete, como requisito para optar el título de Maestra en Contabilidad con énfasis en Auditoría, ha concluido satisfactoriamente.

Como tutor de Tesis de la Especialista Karla Nolaska Peña Navarrete, considero que contiene los elementos científicos, técnicos y metodológicos necesarios para ser sometidos a Defensa ante el Tribunal Examinador, donde le dará sugerencia al trabajo, que conlleve a enriquecer y ella lo sabrá acatar.

El trabajo de la Especialista Karla Nolaska Peña Navarrete, se enmarca en las líneas de trabajo prioritarias del programas de Maestría referido a la solución de problemas de auditoría en el control interno

Dado en la ciudad de Estelí, Nicaragua a los 30 días del mes de noviembre del año dos mil doce.

  
MSc. Nancy de Fátima Orozco López  
Tutora



## RESUMEN EJECUTIVO

La presente tesina fue realizada en la empresa Distribuciones Karibe, S.A. y comprendió la realización de un estudio financiero para los años fiscales 2010-2011 y 2011-2012. El trabajo de campo y de redacción duró seis meses, de junio a noviembre de 2012. Las herramientas metodológicas utilizadas fueron: fuentes documentales, la entrevista y la observación.

Como variables independientes se definieron las técnicas de análisis mediante razones financieras y punto de equilibrio. Para la primera se puntualizaron cuatro indicadores: razones de liquidez, de gestión, de solvencia y de actividad. Para el punto de equilibrio se detallaron dos indicadores: punto de equilibrio físico y en unidades monetarias. La variable dependiente fue la situación financiera definiendo para ella tres indicadores: Óptimo, Medio o Crítico.

El estudio demostró que la empresa presenta un nivel Medio en sus finanzas pues, con los ratios, obtuvo un 60% de salud financiera. El punto de equilibrio también ubicó a la empresa en un nivel Medio pues la diferencia porcentual entre los valores calculados y los resultados reales de producción y ventas supera el mínimo requerido en un 8.08%. Se definió también un plan de acción y una línea de base histórica.

Esos resultados indican que la empresa muestra importantes deficiencias financieras que deben ser superadas adecuadamente, caso contrario, se aproximará a situaciones de riesgo. Dentro de ellas destacan las cuentas por pagar a socios que, pese a sus ventajas, desbalancea drásticamente los indicadores de liquidez y endeudamiento. Sin embargo, es válido reconocer que dicho nivel financiero es en parte coyuntural pues el estudio coincidió con un momento en el cual la empresa ha salido de su etapa inicial de posicionamiento de mercado y está entrando a una nueva etapa de expansión.

Palabras clave: finanzas, ratios, punto de equilibrio, salud financiera.

## **ABSTRACT**

The present thesis was carried out in the company Distribuciones Karibe, S.A. and included the completion of a financial study for the fiscal years of 2010-2011 and 2011-2012. Field work and drafting lasted six months, from June to November 2012. The methodological tools used were: documentary sources, interviews and observation.

As independent variables the analysis techniques of financial ratios and breakeven points were defined. For the first, four indicators are pointed: liquidity ratios, management, solvency and activity ratios. For the breakeven point two indicators were detailed: physical balance point and monetary units. The dependent variable was the financial situation defining three indicators for it: Best, Medium, or Critical.

The study showed that the company has a Medium level in their finances because; with the ratios it obtained 60% of financial health. The breakeven point also placed the company at an average level since the percentage difference between the calculated values and the actual results of production and sales exceeds the minimum required by 8.08%. It also defined an action plan and a historical baseline.

These results indicate that the company shows significant financial deficiencies that must be overcome properly, otherwise it will approach risk. Among them are the accounts payable to partners that despite its advantages, it dramatically unbalanced liquidity ratios and indebtedness. However, it is valid to recognize that this financial level is partly circumstantial because the study coincided with a time when the company has gone out of its initial stage of market positioning and is entering a new phase of expansion

Keywords: finance, ratios, breakeven point, financial health

## **INFORMACION GENERAL**

### **LINEA DE INVESTIGACION**

Diagnóstico de la salud financiera de las empresas mediante técnicas de análisis financiero.

### **TEMA GENERAL**

Finanzas corporativas y valoración de empresas.

### **TEMA DELIMITADO**

Estudio de la situación financiera de la empresa Distribuciones Karibe, S.A. mediante la aplicación de técnicas de análisis financiero, durante los años fiscales 2010-2011 y 2011-2012

## INDICE DE FORMULAS

1. Variaciones interanuales, porcentaje horizontal .....	16
2. Variaciones interanuales, porcentaje horizontal .....	17
3. Ratio de liquidez general o razón corriente .....	39
4. Ratio prueba ácida .....	39
5. Ratio prueba defensiva.....	39
6. Ratio capital de trabajo .....	39
7. Ratio de liquidez de las cuentas por cobrar (días).....	39
8. Ratio de liquidez de las cuentas por cobrar (veces) .....	39
9. Ratio rotación de cartera .....	40
10. Ratio rotación de los inventarios (días).....	40
11. Ratio rotación de los inventarios (veces) .....	40
12. Período promedio de pago a proveedores .....	40
13. Rotación de caja y bancos.....	40
14. Rotación de activos totales.....	40
15. Rotación de activo fijo.....	40
16. Estructura de capital.....	41
17. Razón de endeudamiento.....	41
18. Cobertura de gastos financieros.....	41
19. Cobertura para gastos fijos.....	41
20. Rentabilidad sobre el patrimonio .....	42
21. Rendimiento sobre la inversión .....	42
22. Utilidad activo .....	42
23. Utilidad ventas .....	42
24. Utilidad por acción .....	42
25. Margen de utilidad bruta .....	42
26. Margen de utilidad neta .....	42
27. Análisis DU-PONT .....	42
28. Punto de equilibrio físico.....	43
29. Punto de equilibrio monetario .....	44
30. Diferencia porcentual, punto de equilibrio.....	44

## INDICE DE CUADROS

Cuadro N° 1: Ejemplo de análisis financiero aplicando la técnica de variaciones interanuales.....	16
Cuadro N° 2: Ejemplo de análisis financiero aplicando la técnica de series de números índice.....	17
Cuadro N° 3: Ejemplo de análisis financiero aplicando la técnica de porcentajes verticales .....	19
Cuadro N° 4: Operacionalización de variable independiente Razones Financieras .....	34
Cuadro N° 5: Operacionalización de variable independiente Punto de Equilibrio .	35
Cuadro N° 6: Operacionalización de variable dependiente situación financiera de la empresa .....	36
Cuadro N° 7: Análisis de la variable independiente razones financieras.....	39
Cuadro N° 8: Análisis de la variable dependiente: Situación financiera de acuerdo a las razones financieras.....	43
Cuadro N° 9: Análisis de la variable dependiente: Situación financiera de acuerdo al punto de equilibrio .....	45
Cuadro N° 10: Formato para describir el plan de acción propuesto .....	45
Cuadro N° 11: Formato para describir la línea de base histórica .....	46
Cuadro N° 12: Diagnóstico general de la situación financiera de la empresa de acuerdo a las razones financieras.....	68
Cuadro N° 13: Plan de acción consensuado con la gerencia de la empresa .....	73
Cuadro N° 14: Línea de base histórica implantada .....	76

## INDICE DE ANEXOS

Anexo N° 1: Información general de la empresa .....	84
Anexo N° 2: Organigrama de la empresa.....	87
Anexo N° 3: Breve galería fotográfica de la empresa.....	88
Anexo N° 4: Ubicación geográfica de la empresa .....	90
Anexo N° 5: Fuente de datos .....	91
Anexo N° 6: Entrevista aplicada.....	93
Anexo N° 7: Memoria de cálculo de las razones financieras de liquidez.....	97
Anexo N° 8: Memoria de cálculo de las razones financieras de gestión o actividad .....	101
Anexo N° 9: Memoria de cálculo de las razones financieras de solvencia, endeudamiento o apalancamiento .....	108
Anexo N° 10: Memoria de cálculo de las razones financieras de rentabilidad ....	111
Anexo N° 11: Memoria de cálculo del punto de equilibrio en unidades físicas y su diferencia porcentual .....	117
Anexo N° 12: Memoria de cálculo del punto de equilibrio en unidades monetarias y su diferencia porcentual.....	119
Anexo N° 13: Gráficas del punto de equilibrio .....	121
Anexo N° 14: Carta de valoración y agradecimiento de la empresa a la FAREM y sus programas de post-grado .....	122

## I. INTRODUCCION

Según el Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (2011), Nicaragua es uno de los tres países más pobres de Latinoamérica, ocupando el lugar 129 de 187 naciones oficiales en el mundo. Por tanto, se requiere de la participación legal y activa de todos los actores nacionales e internacionales para superar esta situación. En este sentido cobra especial importancia la participación y coordinación sinérgica entre la iniciativa privada y las universidades.

A partir de septiembre del año 2010 hasta finales del año 2012, la Facultad Regional Multidisciplinaria de Estelí<sup>1</sup> desarrolló la Maestría en Contabilidad con énfasis en Auditoría cuyo objetivo principal radicó en facilitar a los maestrantes, capacidades contables de avanzada para que puedan ejercer sus funciones en concordancia con dicho nivel. Es así como se desarrolla el presente trabajo de tesis como requisito final de graduación, en clara y abierta vinculación con la empresa privada local.

Esta investigación se desarrolló en la empresa Distribuciones Karibe, S.A.<sup>2</sup> y consistió en el análisis del comportamiento financiero de la entidad aplicando dos técnicas de análisis: razones financieras y punto de equilibrio, para incidir positivamente en la capacidad de manejo financiero y administrativo de la gerencia en pro de conocer los puntos críticos y asesorar la adecuada aplicación de medidas de ajuste, permitiendo con ello definir una línea base financiera que contribuya al fortalecimiento del departamento contable.

En este primer capítulo el lector encontrará algunas investigaciones que anteceden a la presente en materia de análisis financiero de empresas. A la vez, se exponen los motivos que justifican la realización de este estudio y se describe claramente el problema para ubicar de mejor manera la problemática a tratar.

---

<sup>1</sup> En lo sucesivo la denominaremos por sus siglas: FAREM-Estelí.

<sup>2</sup> Para conocer más acerca de esta empresa véase Anexo N° 1, Anexo N° 2 y Anexo N° 3

En el segundo capítulo se puntualizan los objetivos, tanto el general como el específico, para que el lector pueda razonar los alcances y limitaciones de este estudio, su impacto y el punto de llegada.

En el tercer capítulo se realiza un amplio esbozo teórico de la problemática, pasando primeramente por describir el perfil de la empresa estudiada, así como el abordaje teórico de las finanzas y, para ubicar la teoría en el tema propuesto, se analizan las principales técnicas analíticas y las principales herramientas de análisis financieros, como es el análisis de tendencias, el análisis estructural, las diferencias absolutas de masas de los estados financieros, el uso de razones o ratios financieros y el análisis de punto de equilibrio. Finalmente, el lector podrá encontrarse con un importante desglose de los principales conceptos teóricos abordados en este estudio.

Como parte de la estructura lógica de todo documento investigativo científico, el cuarto capítulo nos presenta la hipótesis de la investigación con sus variables independientes y la variable dependiente que se desprende de estas. En concordancia con lo anterior, el quinto capítulo explica de manera detallada y minuciosa la manera mediante la cual esas variables son operacionalizadas, con indicadores cuantitativos claramente definidos.

El capítulo VI muestra el diseño metodológico mediante el cual se guía la investigación, definiendo sus parámetros y la manera mediante la cual se obtendrán cada uno de los resultados. Primeramente se define el tipo de estudio así como las fuentes y técnicas de recolección de datos. Luego, de manera amplia, se detallan los procedimientos para procesar las razones financieras, con su fórmula correspondiente y el criterio de análisis tomando en cuenta tres escenarios posibles: Crítico, Medio y Óptimo. Pasando esta parte, se presentan los criterios de valuación para obtener una valoración cuantitativa por cada indicador y de manera general para toda la empresa.



En ese mismo orden, se muestran los procedimientos para procesar el punto de equilibrio, tanto en unidades físicas como monetarias, sus fórmulas respectivas y los criterios para valorar la empresa. Finalmente, se presenta el modelo de plan de acción sugerido para que la empresa pueda guiarse en la superación de las deficiencias encontradas, así como la propuesta de línea de base histórica para futuros análisis de series de tiempo.

El capítulo VII presenta los resultados y discusión en base a lo determinado en el capítulo anterior. Aquí se operacionalizan las variables aplicando las herramientas definidas para tal fin. Como todo estudio, los resultados están sujetos a análisis y discusión lo cual enriquece más la comprensión y el aprendizaje de la temática.

Finalmente, en los capítulos VIII y IX, el lector encontrará, respectivamente, las conclusiones y recomendaciones que se derivan del análisis financiero pormenorizado practicado a la empresa.

Como parte de todo estudio científico completo, en los dos capítulos finales, el lector podrá corroborar la bibliografía consultada y los anexos que amplían y refuerzan la información presentada en el cuerpo del documento.

## 1.1 ANTECEDENTES

Distribuciones Karibe, S.A. ha llevado a cabo tres investigaciones administrativas: Control Gerencial (2008), Sistema de Información (2008) y Diagnóstico Empresarial (2010). No obstante esta es la primera vez que se aborda con profundidad el tema de Estudio Financiero aplicando técnicas de avanzada.

A nivel local, en la FAREM-Estelí, no se han llevado a cabo investigaciones de estudios financieros en el nivel de Maestría. Sin embargo existen dos investigaciones previas a nivel de pregrado que permiten acercarse al tema.

La primera investigación corresponde a Ríos R. y López C. (2007) con el tema "*Situación financiera de la empresa de servicios médicos San Juan de Dios período 2005-2006*", utilizando los estados financieros de los períodos 2005-2006, comparándolos entre sí para conocer su desempeño y darnos cuenta en cuál de los períodos analizados la empresa obtuvo una mejor rentabilidad.

Según los autores de esta investigación, el período 2005 presenta más capacidad de pago de sus obligaciones a corto plazo ya que por cada córdoba de pasivo cuenta con dos córdobas de activos, no realizó la debida rotación de inventarios y no utilizó eficientemente sus activos totales para generar ingresos, se endeudó en un 53%, la utilidad bruta no es buena debido a que viene de afrontar cinco meses de pérdida. Su riesgo de no pagar obligaciones es bajo pero posee una utilidad de operación baja del 9%.

La segunda investigación corresponde a Gutiérrez G. y Zelaya R. (2007) con el tema "*Situación financiera de la empresa White House Pizza, con aplicación de razones financieras, durante el primer semestre del año 2006 con respecto al primer semestre del año 2005*". Se consideró cuatro tipos de razones importantes (...): liquidez, rentabilidad, actividad y apalancamiento (...). Estas razones se calcularon bajo el método análisis de serie de tiempo.

Según los autores de esta investigación, la empresa está libre de riesgos porque los valores de las razones calculadas se encuentran en rangos aceptables. Desde el punto de vista de las razones que miden el riesgo el problema radica en la razón de período de cobranza (...) porque tardan 47.45 días en recuperar cuentas pendientes. En el primer semestre del 2005 el margen de utilidad bruta [alcanzó] el 55%, mejorando sustancialmente para el primer semestre de 2006 llegando hasta un 61%. El margen de utilidad neta para el primer semestre del 2005 fue de 13%.

A nivel internacional se han desarrollado investigaciones de estudios financieros relacionadas al sector industrial, como lo es:

Investigación que corresponde a Rodríguez Varela, D. (2010) con el tema "*Análisis económico financiero en la empresa de cigarros "Ramiro Lavandero Cruz"*", profundizando en las finanzas, aplicándose las diferentes razones financieras y otras técnicas incluyendo el grado de apalancamiento financiero.

Según el autor de esta investigación demuestra la necesidad de mejorar el procedimiento para realizar el análisis económico financiero en esta empresa. Un buen análisis mensual, permite acotar con más exactitud la aparición de los problemas, pues el período de análisis de los hechos económicos es pequeño, los indicadores de la empresa generan eficiencia, proponiendo medidas en las cuentas y efectos por cobrar, para lograr la liquidación de las mismas, por parte del deudor.

Otra investigación realizada por Brigard G. (2000) con el tema "*Análisis financiero aplicado a la empresa Dulces y Manjar del Valle Ltda.*" Se concluyó que la situación de dicha empresa es buena, mas no la ideal debido al manejo informal que se le ha dado. El no uso de herramientas financieras la ha llevado a su situación actual de baja rentabilidad. Replantear la estructura y el modelo de costos y gastos, para lograr una disminución con el objeto de aumentar la utilidad operacional y la utilidad neta, utilizando modelos ABC de los gastos y costos de producción para identificar los puntos críticos.

## 1.2 JUSTIFICACION

La importancia de este trabajo de tesis radica en mostrar el comportamiento de los estados financieros, variaciones, rendimientos y debilidades en la empresa Distribuciones Karibe, S.A., para que la gerencia pueda disponer de una valiosa herramienta de análisis que contribuya a agilizar los procesos de toma de decisión con un mayor nivel de certeza.

La competencia actual, competidores nuevos, variables macroeconómicas y microeconómicas, aspectos laborales, comercio exterior, el crédito, dificultad en el manejo de proveedores, elementos tributarios y de aduana, etc., son sólo algunos aspectos relacionados con el quehacer de esta empresa y todos ellos implican el impulso de esfuerzos coordinados de dirección para evitar, o al menos mitigar, las amenazas y riesgos inherentes en cada una de ellas.

Lo anterior se enmarca en el principio básico de que las empresas deben luchar por ser más competitivas y eficientes haciendo un mejor uso de los recursos para elevar la productividad del trabajo y alcanzar mejores resultados con menores costos. Es por ello que la necesidad del conocimiento de los principales indicadores económicos y financieros, así como su interpretación, son imprescindibles para poder avanzar en este mundo empresarial cada día más competitivo y globalizado.

Esta investigación tendrá gran relevancia e importancia para la empresa puesto que al realizar un análisis veraz y objetivo de la situación financiera se mejoran los sistemas de análisis e influirá positivamente a mejorar los métodos empleados por la gerencia para elevar los niveles de productividad de dicha empresa; logrando así maximizar las utilidades.

### 1.3 PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

Para definir de mejor manera el problema es importante hacer mención de un precedente que lo soporta. En el año 2010 la gerencia elaboró un diagnóstico empresarial administrativo contando con el apoyo del programa CRISOL<sup>3</sup> de la FAREM-Estelí. Según Vallejos (2010), autor de dicho diagnóstico, la empresa mostró un nivel Óptimo en la ejecución de sus actividades (84.72%). No obstante descubrió una debilidad importante: Ausencia de análisis de razones o ratios financieros<sup>4</sup>.

Esta situación alcanzó niveles más significativos cuando los accionistas de la empresa insistieron en que los márgenes de utilidad o dividendos percibidos están muy por debajo de los que se estimaron al momento de hacer las proyecciones económicas cuando se tomó la decisión de invertir en el negocio<sup>5</sup>.

Vistas ambas situaciones se llegó a la conclusión de que, para buscar alternativas de solución y encontrar una respuesta que satisfaga plenamente a las partes, la solución pasaba necesariamente por realizar un estudio financiero integral que muestre no sólo las causas de esa realidad presentada, sino también el posicionamiento financiero de la empresa en todas sus dependencias con el objetivo de implantar una cultura organizacional financiera preventiva como contraposición a la cultura reactiva actual.

Es decir, se está en presencia de un caso muy peculiar. Si por un lado es importante determinar las causas de los bajos dividendos así como sus posibles soluciones, se vuelve más imperante aún estudiar y determinar la posición financiera general de la empresa, herramienta de gran ayuda para la gerencia en su nueva labor de prevenir, tanto cuanto sea posible, situaciones negativas como la planteada.

---

<sup>3</sup> Dicho programa consistió en la realización de un diagnóstico empresarial y, en conjunto con el empresario, elaborar un plan de mejoramiento. Se trabajaba con una plataforma virtual diseñada por la Fundación para el Desarrollo (FUNDES) de Costa Rica y el Instituto Tecnológico de Monterrey, México. Para mayor información véase: <http://crisol.fundes.org>

<sup>4</sup> En algunas ocasiones se mencionarán razones financieras, otras veces ratios financieras. En lo sucesivo ambos términos se entenderán como sinónimos.

<sup>5</sup> Dichos márgenes son datos internos de la empresa y, por razones de sigilo, no se incluyen acá.

#### **1.4 FORMULACION DEL PROBLEMA.**

¿En qué posición financiera se encuentra actualmente la empresa Distribuciones Karibe, S.A. y, de resultar necesario, qué tipo de acciones se recomienda implantar para subsanar las deficiencias?

#### **1.5 SISTEMATIZACION DEL PROBLEMA.**

- ¿A qué se debe el hecho de que los dividendos no alcanzan los márgenes adecuados?
- ¿Conviene analizar este tema de forma individual o resulta mejor ser abordado como parte de un estudio integral?
- Financieramente ¿cómo estará posicionada la empresa? ¿Bien, mal o alguna posición intermedia?
- ¿Conviene, o no, hacer un análisis financiero?
- ¿Qué consecuencias conlleva la ausencia de un análisis financiero en la empresa?
- ¿Qué tipos de análisis financiero se podría aplicar?
- ¿Cómo se dificulta el proceso de toma de decisiones ante la ausencia de un análisis financiero?
- ¿Qué otros beneficios puede obtener la empresa aplicando esta herramienta?
- ¿Qué indicadores clave podría arrojar un análisis financiero que permita a la gerencia tomar las decisiones más ágilmente?
- ¿Qué mecanismos habría que implantar para evitar volver a caer en eventuales retrocesos?
- Desde el punto de vista eminentemente financiero, ¿Qué metas a corto, mediano y largo plazo se puede plantear la gerencia?

## **II. OBJETIVOS**

### **2.1 OBJETIVO GENERAL**

- ❖ Elaborar un estudio financiero de la empresa Distribuciones Karibe, S.A. para los períodos fiscales 2010-2011 y 2011-2012, mediante la aplicación de técnicas de análisis financiero que permita a la gerencia conocer la situación financiera corporativa y tomar las mejores decisiones de forma oportuna para períodos posteriores.

### **2.2 OBJETIVOS ESPECIFICOS**

1. Realizar un breve esbozo teórico general de las finanzas, haciendo énfasis en el análisis mediante razones financieras y punto de equilibrio.
2. Aplicar las técnicas de análisis financiero, razones y punto de equilibrio, para determinar cada uno de los indicadores y efectuar su análisis particular.
3. Realizar el análisis de series de tiempo de cada una de las razones financieras para los dos años fiscales, calculando las diferencias interanuales y su respectiva interpretación.
4. Determinar el diagnóstico financiero a que conduce la aplicación de las técnicas de razones financieras y punto de equilibrio para ambos años fiscales, destacando los indicadores que presenten debilidades financieras y los que presenten fortalezas financieras.
5. Proponer un plan de acción con medidas de ajuste que conduzcan a superar las debilidades encontradas de acuerdo al análisis realizado.
6. Crear para la empresa una línea base histórica que permita a la gerencia hacer futuros análisis financieros comparativos.

### III. MARCO TEORICO

#### 3.1 PERFIL DE LA EMPRESA

La empresa Distribuciones Karibe, S.A. pertenece al sector Industrial, de capital nacional, constituida legalmente en noviembre del 2007. Sus oficinas y planta de producción están ubicadas en la ciudad de Estelí, Nicaragua. Actualmente se dedica a la producción y exportación de material de empaque flexible.

La empresa es de reciente constitución y surge con el propósito de contribuir al desarrollo económico y social del país<sup>6</sup> mediante la provisión de materiales que ayuden a las empresas en la comercialización de sus productos. La idea surge cuando se visualizan importantes “*cuellos de botella*” en empresas industriales tabacaleras, entre ellos, el retraso en las exportaciones por no contar a tiempo con la bolsa de celofán.

En vista de ello, se procedió a analizar la idea partiendo de un estudio de mercado, un estudio técnico y un estudio financiero a nivel de factibilidad. Se realizaron viajes al extranjero para establecer contacto con proveedores y, una vez analizada la viabilidad, se tomó la decisión de impulsarlo. La empresa inició operaciones en abril del 2008 y ha avanzado sustancialmente en su posicionamiento en el mercado.

Como Visión, la empresa se propone “Ser la mejor opción industrial en la región donde opera, en función de su liderazgo como proveedor, la calidad de sus productos y sus competencias distintivas en atención al cliente”.

---

<sup>6</sup> Importante aclarar por qué se dice “*contribuir al desarrollo económico y social del país*”: si bien es cierto que bajo un modelo de economía capitalista la finalidad de las empresas privadas es el lucro, y en este caso así es, también es importante destacar que dichas iniciativas inciden en la macroeconomía. Como muestra de ello tenemos que la Balanza de Pagos de Nicaragua y, dentro de ella, la Balanza Comercial, son deficitarias lo cual acarrea problemas a la sociedad de diverso tipo.



Como Misión se plantea “Apoyar a sus clientes mediante el suministro oportuno de materiales necesarios en el proceso de comercialización, con calidad suficiente y al menor costo, que contribuyan a mejorar su calidad de vida, así como la de nuestros colaboradores y accionistas”.

Son valores que fomenta la empresa: Moral, Ética, Transparencia, Responsabilidad, Confiabilidad, Respeto al Próximo y a la Comunidad.

### **3.2 FINANZAS**

Según Bodie Z. (1999), las finanzas, en economía, son las actividades relacionadas con los flujos de capital y dinero entre individuos, empresas o Estados. Por extensión también se denomina finanzas el estudio de esas actividades como especialidad de la economía y la administración que estudia la obtención y gestión, por parte de una compañía, individuo o del Estado, de los fondos que necesita para cumplir sus objetivos y de los criterios con que dispone de sus activos. (..) Estudia lo relativo a la obtención y gestión del dinero y de otros valores como títulos, bonos, etc.

El término finanzas proviene del latín “*finis*” que significa acabar o terminar. Son una rama de la economía que se dedica de forma general al estudio del dinero. Están compuestas por tres áreas:

- a) Mercado de dinero y de capitales: En esta área se debe tener el conocimiento de la economía en forma general, es decir, saber identificar los factores que apoyan y afectan a la economía. Igualmente se conocen las herramientas utilizadas por parte de las instituciones financieras para controlar el mercado de dinero.
- b) Inversiones: Esta área se encuentra estrechamente relacionada con las finanzas, ya que está involucrada con el manejo que se le da al dinero. Determina como asignar tus recursos de una manera eficiente.

- c) Administración financiera: Esta área tiene como objetivo la expansión de tu dinero, en ella encontraras como manejar adecuadamente tus ventas y gastos para tener una buena utilidad.

### **3.3 ANALISIS E INTERPRETACION DE ESTADOS FINANCIEROS BASICOS**

Según Martínez G. (2005), el análisis de estados financieros es la aplicación de técnicas y herramientas analíticas a datos y estados financieros, con el fin de obtener medidas y relaciones significativas (información útil) para la toma de decisiones. El esquema del proceso de análisis es el siguiente:

Datos → Análisis → Información útil → Toma de decisiones

Se trata, por tanto, de convertir datos en información útil para la toma de decisiones. El análisis de estados financieros establece una base firme y sistemática en la que sustentar las decisiones, permitiéndonos reducir la incertidumbre a la que se enfrentan las posibles decisiones o cursos de acción.

La pieza fundamental del análisis de estados financieros es el analista. De su capacidad y conocimientos dependerá que el proceso pueda culminar en decisiones correctas. Por analista entendemos a cualquier persona que debe enfrentarse a datos y documentos financieros y que, aplicando técnicas analíticas, pretende obtener información útil. La información que obtenemos puede servir como:

- ✓ Herramienta para la selección de determinadas alternativas. Por ejemplo decisión de invertir en determinada empresa.
- ✓ Herramienta de previsión: acción a futuro.
- ✓ Herramienta de diagnostico: toma de conciencia de la situación en el presente.
- ✓ Herramienta de evaluación de la gestión pasada.

El trabajo de análisis puede desarrollarse a varios niveles dependiendo del objeto: a nivel de empresa, a nivel de grupo de empresas, a nivel de sector productivo, otros niveles: países, municipios, etc.

Dependiendo del ámbito en que efectuemos el análisis las fuentes de información de las que tendremos que disponer serán diferentes, pero en cambio las técnicas a aplicar guardan gran similitud. Por otro lado, cabría también distinguir entre análisis externo y análisis interno.

- a) **Análisis Externo:** Se desarrolla desde una posición de independencia al objeto material (empresa, grupo de empresas, etc.) que se estudia. Esto obliga a que las fuentes de información sean datos y documentos financieros que el propio ente ha hecho públicos. Sería el caso de los analistas de inversiones, analistas de crédito, etc. El hecho de realizar su trabajo desde una posición de independencia le permite al analista ser objetivo, pero la limitación de fuentes de información reducen la calidad de las conclusiones que puede obtener.
- b) **Análisis Interno:** Es el desarrollo desde el interior propio del ente analizado. La calidad de sus conclusiones puede ser mayor al contar mayores fuentes de información, especialista con fuentes de información de carácter interno, como puede ser la contabilidad analítica de la empresa. El analista interno al estar incardinado dentro de la estructura que analiza corre el riesgo de perder objetividad en su análisis. Sus conclusiones pueden ser mas subjetivas.

Dependiendo de los objetivos, así serán las fuentes de información y las herramientas de análisis que se deban manejar. Dichos objetivos analíticos se determinaran por la naturaleza del analista. Suelen ser:

- ✓ **Para el otorgamiento de crédito:** Tanto si se trata de un préstamo de un banco como un crédito concedido por el proveedor, el objetivo primordial será saber si a la empresa le será posible la devolución del principal y pago de los intereses (si lo hay). El analista centra su atención en las garantías del crédito (ver si cubren el importe de la deuda), el valor de los bienes que la empresa posee en su activo, estudio de la estructura del pasivo y estudio de los fondos generados (tesorería, principalmente) por la empresa y su proyección.

- ✓ Para el inversor en acciones: Los accionistas participan en el beneficio de la empresa cuando los ingresos del período exceden a los gastos del período y existe liquidez suficiente para hacer efectivo su dividendo.
- ✓ Para la dirección de la empresa: Su objetivo fundamental es mantenerse al frente de la empresa, para ello deben conseguir que obtenga crecimiento. El análisis de la dirección se centrará en los aspectos referentes a la situación financiera, rentabilidad y crecimiento de la empresa.
- ✓ Para el auditor: Su objetivo es obtener evidencia de que los estados financieros presentan la imagen fiel de la entidad según principios y normas contables. El análisis de los estados financieros pondrá de manifiesto las áreas de mayor vulnerabilidad y en las que el auditor debe prestar mayor atención.
- ✓ Para la Hacienda Pública: Conocer la verdadera situación patrimonial de la empresa y el resultado obtenido con el fin de evitar el fraude fiscal.
- ✓ Personal de la empresa: Conocer la capacidad de crecimiento y rentabilidad para mantener el empleo y mejorar las retribuciones.

### **3.4 PRINCIPALES TÉCNICAS ANALÍTICAS**

#### **3.4.1 Reconstrucción de operaciones**

En la medida que el analista pueda reconstruir y entender las transacciones realizadas en el pasado, podrá conocer la situación actual de la empresa y estará en condiciones de predecir la evolución futura o proponer medidas correctoras. Una importante limitación a la hora de reconstruir transacciones es que el balance muestra para cada elemento patrimonial su saldo al cierre de ejercicio. Es fácil que hechos que han sucedido durante el ejercicio no estén reflejados en el balance al cierre.

### **3.4.2 Mediciones directas**

Algunas magnitudes y relaciones con significación analítica se pueden obtener de forma directa. Ejemplo: el capital circulante. Podemos medir el activo circulante y el pasivo circulante, y por diferencia obtenerlo.

### **3.4.3 Pruebas indirectas**

El estudio de los estados financieros puede permitir conocer hábitos o políticas empresariales que no están explicitados directamente. Ejemplo: Ante la necesidad de fondos puede ser política gerencial no distribuir beneficios.

### **3.4.4 Previsiones**

El analista tiene una orientación preferente al futuro, es por ello que la técnica de las previsiones es de gran utilidad en el análisis de estados financieros.

### **3.4.5 Comparaciones**

En análisis una magnitud por ella misma no tiene ningún significado sino es comparada. La comparación puede establecerse con otra magnitud, con ella misma para un valor pasado, con un valor ideal, con valores de otras empresas, etc.

## **3.5 PRINCIPALES HERRAMIENTAS DE ANÁLISIS**

Las herramientas derivan de las técnicas, son la concreción de las técnicas analíticas. A continuación las principales herramientas que el analista puede utilizar:

### **3.5.1 Análisis de tendencias**

#### **3.5.1.1 Variaciones interanuales.**

Distinguimos las variaciones interanuales en valores absolutos y en valores relativos, conocidos también como porcentajes horizontales. Se trata de poner unos junto a otros, los balances, cuentas de pérdidas y ganancias, cuadro de financiación, estados de flujos de tesorería, etc., de ejercicios consecutivos, para analizar los cambios que se han producido de un ejercicio a otro.

Las variaciones interanuales revelan la tendencia y amplitud de los cambios. Esta técnica sólo es útil para 2 o 3 ejercicios, cuando manejamos más ejercicios [es conveniente] utilizar la técnica de los números índice. Ejemplo:

<b>CUADRO N° 1: Ejemplo de análisis financiero aplicando la técnica de variaciones interanuales.</b>				
	<b>19x1 en u.m<sup>7</sup></b>	<b>19x2 en u.m</b>	<b>Diferencias absolutas en u.m</b>	<b>Diferencias en porcentaje. % horizontales</b>
<b>Ventas</b>	2,300	2,400	100	4%
<b>Costo de Venta</b>	(1,610)	(1,848)	(238)	14.8%
<b>Margen Bruto</b>	690	552	138	(20%)

$$\text{Porcentaje horizontal año 2} = \frac{\text{Valor año 2} - \text{Valor año 1}}{\text{Valor año 1}} \times 100 \quad [1]$$

Es conveniente considerar tanto la referencia de las variaciones absolutas como las porcentuales. Si nos limitamos a considerar los porcentajes horizontales perderíamos de vista la importancia real de los cambios. Aclaraciones con respecto a la aplicación de los porcentajes horizontales:

- ✓ Variaciones porcentualmente muy elevadas pueden ser escasamente significativas por referirse a cifras absolutas muy pequeñas.
- ✓ Cuando un valor pasa de negativo a positivo o al revés no se calcula el porcentaje de variación.
- ✓ Cuando pasamos del valor cero a otro valor diferente es imposible obtener el porcentaje de variación.
- ✓ Cuando pasamos de un valor positivo a cero se tratará de una disminución del 100%.

<sup>7</sup> U.M. quiere decir: Unidades Monetarias, que para efectos de este estudio es la moneda córdoba. Se hace uso de esta abreviatura por razones de espacio. En lo sucesivo, cuando aparezca esta abreviatura deberá entenderse de esa manera.

### 3.5.1.2 Series de números índices.

Esta herramienta se utiliza también para medir la variación de cada una de las rúbricas que componen los estados financieros con respecto al valor que representa esa partida en un año base. Es una técnica, mucho más indicada que los cambios interanuales cuando estamos frente a series que cubren más de tres ejercicios.

El cálculo de los números índices exige hacer base 100 el ejercicio que consideremos el año base. Puesto que respecto a ese ejercicio se harán las comparaciones, es necesario elegir un ejercicio normal. Si eligiéramos un año atípico como base todos nuestros análisis serían erróneos, distorsionando las tendencias que deseamos inferir. Si el primer año de la serie no cumple el requisito de ser un año típico, se elegirá otro año.

Al igual que sucedía con los porcentajes horizontales no podremos expresar mediante número índice los pasos de un importe negativo a otro positivo o cero.

Ejemplo:

<b>CUADRO N° 2: Ejemplo de análisis financiero aplicando la técnica de series de números índice.</b>						
	<b>Año 1. Año base</b>	<b>N° índice</b>	<b>Año 2</b>	<b>N° índice</b>	<b>Año 3</b>	<b>N°. índice</b>
<b>Activo Circulante</b>	2,300	100	2,400	104	3,000	130
<b>Pasivo Circulante</b>	1,610	100	1,848	115	2,000	124
<b>Capital Circulante</b>	690	100	552	80	1,000	145

$$N^{\circ} \text{ índice año actual} = \frac{\text{Valor año actual}}{\text{Valor año base}} \times 100 \quad [2]$$

### 3.5.2 Análisis estructural. Porcentajes verticales

El análisis estructural puede utilizarse para estudiar la estructura del balance de una empresa o para ver el peso de cada una de las partidas de la cuenta de pérdidas y ganancias en la formación del resultado. También puede aplicarse a otros estados contables. A esta técnica también se la conoce con el nombre de estados financieros proporcionales.

Aplicada al balance permite ver la composición en términos relativos del activo y de la estructura financiera. También podemos ver la proporción que representa cada partida en el total de una masa patrimonial o dentro de un grupo o subgrupo de cuentas. Así podemos descomponer el activo circulante y ver cada elemento que lo integra. Debe elegirse una base lo más significativa posible a la que se le asignará el valor de 100. Las bases más usuales para el análisis son:

- ✓ En el análisis del balance es hacer: Total activo = 100.
- ✓ En el análisis de la cuenta de resultados: Total ventas netas = 100.

El análisis de los porcentajes verticales puede considerarse un análisis de la estructura interna de los estados financieros. En lo que se refiere al balance, este análisis estructural se centra en dos aspectos:

- ¿Cuáles son las fuentes de financiación de la empresa? (Estructura financiera).
- ¿Cómo se han invertido los recursos proporcionados por estas fuentes de financiación? (Estructura económica).

Los porcentajes verticales al ser una magnitud relativa permiten aplicar el análisis estructural en comparaciones entre empresas (con independencia de su tamaño) y para la misma empresa en diferentes momentos del tiempo. No debe olvidarse el valor absoluto que corresponde a cada partida. Ejemplo:



**CUADRO N° 3: Ejemplo de análisis financiero aplicando la técnica de porcentajes verticales.**

	<b>Año 1</b>	<b>% vertical</b>	<b>Año 2</b>	<b>% vertical</b>
<b>Terrenos</b>	100 u.m	10%	100 u.m	20%
<b>Maquinaria</b>	900 u.m	90%	400 u.m	80%
<b>ACTIVO FIJO</b>	1,000 u.m	100%	500 u.m	100%

En el ejemplo vemos como la partida de maquinaria es la que más peso tiene dentro del activo fijo tanto para el año 1 y 2. Si nos limitamos a observar los porcentajes verticales podríamos concluir equivocadamente que los terrenos de la empresa, pese a tener un peso pequeño en el activo fijo, han experimentado un importe aumento en el año 2.

Como puede observarse, lo que ha pasado es que se ha reducido la maquinaria y, por tanto, [disminuye] el total del activo fijo bajo el [cual] se ponderan los terrenos. Como es lógico, los porcentajes verticales se ven influidos por variaciones de la base.

### **3.5.3 Diferencias absolutas de masas de los estados financieros**

Aplicada al balance general, puede analizarse los grados de equilibrio en que se encuentra una empresa. Se agrupan los elementos patrimoniales por masas homogéneas, comparando por diferencia, las masas patrimoniales correlativas de distinto signo. El equilibrio se logra cuando los capitales permanentes cubren la totalidad del activo fijo más parte del activo circulante.

- ✓ Situación financiera de máxima estabilidad: Todo el activo es financiado por fondos propios. Esta situación sólo se suele presentar en el momento de la constitución de la empresa.

- ✓ Situación financiera de equilibrio: Se trata de una situación de estabilidad, la empresa con los activos que se van a realizar a corto plazo puede pagar los pasivos exigibles a corto plazo e incluso podría devolver una parte de los capitales permanentes. Esta conclusión debe ser confirmada con un examen de la calidad de los activos. El capital circulante es positivo.
- ✓ Situación financiera de desequilibrio a corto plazo: El pasivo a corto plazo financia inversiones fijas. Se trata de una situación potencial de suspensión de pagos, aunque no siempre la anterior situación tiene porque ser perjudicial, dependerá de sus períodos medios de pago. El capital circulante es negativo.
- ✓ Situación financiera inestable: Los fondos propios están reducidos debido a pérdidas recurrentes pasando a tener signo deudor.
- ✓ Los fondos propios son negativos. Con la liquidación de la empresa a valores contables no se podría reembolsar todas las deudas. Se trata de una situación de quiebra.

#### **3.5.4 Uso de razones o ratios financieras**

Según Gitman (2007), los ratios financieras son coeficientes o razones que proporcionan unidades contables y financieras de medida y comparación, a través de las cuales la relación entre sí de dos datos financieros directos permiten analizar el estado actual o pasado de una organización, en función a niveles óptimos definidos para ella.

El análisis de razones incluye métodos de cálculo e interpretación para analizar y supervisar el rendimiento, liquidez, solvencia, apalancamiento y uso de activos de la empresa. Las entradas básicas para el análisis de las razones son el estado de pérdidas y ganancias y el balance general de la empresa. En relación a la comparación de los datos, ésta debe cumplir ciertas condiciones:

- ✓ Los datos financieros que se relacionan, deben corresponder a un mismo momento o período en el tiempo.
- ✓ Debe existir relación económica, financiera y administrativa entre las cantidades a comparar.
- ✓ Las unidades de medida en las cuales están expresadas las cantidades de ambos datos a relacionar, deben ser consistentes una con otra.

Debido a las múltiples diferencias existentes en las organizaciones el uso actual de estas razones no puede o debe ser estandarizado, ya que cada empresa o entidad posee óptimos que la identifican, en función de la actividad que desarrolla, los plazos que utiliza, etc. La interpretación correcta de una razón financiera, además [de] las condiciones mencionadas anteriormente, deben considerar:

- ✓ Las razones deben ser interpretadas en series de tiempo, según conjuntos de ratios. Un índice solitario no puede identificar el estado de una organización.
- ✓ No existen óptimos "*a priori*", ya que, cada razón se relaciona a las actividades del negocio, la planificación, los objetivos, y hasta a la evolución de la economía, debido a que esta influyen en el accionar de toda empresa.
- ✓ Si bien una razón aporta una valoración cuantitativa, la interpretación de ésta requiere una abstracción del analista de forma cualitativa.

Según Martínez G. (2005), los ratios se clasifican en cuatro grandes grupos: Índices de liquidez, Índices de gestión o actividad. Índices de solvencia, endeudamiento o apalancamiento y los Índices de rentabilidad. A continuación el análisis detallado de cada uno de ellos:

#### 3.5.4.1 Análisis de liquidez.

Miden la capacidad de pago que tiene la empresa para hacer frente a sus deudas de corto plazo, es decir, el dinero en efectivo de que dispone para cancelar las deudas. Expresan no solamente el manejo de las finanzas totales sino la habilidad para convertir en efectivo determinados activos y pasivos corrientes.

Una buena imagen y posición frente a los intermediarios financieros requiere mantener un nivel de capital de trabajo suficiente para llevar a cabo las operaciones que sean necesarias para generar un excedente que permita a la empresa continuar normalmente con su actividad y que produzca el dinero suficiente para cancelar las necesidades de los gastos financieros que le demande su estructura de endeudamiento en el corto plazo. Estos ratios son cinco<sup>8</sup>:

##### A) Ratio de liquidez general o razón corriente.

Lo obtenemos dividiendo el activo corriente entre el pasivo corriente. El activo corriente incluye básicamente las cuentas de caja, bancos, cuentas y letras por cobrar, valores de fácil negociación e inventarios. Este ratio es la principal medida de liquidez, muestra qué proporción de deudas de corto plazo son cubiertas por elementos del activo, cuya conversión en dinero corresponde aproximadamente al vencimiento de las deudas.

##### B) Ratio prueba ácida.

Es aquel indicador que al descartar del activo corriente cuentas que no son fácilmente realizables, proporciona una medida más exigente de la capacidad de pago en el corto plazo. Es algo más severa que la anterior y es calculada restando el inventario del activo corriente y dividiendo esta diferencia entre el pasivo corriente. Los inventarios son excluidos del análisis porque son los activos menos líquidos y los más sujetos a pérdidas en caso de quiebra.

---

<sup>8</sup> Para evitar duplicidad de contenido, las fórmulas de cada uno de los ratios pueden ser abordadas en el apartado "Diseño Metodológico", Cuadro N°5, de la página N° 36 a la página N° 39.

C) Ratio prueba defensiva.

Permite medir la capacidad efectiva de la empresa en el corto plazo; considera únicamente los activos mantenidos en Caja-Bancos y los valores negociables, descartando la influencia de la variable tiempo y la incertidumbre de los precios de las demás cuentas del activo corriente. Nos indica la capacidad de la empresa para operar con sus activos más líquidos, sin recurrir a sus flujos de venta. Calculamos este ratio dividiendo el total de los saldos de caja y bancos entre el pasivo corriente.

D) Ratio capital de trabajo.

Como es utilizado con frecuencia, vamos a definirla como una relación entre los Activos Corrientes y los Pasivos Corrientes; no es una razón definida en términos de un rubro dividido por otro. El Capital de Trabajo, es lo que le queda a la firma después de pagar sus deudas inmediatas, es la diferencia entre los Activos Corrientes menos Pasivos Corrientes; algo así como el dinero que le queda para poder operar en el día a día.

E) Ratio de liquidez de las cuentas por cobrar.

Las cuentas por cobrar son activos líquidos sólo en la medida en que puedan cobrarse en un tiempo prudente.

3.5.4.2 Razones de la gestión o actividad.

Miden la efectividad y eficiencia de la gestión, en la administración del capital de trabajo, expresan los efectos de decisiones y políticas seguidas por la empresa, con respecto a la utilización de sus fondos. Evidencian cómo se manejó la empresa en lo referente a cobranzas, ventas al contado, inventarios y ventas totales.

Estos ratios implican una comparación entre ventas y activos necesarios para soportar el nivel de ventas, considerando que existe un apropiado valor de correspondencia entre estos conceptos.

Expresan la rapidez con que las cuentas por cobrar o los inventarios se convierten en efectivo. Son un complemento de las razones de liquidez, ya que permiten precisar aproximadamente el período de tiempo que la cuenta respectiva (cuenta por cobrar, inventario), necesita para convertirse en dinero. Miden la capacidad que tiene la gerencia para generar fondos internos, al administrar en forma adecuada los recursos invertidos en estos activos. Así tenemos en este grupo los siguientes seis ratios:

A) Ratio rotación de cartera (cuentas por cobrar).

Miden la frecuencia de recuperación de las cuentas por cobrar. El propósito de este ratio es medir el plazo promedio de créditos otorgado a los clientes y evaluar la política de crédito y cobranza. El saldo en cuentas por cobrar no debe superar el volumen de ventas. Cuando este saldo es mayor que las ventas se produce la inmovilización total de fondos en cuentas por cobrar, restando a la empresa capacidad de pago y pérdida de poder adquisitivo.

B) Rotación de inventarios.

Cuantifica el tiempo que demora la inversión en inventarios hasta convertirse en efectivo y permite saber el número de veces que esta inversión va al mercado en un año y cuantas veces se repone.

Existen varios tipos de inventarios. Una industria que transforma materia prima tendrá tres tipos de inventarios: el de materia prima, el de productos en proceso y el de productos terminados. Si la empresa se dedica al comercio, existirá un solo tipo de inventario denominado contablemente como mercancías.

Período de la inmovilización de inventarios o rotación anual: El número de días que permanecen inmovilizados o el número de veces que rotan los inventarios en el año. Para convertir el número de días en número de veces que la inversión de productos terminados va al mercado, dividimos por 360 días que tiene un año.

C) Periodo promedio de pago a proveedores.

Permite obtener indicios del comportamiento del capital de trabajo. Mide específicamente el número de días que la firma tarda en pagar los créditos que los proveedores le han otorgado. Una práctica usual es buscar que el número de días de pago sea mayor, aunque debe tenerse cuidado de no afectar su imagen de “buena paga” con sus proveedores de materia prima. En épocas inflacionarias debe descargarse parte de la pérdida de poder adquisitivo de dinero en los proveedores comprándoles a crédito.

D) Rotación de caja y bancos.

Dan una idea sobre la magnitud de la caja y bancos para cubrir días de venta. Lo obtenemos multiplicando el total de Caja y Bancos por 360 (días del año) y dividiendo el producto entre las ventas anuales.

E) Rotación de activos totales.

Ratio que tiene por objeto medir la actividad en ventas de la firma. O sea, cuántas veces la empresa puede colocar entre sus clientes un valor igual a la inversión realizada.

F) Rotación del activo fijo.

Esta razón es similar a la anterior, con el agregado que mide la capacidad de la empresa de utilizar el capital en activos fijos. Mide la actividad de ventas de la empresa. Dice cuántas veces podemos colocar entre los clientes un valor igual a la inversión realizada en activo fijo.

#### 3.5.4.3 Razones de solvencia, endeudamiento o apalancamiento.

Estos ratios muestran la cantidad de recursos que son obtenidos de terceros para el negocio. Expresan el respaldo que posee la empresa frente a sus deudas totales. Dan una idea de la autonomía financiera de la misma. Combinan las deudas de corto plazo y largo plazo.

Permiten conocer qué tan estable o consolidada es la empresa en términos de la composición de los pasivos y su peso relativo con el capital y el patrimonio. Miden también el riesgo que corre quién ofrece financiación adicional a una empresa y determinan igualmente quien ha aportado los fondos invertidos en los activos. Muestra el porcentaje de fondos totales aportados por el dueño(s) o los acreedores ya sea a corto o mediano plazo.

Para la entidad financiera, lo importante es establecer estándares con los cuales pueda medir el endeudamiento y poder hablar entonces de un alto o bajo porcentaje. El analista debe tener claro que el endeudamiento es un problema de flujo de efectivo y que el riesgo de endeudarse consiste en la habilidad que tenga, o no, la administración de la empresa para generar los fondos necesarios y suficientes para pagar las deudas a medida que se van venciendo. En este grupo tenemos cuatro ratios:

A) Estructura de capital (deuda patrimonio).

Es el coeficiente que muestra el grado de endeudamiento con relación al patrimonio. Este ratio evalúa el impacto del pasivo total con relación al patrimonio.

B) Razón de endeudamiento.

Representa el porcentaje de fondos de participación a los acreedores, ya sea en el corto o largo plazo, en los activos. En este caso, el objetivo es medir el nivel global de endeudamiento o proporción de fondos aportados por los acreedores.

C) Cobertura de gastos financieros.

Este ratio nos indica hasta qué punto puede disminuir las utilidades sin poner a la empresa en una situación de dificultad para pagar sus gastos financieros. El resultado proyecta una idea de la capacidad de pago del solicitante. Es un indicador utilizado con mucha frecuencia por las entidades financieras ya que permite conocer la facilidad que tiene la empresa para atender sus obligaciones derivadas de su deuda.



D) Cobertura para gastos fijos.

Permite visualizar la capacidad de supervivencia, endeudamiento y también medir la capacidad de la empresa para asumir su carga de costos fijos. Para el caso consideramos como gastos fijos los rubros de gastos de venta, generales y administrativos y depreciación. Esto no significa que los gastos de ventas corresponden necesariamente a los gastos fijos. Al clasificar los costos fijos y variables deberá analizarse las particularidades de cada empresa.

3.5.4.4 Razones de rentabilidad.

Miden la capacidad de generación de utilidad por parte de la empresa. Tienen por objetivo apreciar el objetivo neto obtenido a partir de ciertas decisiones y políticas en la administración de fondos de la empresa. Evalúan los resultados económicos de la actividad empresarial. Expresan el rendimiento de la empresa en relación con sus ventas, activos o capital. Es importante conocer estas cifras, ya que la empresa necesita producir utilidad para poder existir. Relacionan directamente la capacidad de generar fondos en operaciones de corto plazo.

Indicadores negativos expresan la etapa de desacumulación que la empresa está atravesando y que afectará toda su estructura al exigir mayores costos financieros con un mayor esfuerzo de los dueños para mantener el negocio. Los indicadores de rentabilidad son muy variados. Los más importantes y que estudiamos aquí son: la rentabilidad sobre el patrimonio, rentabilidad sobre activos totales y margen neto sobre ventas. De este grupo tenemos ocho ratios:

A) Rendimiento sobre el patrimonio.

Mide la rentabilidad de los fondos aportados por el inversionista.

B) Rendimiento sobre la inversión.

[Sirve] para establecer la efectividad total de la administración y producir utilidades sobre los activos totales disponibles. Es una medida de la rentabilidad del negocio como proyecto independiente de los accionistas.

C) Utilidad activo.

Este ratio indica la eficiencia en el uso de los activos de una empresa.

D) Utilidad ventas.

Este ratio expresa la utilidad obtenida por la empresa por cada unidad monetaria de ventas.

E) Utilidad por acción.

Ratio utilizado para determinar las utilidades netas por acción común.

F) Margen de utilidad bruta.

Este ratio relaciona las ventas menos el costo de ventas con las ventas. Indica la cantidad que se obtiene de utilidad por cada U.M. de ventas, después de que la empresa ha cubierto el costo de los bienes que produce y/o vende.

G) Margen de utilidad neta.

Rentabilidad más específico que el anterior. Relaciona la utilidad líquida con el nivel de las ventas netas. Mide el porcentaje de cada U.M. de ventas que queda después de que todos los gastos, incluyendo los impuestos, han sido deducidos. Cuanto más grande sea el margen neto de la empresa tanto mejor.

H) Análisis DU – PONT.

Para explicar por ejemplo los bajos márgenes netos de venta y corregir la distorsión que esto produce, es indispensable combinar esta razón con otra y obtener así una posición más realista de la empresa. Este ratio relaciona los índices de gestión y los márgenes de utilidad, mostrando la interacción de ello en la rentabilidad del activo.

#### 3.5.4.5 Limitaciones de los ratios.

No obstante la ventaja que nos proporcionan los ratios, estos tienen una serie de limitaciones como son:

- ✓ Dificultades para comparar varias empresas por las diferencias existentes en los métodos contables de valoración de inventarios, cuentas por cobrar y activo fijo.
- ✓ Comparar la utilidad en evaluación con una suma que contiene esa misma utilidad. Por ejemplo, al calcular el rendimiento sobre el patrimonio dividimos la utilidad del año por el patrimonio del final del mismo año, que ya contiene la utilidad obtenida ese período como utilidad por repartir.
- ✓ Siempre están referidos al pasado y no son sino meramente indicativos de lo que podrá suceder (...).

#### **3.5.5 Análisis de punto de equilibrio**

También conocido como punto muerto o umbral de rentabilidad. Se refiere al comportamiento de los costos. Supone que existen unos costos que varían directamente con las ventas (variables) y otros costos que permanecen constantes alrededor de un rango relevante de valores de ventas (fijos). Puede definirse como aquel volumen de ventas necesarios para que la empresa cubra la totalidad de los costos (fijos y variables), no existiendo por tanto ni beneficios ni pérdida.

Ayuda a determinar la magnitud de las ventas para que la empresa logre rentabilidad. El análisis del punto de equilibrio puede ser usado como amplio margen de referencia para estudiar los efectos de expansión de la empresa. Cuando la empresa invierte en activos con el fin de bajar costos de mano de obra, el punto de equilibrio ayuda a tal acción.

Es un primer paso útil para desarrollar los datos básicos que se requieren para la fijación de precios y para tomar decisiones financieras, pero se requerirá de un análisis más detallado antes de que puedan hacerse juicios definitivos. Es importante señalar que el punto de equilibrio no significa una seguridad de resultados, ya que la meta de ventas requerida puede, o no, ser cumplida.

### **3.6 PRINCIPALES CONCEPTOS TEORICOS**

Con el propósito de comprender con mayor profundidad la temática que nos ocupa, presentamos las siguientes palabras clave con sus respectivas definiciones, según Rosenberg (1997):

- ✓ Activo: Todas las partidas de un balance [general] que indican las propiedades o recursos de una persona u organización.
- ✓ Apalancamiento: Ventaja (desventaja) obtenida al financiar negocios con dinero prestado, cuando la tasa neta de interés del préstamo es menor (o mayor) que la tasa de ganancia de la compañía.
- ✓ Balance: Documento contable en el que se asientan los activos y pasivos de una empresa y que revela su riqueza neta en un momento determinado de tiempo.
- ✓ Capital: Este término abarca las deudas a largo plazo más el valor de las acciones de la empresa. Activos netos de una empresa, sociedad o figura semejante, incluyendo la inversión original y todas las ganancias y beneficios sobre la misma.
- ✓ Empresa: Cualquier iniciativa comercial que implique riesgos. Institución caracterizada por la organización de los factores económicos de producción. Cualquier tipo de negocio, corporación o sociedad.
- ✓ Endeudamiento: Deuda que se posee; cualquier tipo de pasivo.

- ✓ Estado de pérdidas y ganancias<sup>9</sup>: Resumen de los ingresos y costos [y gastos] de la actividad de una empresa durante un período dado de tiempo.
- ✓ Gestión de activos: Enfoque que utiliza la manipulación de un grupo o de las fuerzas de una organización, tanto tangible como intangible, para alcanzar los objetivos que se han definido.
- ✓ Inversiones de capital: Término genérico que designa las inversiones de capital o activos fijos o en valores a largo plazo, y en contraposición a las inversiones en activos circulantes o valores a corto plazo. Normalmente, se refiere a todos los fondos invertidos en activos que no se espera se reembolsen en el negocio en el período fiscal siguiente.
- ✓ Liquidez: Solvencia de un negocio, con referencia especial a la rapidez de conversión de los activos realizables en efectivo.
- ✓ Pasivo: Todos los derechos contra una sociedad [o una persona comerciante].
- ✓ Punto de equilibrio: Aquel volumen de ventas necesario para que la empresa cubra la totalidad de los costos (fijos y variables), no existiendo por tanto ni beneficio ni pérdida.
- ✓ Punto de equilibrio en unidades físicas: Nivel de unidades producidas en donde el ingreso total derivado de las ventas es exactamente igual al total de costos y gastos, o sea, el nivel de utilidad neta es igual a cero.

---

<sup>9</sup> También citado por el autor como cuenta de explotación. Para facilitar al lector la comprensión de los términos se utiliza el descrito arriba, entendiéndose con ello que ambos términos son sinónimos.

- ✓ Punto de equilibrio en unidades monetarias: Es aquel nivel de actividad (volumen de facturación en ventas) donde los ingresos totales son iguales a los costos totales, es decir, el punto de actividad donde no existe ganancia ni pérdida.
- ✓ Ratio: Cualquier relación que pueda ser usada para calificar o determinar la situación financiera de una empresa. Relación entre diversas partidas del balance y cuentas de explotación u ocasionalmente con otras partidas.
- ✓ Rentabilidad<sup>10</sup>: Resultante de las diferencias entre ganancias brutas, gastos de depreciación y pérdidas previsibles.
- ✓ Solvencia: Condición existente cuando el importe de las obligaciones a pagar es inferior a la suma de los activos; capacidad de pago de deudas.

---

<sup>10</sup> También citado por el autor como renta neta. Para facilitar al lector la comprensión de los términos se utiliza el descrito arriba, entendiéndose con ello que ambos términos son sinónimos.

#### **IV. HIPOTESIS**

Las técnicas de análisis financiero aplicadas en la empresa Distribuciones Karibe, S.A. muestran una situación financiera de nivel Medio, presentando importantes deficiencias que deben ser superadas a corto y mediano plazo.

Variable independiente: Técnicas de análisis financiero.

Variable dependiente: Situación financiera de la empresa.

## V. OPERACIONALIZACION DE LAS VARIABLES

Variable independiente: Técnica de análisis financiero razones financieras.

CUADRO N° 4: Operacionalización de variable independiente razones financieras <sup>11</sup> .		
Indicadores	Definición operacional de cada indicador	Valores
Razones de liquidez.	Mide la capacidad de pago que tiene la empresa en efectivo o en documentos cobrables para hacer frente a sus deudas de corto plazo.	<ul style="list-style-type: none"> <li>* Ratio de liquidez general o razón corriente.</li> <li>* Ratio prueba ácida.</li> <li>* Ratio prueba defensiva.</li> <li>* Ratio capital de trabajo.</li> <li>* Ratio de liquidez de las cuentas por cobrar.</li> </ul>
Razones de la gestión o actividad.	Miden la efectividad y eficiencia de la gestión, en la administración del capital de trabajo, expresan los efectos de decisiones y políticas seguidas por la empresa, con respecto a la utilización de sus fondos.	<ul style="list-style-type: none"> <li>* Ratio rotación de cartera (cuentas por cobrar).</li> <li>* Rotación de los inventarios.</li> <li>* Periodo promedio de pago a proveedores.</li> <li>* Rotación de caja y bancos.</li> <li>* Rotación de activos totales.</li> <li>* Rotación del activo fijo.</li> </ul>
Razones de solvencia, endeudamiento o apalancamiento.	Miden la porción de activos financiados por deudas de terceros. Expresan el respaldo que posee la empresa frente a sus deudas totales. Dan una idea de la autonomía financiera de la misma. Combinan las deudas de corto y largo plazo.	<ul style="list-style-type: none"> <li>* Estructura de capital (deuda patrimonio).</li> <li>* Razón de endeudamiento.</li> <li>* Cobertura de gastos financieros.</li> <li>* Cobertura para gastos fijos.</li> </ul>
Razones de rentabilidad.	Miden la utilidad y la eficacia de la administración de una empresa y cómo se muestra en los rendimientos que se han generado con las ventas y la inversión.	<ul style="list-style-type: none"> <li>* Rendimiento sobre el patrimonio.</li> <li>* Rendimiento sobre la inversión.</li> <li>* Utilidad activo.</li> <li>* Utilidad ventas.</li> <li>* Utilidad por acción.</li> <li>* Margen de utilidad bruta.</li> <li>* Margen de utilidad neta.</li> <li>* Análisis DU – PONT</li> </ul>

<sup>11</sup> Por motivos de espacio las fórmulas de cada ratio y su respectivo indicador numérico se omitieron de este cuadro, no obstante pueden verse en el apartado VI, Cuadro N° 7. Igualmente, se modificó ligeramente el tamaño y espaciado de texto.



Variable independiente: Técnica de análisis financiero punto de equilibrio.

<b>CUADRO N° 5: Operacionalización de variable independiente punto de equilibrio.</b>		
<b>Indicadores</b>	<b>Definición operacional de cada indicador</b>	<b>Valores</b>
Punto de equilibrio físico	Nivel de unidades producidas en donde el ingreso total derivado de las ventas es exactamente igual al total de costos y gastos, o sea, el nivel de utilidad neta es igual a cero.	Diferencia porcentual entre el valor calculado y el dato real de la empresa.
Punto de equilibrio en valores monetarios	Es aquel nivel de actividad (volumen de facturación en ventas) donde los ingresos totales son iguales a los costos totales, es decir, el punto de actividad donde no existe ganancia ni pérdida.	Diferencia porcentual entre el valor calculado y el dato real de la empresa.

Variable dependiente: situación financiera.

Puede presentarse uno de tres indicadores posibles los cuales se explican a continuación:

<b>CUADRO N° 6: Operacionalización de variable dependiente situación financiera de la empresa.</b>			
<b>Indicadores</b>	<b>Definición operacional de cada indicador</b>	<b>Puntaje para las razones financieras<sup>12</sup></b>	<b>Valores para punto de equilibrio<sup>13</sup></b>
Nivel Óptimo	La empresa presenta una buena salud financiera necesitando mejorar algunas insuficiencias puntuales.	De 40 a 50 puntos	20% o más
Nivel Medio	La empresa presenta importantes deficiencias financieras que si no son atendidas adecuadamente se aproximará a situaciones de riesgo.	De 30 a 39 puntos	Entre 3.01% y 19.99%
Nivel Crítico	La empresa presenta una situación financiera negativa ubicándola en clara situación de riesgo.	De 0 a 29 puntos	3% o menos

<sup>12</sup> En el apartado VI Diseño metodológico se detalla el sistema de valuación.

<sup>13</sup> Ídem

## **VI. DISEÑO METODOLOGICO**

A continuación se presentan los elementos técnicos básicos que se tomarán en cuenta para la realización de la investigación.

### **6.1 TIPO DE ESTUDIO**

Esta es una investigación del tipo Cuantitativa No Probabilística Discrecional pues su razón de ser implica la realización de un estudio financiero empresarial cuyos indicadores permitan a la gerencia conocer el posicionamiento de la entidad así como las alternativas de solución ante las deficiencias que, eventualmente, se pudiesen encontrar.

Según Castillo (2009), “la investigación de tipo Cuantitativa tiene como propósito principal establecer relaciones entre dos o más variables. El conocimiento científico se orienta a reconstruir la realidad entendida como un sistema de relaciones, donde cada aporte de una nueva investigación permite identificar la relación entre dos o más aspectos de dicha realidad que con anterioridad se desconocía, o se sospechaba pero no había sido confirmado (...) En este caso cada variable debe ser susceptible de ser medida.”

También decimos que es No Probabilística Discrecional pues la selección de la muestra no se realiza por ningún método aleatorio, sino que, de acuerdo al criterio del investigador, se selecciona a la(s) persona(s) que considere idónea(s) para obtener la información adecuada. Según Castillo (2009), “a criterio del investigador los elementos son elegidos sobre lo que él o ella cree que pueden aportar al estudio. Por ejemplo: muestreo por género; cajeros de un banco o un supermercado; muestreo por edad; o muestreo por tipo de carrera; etc.”

## **6.2 FUENTES Y TÉCNICAS DE RECOLECCIÓN DE DATOS**

- a) Fuentes documentales primarias. Estamos hablando de los estados financieros de la empresa – Balance General, Estados de Resultados – (Anexo N° 4), declaraciones de impuestos ante la DGI, constitución legal de la empresa, libro de actas y demás archivos auxiliares.
- b) La entrevista con informantes clave. Realizada al Gerente General, al Gerente de Operaciones y al Contador únicamente para aclarar aspectos puntuales (Anexo N° 5)
- c) La observación. Resultó muy conveniente observar el entorno del negocio, las actividades que realizan y los procedimientos para poder entender el giro del negocio y proponer recomendaciones acordes con la realidad.

## **6.3 PROCEDIMIENTOS PARA PROCESAR LAS RAZONES FINANCIERAS**

Tomando en cuenta las fuentes anteriores, los datos se procesarán tomando en cuenta lo expresado en los documentos oficiales de la empresa, es decir, los estados financieros y demás documentos auxiliares.

De esta manera se aplicarán veinticinco razones financieras cuya técnica de cálculo es básicamente aritmética (Véase cuadro N° 7). La realización de cada una de esas razones financieras conlleva necesariamente su análisis técnico particular, logrando de esta manera que la empresa conozca su realidad financiera en cada una de las áreas evaluadas.

De todo lo anterior se desprenden las recomendaciones que se presentarán a la empresa para superar las deficiencias que, eventualmente, se puedan encontrar y, a la vez, dejar implantado una cultura de trabajo que posibilite a la gerencia realizar futuros análisis financieros de tendencia.

**CUADRO N° 7: Análisis de la variable independiente: Razones Financieras.**

Indicadores	Definición operacional	Razones	Fórmulas	Criterio de análisis
Razones de liquidez.	Mide la capacidad de pago que tiene la empresa en efectivo o en documentos cobrables para hacer frente a sus deudas de corto plazo.	* Ratio de liquidez general o razón corriente.	$R.C = \frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}} = \text{Veces [3]}$	* Crítico: Menor o igual que 1.25 * Medio: Entre 1.26 y 1.75 * Óptimo: Mayor que 1.76
		*Ratio prueba ácida.	$P.A = \frac{\text{Activo Corriente} - \text{Inventarios}}{\text{Pasivo Corriente}} = \text{Veces [4]}$	* Crítico: Menor o igual que 1.00 * Medio: Entre 1.01 y 1.50 * Óptimo: Mayor que 1.51
		* Ratio prueba defensiva.	$R.P.D = \frac{\text{Caja y Bancos}}{\text{Pasivo Corriente}} \times 100 = \% [5]$	* Crítico: Menor que 20% * Medio: Entre 20 y 29% * Óptimo: Mayor que 30%
		* Ratio capital de trabajo.	$R.C.T = \text{Activo corriente} - \text{Pasivo corriente} = U.M [6]$	* Crítico: Menos de 50,000 * Medio: Entre 51,000 y 150,000 * Óptimo: Mayor que 150,000
		* (a) Ratio de liquidez de las cuentas por cobrar (Período promedio de cobranza)	$P.P.C = \frac{\text{Cuentas por cobrar} \times \text{Días en el año}}{\text{Ventas anuales al crédito}} = \text{Días [7]}$	* Crítico: Más de 75 días. * Medio: de 61 a 75 días. * Óptimo: Hasta 60 días.
		* (b) Ratio de liquidez de las cuentas por cobrar (Rotación de las cuentas por cobrar)	$R.C.C = \frac{\text{Ventas anuales al crédito}}{\text{Cuentas por cobrar}} = \text{Veces [8]}$	* Crítico: Menos de 4.8 veces. * Medio: De 4.8 a 5.9 veces * Óptimo: De 6 veces a más

Continúa en la página siguiente...

... viene de la página anterior.

## CUADRO N° 7: Análisis de la variable independiente: Razones Financieras.

Indicadores	Definición operacional	Razones	Fórmulas	Criterio de análisis
Razones de gestión o actividad.	Miden la efectividad y eficiencia de la gestión, en la administración del capital de trabajo, expresan los efectos de decisiones y políticas seguidas por la empresa, con respecto a la utilización de sus fondos.	* Ratio rotación de cartera (cuentas por cobrar).	$R.C = \frac{\text{Cuentas por cobrar promedio} \times 360}{\text{Ventas}} = \text{Días [9]}$	* Crítico: De 60 días a más. * Medio: Entre 41 y 60 días. * Óptimo: Menor de 40 días.
		* (a) Rotación de los inventarios.	$R.I = \frac{\text{Inventario promedio} \times 360}{\text{Costo de ventas}} = \text{Días [10]}$	* Crítico: De 191 días a más. * Medio: Entre 161 y 190 días. * Óptimo: Hasta 160 días.
		* (b) Rotación de los inventarios.	$R.I = \frac{\text{Costo de ventas}}{\text{Inventario promedio}} = \text{Veces [11]}$	* Crítico: Menos de 1.89 veces. * Medio: Entre 1.88 y 2.24 veces. * Óptimo: 2.25 veces a más.
		* Periodo promedio de pago a proveedores.	$P.P.P = \frac{\text{Cuentas por pagar(promedio)} \times 360}{\text{Compras a proveedores}} = \text{Días [12]}$	* Crítico: De 60 días a más. * Medio: Entre 36 a 60 días. * Óptimo: Menor de 35 días.
		* Rotación de caja y bancos.	$R.C.B = \frac{\text{Caja y Bancos} \times 360}{\text{Ventas}} = \text{Días [13]}$	* Crítico: Menos de 30 días. * Medio: Entre 31 y 51 días. * Óptimo: De 51 días a más.
		* Rotación de activos totales.	$R.A.T = \frac{\text{Ventas}}{\text{Activos totales}} = \text{Veces [14]}$	* Crítico: Menos de 1 veces. * Medio: Entre 1.00 y 1.99 veces. * Óptimo: 2 veces a más.
		* Rotación de activo fijo.	$R.A.F = \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo fijo}} = \text{Veces [15]}$	* Crítico: Menos de 5 veces. * Medio: Entre 5.1 y 10 veces. * Óptimo: Más de 10 veces.

Continúa en la página siguiente...

... viene de la página anterior.

**CUADRO N° 7: Análisis de la variable independiente: Razones Financieras.**

Indicadores	Definición operacional	Razones	Fórmulas	Criterio de análisis
Razones de solvencia, endeudamiento o apalancamiento.	Miden la porción de activos financiados por deudas de terceros.	* Estructura de capital (deuda patrimonio).	$E.C = \frac{Pasivos\ totales}{Patrimonio} \times 100 = \% [16]$	* Crítico: De 100% a más * Medio: Entre 50% y 99% * Óptimo: Hasta 49%
	Expresan el respaldo que posee la empresa frente a sus deudas totales.	* Razón de endeudamiento.	$R.E = \frac{Pasivo\ total}{Activo\ total} \times 100 = \% [17]$	* Crítico: De 51% a más * Medio: Entre 31% y 50% * Óptimo: Hasta 30%
	Dan una idea de la autonomía financiera de la misma.	* Cobertura de gastos financieros.	$C.G.F = \frac{Utilidad\ antes\ de\ intereses}{Gastos\ Financieros} = Veces [18]$	* Crítico: Menos de 3 veces. * Medio: Entre 3 y 4.9 veces. * Óptimo: De 5 veces a más.
	Combinan las deudas de corto y largo plazo.	* Cobertura para gastos fijos.	$C.G.Fijos = \frac{Utilidad\ bruta}{Gastos\ Fijos} = Veces [19]$	* Crítico: Menos de 1 vez. * Medio: Entre 1.1 y 2 veces. * Óptimo: Más de 2 veces.

Continúa en la página siguiente...

... viene de la página anterior.

**CUADRO N° 7: Análisis de la variable independiente: Razones Financieras.**

Indicadores	Definición operacional	Razones	Fórmulas	Criterio de análisis
Razones de rentabilidad.	Miden la utilidad y la eficacia de la administración de una empresa y cómo se muestra en los rendimientos que se han generado con las ventas y la inversión.	* Rentabilidad sobre el patrimonio.	$R.S.P = \frac{Utilidad\ neta}{Capital\ o\ Patrimonio} \times 100 = \% [20]$	* Crítico: Menos del 10% * Medio: Entre 11% y 20% * Óptimo: Más del 20%
		* Rendimiento sobre la inversión.	$R.S.I = \frac{Utilidad\ neta}{Activo\ total} \times 100 = \% [21]$	* Crítico: Menos del 1.00% * Medio: Entre 1.01% y 2.00% * Óptimo: Más de 2.00%
		* Utilidad activo.	$U.A = \frac{Utilidad\ antes\ de\ intereses\ e\ impuestos}{Activo\ total} \times 100 = \% [22]$	* Crítico: Menos del 1.30% * Medio: Entre 1.31% y 2.60% * Óptimo: Más de 2.60%
		* Utilidad ventas.	$U.V = \frac{Utilidad\ antes\ de\ intereses\ e\ impuestos}{Ventas} \times 100 = \% [23]$	* Crítico: Menos del 9.99% * Medio: Entre 10% y 15% * Óptimo: Más del 15%
		* Utilidad por acción	$U.P.A = \frac{Utilidad\ neta}{Número\ de\ acciones\ comunes} = U.M [24]$	* Crítico: Menos de 15,000 U.M * Medio: Entre 15,000 y 25,000 U.M * Óptimo: Más de 25,000 U.M
		* Margen de utilidad bruta.	$M.U.B = \frac{Ventas - Costo\ de\ ventas}{Ventas} \times 100 = \% [25]$	* Crítico: Menos del 25% * Medio: Entre 26% y 35% * Óptimo: Más del 35%
		* Margen de utilidad neta.	$M.U.N = \frac{Utilidad\ neta}{Ventas\ netas} \times 100 = \% [26]$	* Crítico: Menos del 8.99% * Medio: Entre 9% y 12% * Óptimo: Más del 12%
		* Análisis DU-PONT	$A.D.P = \frac{Utilidad\ antes\ de\ impuestos}{Activo\ total} \times 100 = \% [27]$	* Crítico: Menos del 10% * Medio: Entre 10% y 14.9% * Óptimo: Más del 15%

Finaliza el cuadro N° 5.



Una vez realizados todos los cálculos aritméticos y su análisis particular en cada una de las veinticinco razones financieras se determinó la situación financiera de la empresa primero por cada indicador o grupo de razones. Para lograrlo se empleó la siguiente puntuación:

- Por cada razón financiera en nivel Crítico: 0 punto.
- Por cada razón financiera en nivel Medio: 1 punto.
- Por cada razón financiera en nivel Óptimo: 2 puntos.

Posteriormente se calcula la situación financiera global de la empresa y se ubica a la empresa de acuerdo a la escala elaborada para tal fin (Cuadro N° 8). Tres escenarios se pueden presentar:

<b>CUADRO N° 8: Análisis de la variable dependiente: Situación Financiera de acuerdo a las razones financieras.</b>	
<b>INDICADORES</b>	<b>PUNTAJE: Razones Financieras</b>
CRITICO	De 0 a 29 puntos
MEDIO	De 30 a 39 puntos
ÓPTIMO	De 40 a 50 puntos

#### **6.4 PROCEDIMIENTOS PARA PROCESAR EL PUNTO DE EQUILIBRIO**

Se hará uso de las siguientes fórmulas:

Fórmula Punto de Equilibrio físico.

$$P.E.F = \frac{C.F}{P.V.U - C.V.U} \quad [28]$$

Donde:

- ✓ P.E.F: Punto de equilibrio físico
- ✓ C.F : Costos fijos
- ✓ P.V.U: Precio de venta unitario
- ✓ C.V.U: Costo variable unitario

Fórmula Punto de Equilibrio en valores monetarios.

$$P.E.M = \frac{C.F}{1 - \frac{C.V.U}{P.V.U}} \quad [29]$$

Donde:

- ✓ P.E.M: Punto de equilibrio monetario en valores
- ✓ C.F : Costos fijos
- ✓ P.V.U: Precio de venta unitario
- ✓ C.V.U: Costo variable unitario

Una vez realizados los cálculos aritméticos, para determinar la salud financiera de la empresa se compara el punto de equilibrio calculado con los valores reales de la empresa y se determinará en términos porcentuales el exceso o defecto según sea el caso. Dicho porcentaje se calculará de la siguiente manera:

$$Diferencia\ porcentual = \left( \frac{Valor\ real\ de\ la\ empresa}{Valor\ calculado} - 1 \right) \times 100 \quad [30]$$

Entendiendo que si la empresa no alcanza su punto de equilibrio obtendrá pérdidas y cuando supere el punto de equilibrio entrará en zona de beneficios. Finalmente, con ambos valores se procederá a identificar la situación financiera de la empresa según la siguiente clasificación (Cuadro N° 9):

<b>CUADRO N° 9: Análisis de la variable dependiente: Situación Financiera de acuerdo al punto de equilibrio.</b>	
<b>INDICADORES</b>	<b>PORCENTAJE: Punto de equilibrio</b>
CRITICO	3% o menos
MEDIO	Entre 3.01% y 19.99%
ÓPTIMO	20% o más

En el caso que, eventualmente, la empresa muestre indicadores diferentes en ambas técnicas de análisis financiero (razones y punto de equilibrio), se procederá a hacer la consulta con la gerencia de la empresa y que sea la misma la que determine, de acuerdo a sus criterios, con qué indicador se queda o si, por el contrario, asume ambos.

## **6.5 PLAN DE ACCIÓN**

Visto todo lo anterior, si la empresa presenta deficiencias en cualquiera de los análisis antes descritos, se procederá a generar un plan de acción que permita a la gerencia definir las nuevas tareas a corto, mediano y largo plazo, con el fin de subsanar las debilidades encontradas. Para ello proponemos el siguiente formato en el cuadro N° 9:

<b>CUADRO N° 10: Formato para describir el plan de acción propuesto.</b>					
<b>N°</b>	<b>Razón financiera</b>	<b>Resultados</b>	<b>Acciones a implementar</b>	<b>Resultados esperados</b>	<b>Tiempo de ejecución</b>

## 6.5 LINEA DE BASE HISTÓRICA

Finalmente, con los resultados obtenidos se presenta una línea base histórica cuyos campos contienen los resultados obtenidos y los futuros a calcular. Para ello proponemos el uso del siguiente formato en el cuadro N° 10:

CUADRO N° 11: Formato para describir la línea de base histórica.						
Razón financiera	2010-2011	2011-2012	2012-2013	2013-2014	Siguientes	Criterio

Este último punto es muy importante y al respecto Goxens y M. A. Goxens (2002) sugieren que “en la práctica se preparan para cada empresa tablas de análisis por ratios. (...) Aparte de la comparación con estándares previstos es interesante el estudio de la evolución de cada ratio. Para ello se preparan sendas columnas en las que se recogen los correspondientes a sucesivos balances periódicos.”

## VII. RESULTADOS Y DISCUSION

Los resultados obtenidos mediante el análisis de ratios se consiguieron tomando como datos la sumatoria de los saldos contenidos en los estados financieros de la empresa, para los años fiscales 2010-2011 y 2011-2012. Los resultados del análisis mediante punto de equilibrio se calcularon en base a los saldos acumulativos del último estado de resultados de cada uno de los dos años fiscales, así como otros datos facilitados por la gerencia, como los costos fijos y variables (Anexo N° 5).

Al respecto, entendemos como año fiscal lo que mandata el decreto 46-2003, Reglamento a la Ley N° 453 Ley de Equidad Fiscal con reformas y adiciones incorporadas, donde el artículo 67 textualmente menciona que “(...) se entenderá como año gravable general para todos los contribuyentes, el período fiscal ordinario comprendido entre el 1 de julio de un año y el 30 de junio del año inmediato subsiguiente”.

Dichos estados financieros son fidedignos pues están elaborados conforme las normas contables generalmente aceptadas en el país. Además, los mismos fueron auditados por la Dirección General de Ingresos en abril de 2012, estudio realizado por la Lic. Daysi Moreno.

Este proceso de análisis financiero inició el día lunes 13 de agosto de 2012 y finalizó el día jueves 13 de septiembre de 2012. Para obtener los datos, procesarlos, obtener información y analizarla sensatamente se contó con el apoyo del gerente general de la empresa, del contador y del gerente de operaciones.

Los programas informáticos utilizados en esta investigación son de uso común y pertenecen a la paquetería *Office*, específicamente *Microsoft Excel 2007* y *Microsoft Word 2007*. No fue necesario el uso de ningún software especial.

Finalmente, durante ese período de tiempo, se pudo observar con detenimiento el funcionamiento de la cultura organizacional de la empresa, el desempeño de sus diferentes actividades en todas sus áreas corporativas. Esta técnica ayudó mucho a comprender y reforzar el análisis financiero cuantitativo lo cual se puede distinguir fácilmente con la lectura detenida en los resultados plasmados a continuación.

Con el propósito de facilitar la lectura, las fórmulas y memoria de los cálculos aritméticos de cada uno de los análisis, los mismos podrán verse en el apartado de Anexos. En este apartado únicamente se hace referencia a los resultados de los mismos con su respectiva discusión encontrando dos secciones: el análisis utilizando las razones financieras con sus variaciones; y el análisis mediante la técnica de punto de equilibrio. Finalmente, se compilarán los tres resultados para determinar el diagnóstico financiero general de la empresa.

## **7.1 ANALISIS UTILIZANDO LAS RAZONES FINANCIERAS CON SUS VARIACIONES**

### **7.1.1 Razones de liquidez (Anexo N° 7)**

#### **7.1.1.1 Razón de liquidez general o razón corriente.**

Para realizar esta razón financiera se tomó en cuenta la sumatoria del activo circulante dividido entre el pasivo circulante de la empresa para cada uno de los dos años fiscales, obteniendo un ratio de 0.91 veces para el primer año fiscal y 1.01 veces para el segundo. Estos valores ubican a la empresa en una posición Crítica ya que con sus activos circulantes no cubre la totalidad de sus deudas a corto plazo, es decir, presenta una capacidad muy baja para cubrir sus deudas corrientes. Estos resultados contablemente se sustentan en cuatro razones:

- a) Por ser una empresa de reciente constitución, sus esfuerzos se han dirigido a la mezcla de mercadotecnia<sup>14</sup>, para lograrlo había que aumentar la capacidad de producción instalada. Por tanto, el binomio maquinaria-materia prima representa una salida importante de efectivo.
- b) La empresa vende principalmente al crédito por lo cual la disponibilidad de dinero se limita a recibir pagos retrasados.
- c) El proveedor exige el pago por adelantado en efectivo de la materia prima, la cual arriba a la empresa cuatro meses después de haber efectuado dicho desembolso. Eso limita la disponibilidad de efectivo.
- d) Se hace uso del apalancamiento no financiero a través de los socios para disminuir costos financieros y obtener mayor flexibilidad en los plazos de pago para, precisamente, defender el flujo de efectivo.

Si analizamos la variación de ambos períodos podemos entresacar una conclusión importante: pese a que el indicador no es el adecuado se puede ver que la tendencia es a mejorar, esto debido a que la empresa incrementó su capacidad de cubrir las deudas corrientes en 0.10 veces, producto de un incremento en sus activos corrientes de un 61% frente a las deudas corriente que representaron un incremento del 45%.

#### 7.1.1.2 Razón de prueba ácida.

Para realizar esta razón financiera se tomó en cuenta la sumatoria del activo circulante, excluyendo el valor de los inventarios de materia prima, dividido entre la sumatoria del pasivo circulante de la empresa para cada uno de los dos años fiscales, obteniendo un ratio de 0.70 veces para el primer año fiscal y 0.59 veces para el segundo.

---

<sup>14</sup> Producto, precio, plaza, promoción y publicidad.

Estos valores ubican a la empresa en una posición Crítica ya que con sus activos corrientes de fácil realización cubre muy poco la totalidad de sus deudas a corto plazo. Es decir que por cada córdoba que deba en el corto plazo, no se cuenta con capacidad de pago con sus activos más líquidos, teniendo que recurrir, eventualmente, a otras fuentes generadoras de ingresos, por ejemplo ventas pagadas por anticipado.

La justificación para que este ratio presente valores tan bajos tiene varios asideros. A parte de los mencionados en el acápite 7.1.1.1 cabe mencionar:

- a) Los inventarios, y no el dinero en efectivo, tiene un peso importante en el total de los activos corrientes (22.39% y 41.25% para cada año respectivamente).
- b) Las cuentas por cobrar es otro elemento a tomar en cuenta ya que si las ventas se realizan al crédito, como son en su mayoría, ello ocasiona que la empresa disminuya su inventario pero a la vez no cuente con suficiente dinero en efectivo para cubrir sus deudas a corto plazo.

Contrario al ratio anterior, la variación de este ratio representa una disminución de 0.11. Ello se debe a que la empresa invirtió dinero en la compra de materia prima, es decir, hubo una fuerte salida de dinero cuya recuperación tiene su propia dinámica de acuerdo a las oscilaciones del mercado.

#### 7.1.1.3 Razón prueba defensiva.

Para realizar esta razón financiera se tomó en cuenta la sumatoria del efectivo caja y bancos dividido entre el pasivo circulante de la empresa para cada uno de los dos años fiscales, obteniendo un ratio de 31.28% para el primer año fiscal y 21.55% para el segundo. Estos valores ubican a la empresa en un nivel Medio ya que con sus activos más líquidos tienen la capacidad de operar sin recurrir a los flujos de venta.



Es decir la empresa mostró una capacidad para honrar sus deudas a corto plazo en un 31.28% y 21.55% respectivamente para cada uno de los años fiscales. Esta situación si bien no es la idónea, puede justificarse tomando en cuenta que el negocio es reciente y que, tal como se mencionó en el punto 7.1.1.2, los esfuerzos se encaminaron a invertir en materia prima y maquinaria para aumentar su capacidad de producción instalada y no a tener dinero invertido en los bancos ni en títulos valores negociables.

La empresa disminuyó su capacidad de pago efectiva en el corto plazo en un 9.73% en relación al año 2010-2011. Esto fue provocado por el incremento en los pasivos a corto plazo en un 45% lo cual no se correspondió con el aumento sufrido en el efectivo en caja y bancos, que resultó ser apenas de un 10%.

#### 7.1.1.4 Razón capital de trabajo.

Esta razón financiera se obtuvo de la diferencia resultante entre los activos corrientes y los pasivos corrientes de la empresa para cada uno de los dos años fiscales, obteniendo un ratio de (3,410,521.62) unidades monetarias para el primer año fiscal y 512,174.15 unidades monetarias para el segundo.

Estos valores ubican a la empresa en un nivel Óptimo ya que con sus activos más líquidos tienen la capacidad económica para responder a sus obligaciones con terceros de manera total y, aún así, le queda un excedente. Los porqués de estos resultados se exponen a continuación:

- a) Se ha aplicado una correcta política de cobro de las ventas al crédito.
- b) Aumentó considerablemente el inventario de materia prima.
- c) Las ventas al crédito son efectivas y rentables.

- d) Las compras de materias primas se realizan de contado por adelantado, lo cual disminuye drásticamente la partida de proveedores por pagar.

Resulta llamativo como la empresa pasó de nivel Crítico a Óptimo de un año fiscal a otro. Dicha variación representa en términos absolutos un monto de 3,922,695.77 unidades monetarias, lo que equivale a un aumento de 115.02%. Esa mejoría se debe a que la empresa mejoró su capacidad de pago con relación al año anterior debido a que aumentó más sus activos corrientes (61%) que sus pasivos corrientes (45%).

#### 7.1.1.5 Razón período promedio de cobranza.

Para realizar esta razón financiera se tomó las cuentas por cobrar por días en el año dividido con las ventas anuales al crédito para cada uno de los dos años fiscales, obteniendo un ratio de 37.03 días para el primer año fiscal y de 59.13 días para el segundo. Estos valores ubican a la empresa en un nivel Óptimo y representan la cantidad de días promedio que la empresa tarda en hacer efectiva la recuperación de sus ventas.

El tipo de mercado que posee la empresa, zonas francas industriales, hace que la recuperación de la cartera muestre dinámica mayor de un mes y medio pues es así como se tiene concebido. Para tal efecto, se deben llenar formas y trámites en diferentes instancias de gobierno lo cual implica mayor tardanza en el proceso de cancelación.

Más allá de los valores que en sí mismos no representan mayores incertidumbres, lo llamativo en este ratio es el diferencial decreciente entre ambos años fiscales. Mientras el primero mostró un buen resultado, el segundo se ubica casi en el umbral de lo crítico. De acuerdo a la gerencia, ello se debió a que en ese período de tiempo captaron un nuevo cliente corporativo del tipo zona franca pero sus pagos se demoraban de tres a cuatro meses en hacerse efectivos.

Por tanto, mientras el resto de la clientela mostró un buen comportamiento de pagos puntuales de acuerdo a la dinámica misma del sector, este cliente nuevo se excedió y, con sus pagos impuntuales, desmejoró el ratio. En consonancia con lo anterior las cuentas por cobrar incrementaron en un 71% de un año a otro, más sin embargo las ventas netas incrementaron apenas en un 7%. Es así como la variación que hubo entre ambos años resultó ser de 22.10 días de más.

#### **7.1.1.6 Razón rotación de las cuentas por cobrar.**

Para realizar esta razón financiera se tomó en cuenta la sumatoria de las ventas anuales al crédito dividido con las cuentas por cobrar de la empresa para cada uno de los dos años fiscales, obteniendo un ratio de 9.72 veces para el primer año fiscal y de 6.09 veces para el segundo. Estos valores ubican a la empresa en un nivel Óptimo debido al número de veces que se ha recuperado el saldo de los clientes, es decir que se hacen efectivas las cuentas por cobrar.

Dado que este ratio es recíproco con el anterior (7.1.1.5), los valores que presentó tanto a nivel individual por año como la variación entre los dos años fiscales (menos 3.63 veces) tienen la misma explicación.

### **7.1.2 Razones de gestión o actividad (Anexo N° 8)**

#### **7.1.2.1 Razón rotación de cartera.**

Para realizar esta razón financiera se tomó en cuenta las cuentas por cobrar promedio<sup>15</sup> dividido con las ventas de la empresa para cada uno de los dos años fiscales, obteniendo un ratio de 35.98 días para el primer año fiscal y de 46.84 días para el segundo. Estos valores ubican a la empresa en un nivel Medio e indican los días promedio que la empresa tarda en recuperar las ventas al crédito, que en este caso son la mayoría.

---

<sup>15</sup> El valor promedio del primer año fiscal se obtuvo con los valores del año fiscal 2009-2010 sumado a los del 2010-2011 y dividido entre dos. Para el segundo año fiscal se calculó con los valores del año fiscal 2010-2011 sumado a los del 2011-2012, dividido entre dos.

Como se mencionó en los ratios 7.1.1.5 y 7.1.1.6, la dinámica de ventas de la empresa es que las mismas se efectúen al crédito por el tipo de clientela que tiene establecida. Ello indica que casi la totalidad de sus ventas sean de crédito, por tanto, de cuentas por cobrar.

Respecto a la variación, se observa un deterioro en la recuperación de los créditos, ya que convierte en más tiempo las cuentas por cobrar en efectivo de un año a otro, obteniendo una variación de 10.86 días. Dicha diferencia se debió principalmente al nuevo cliente captado cuyo pago a proveedores es demasiado tardío, tal como se menciona en el apartado 7.1.1.5. No obstante, la política de cobro aplicada por la gerencia es efectiva y la calidad de la cartera crediticia posibilita que la empresa no caiga en etapas críticas, pese a que aún no se muestra en el rango aceptable.

#### 7.1.2.2 Razón rotación de inventarios en días (a).

Para realizar esta razón financiera se tomó en cuenta el inventario promedio<sup>16</sup> multiplicado por 360 días del año y dividido con el costo de venta de la empresa para cada uno de los dos años fiscales, obteniendo un ratio de 55.90 días para el primer año fiscal y de 158.89 días para el segundo. Estos valores ubican a la empresa en un nivel Óptimo debido a que la rotación de inventarios de materia prima está acorde con la dinámica del sector.

Respecto a este ratio, cuatro razones propician este aspecto:

- a) El inventario de materia prima no es uniforme, está clasificado por medidas de anchura de las cuales algunas se consumen más rápido que otras.
- b) El proveedor tiene exigencias muy fuertes respecto a los mínimos de compra por medida, lo cual obliga a la empresa a cargar ese inventario para garantizar el producto a su clientela.

---

<sup>16</sup> Ídem.

- c) Las oscilaciones del mercado provocan períodos ralentizados y períodos pico, por tanto, la empresa tiene que provisionar suficiente materia prima para cuando el mercadeo reaccione.
- d) El proveedor demora hasta cuatro meses en entregar un pedido de materia prima desde que el mismo se remite. Al respecto la empresa considera que un inventario de reserva de dos meses es suficiente para resolver alguna eventualidad, por ende, seis meses de inventario es el periodo que se estima como el mínimo aceptable para operar.

Respecto a la variación interanual es altamente significativa pero su explicación es sencilla. La situación desmejora para la empresa de un año a otro drásticamente en 102.99 días lo cual significa que se está movilizandó en más días la materia prima adquirida. Esta situación encuentra razones en las planteadas anteriormente, pero también es debido al hecho de que la empresa estaba muy limitada en sus comprar adquiriendo únicamente lo justo para operar de acuerdo a su punto de reorden.

Sin embargo esa situación cambió para en el segundo año fiscal pues las inversiones pasaron necesariamente por invertir fuertes sumas de efectivo para aumentar el inventario de materia prima dada las adquisiciones de nuevas máquinas.

Para ilustrar lo anterior, basta ver que la inversión en inventario de materia prima significó un aumento de 196.54% de un año a otro, sin embargo las ventas sólo incrementaron en un 7.17%. Esa asimetría se debe al hecho de que este periodo de tiempo es de transición de una etapa más ralentizada a otra más agresiva.

### 7.1.2.3 Razón rotación de inventarios en veces (b).

Para realizar esta razón financiera se tomó en cuenta el costo de venta dividido por el inventario promedio<sup>17</sup> de la empresa para cada uno de los dos años fiscales, obteniendo un ratio de 6.44 veces para el primer año fiscal y de 2.27 veces para el segundo, ubicándose la empresa en un nivel Óptimo debido a que la empresa rota su inventario apenas un poco más de dos veces al año. Dado que este ratio es recíproco con el ratio 7.1.2.2, los valores que presentó tanto a nivel individual por año como la variación entre los dos años fiscales (disminuyó 4.17 veces) tienen la misma explicación.

### 7.1.2.4 Razón período de pago a proveedores.

Para realizar esta razón se tomó en cuenta las cuentas por pagar promedio<sup>18</sup> multiplicado por 360 días del año y dividido entre las compras a proveedores para cada uno de los dos años fiscales, obteniendo un ratio de 4.31 días para el primer año fiscal y de 1.70 días para el segundo. Esos datos indican los días que demora la empresa en cancelar a sus proveedores los materiales necesarios para operar, ubicándose en un nivel Óptimo dado que prácticamente sus obligaciones con los proveedores son casi nulas.

Esta situación se debe a que su principal proveedor de materia prima exige la cancelación de los adeudos en efectivo y por adelantado, igual los proveedores ocasionales de maquinaria y el proveedor de material de empaque otorga un crédito de 30 días el cual es honrado puntualmente. Por el giro natural del negocio, el sector donde opera y la ubicación internacional de sus proveedores, resulta imposible que la empresa se apalanque en sus proveedores y use el crédito como una estrategia de trabajo. La empresa no hace uso del crédito porque es prácticamente inexistente.

---

<sup>17</sup> Ídem  
<sup>18</sup> Ídem

Como es normal, esta situación resulta ser un arma de doble filo, pues el no uso del crédito con proveedores implica una descapitalización de los recursos líquidos y limita el accionar de la empresa, lo cual puede corroborarse con el ratio 7.1.1.1, el 7.1.1.2 y el 7.1.1.3 principalmente. Sin embargo también es justo reconocer que trabajar de esta manera permite a la empresa honrar ganar puntos en aspectos no económicos directamente, como el buen prestigio, la calidad de cliente para sus proveedores, etc., que a la larga redundan en beneficios de otra índole que implican fortalezas frente a la competencia.

La variación en este caso resultó positiva de 2.61 días y se debió al hecho de que se cambió de proveedor de maquinaria industrial, exigiendo el nuevo la cancelación por adelantado del valor de la misma.

Otro hallazgo importante es la comparación de este ratio con la rotación de cartera, por ser su contraparte contable (7.1.2.1). Mientras la empresa demora en recuperar su cartera 46.84 días promedio, como contraposición a ello paga a sus proveedores en 1.70 días, habiendo una diferencia entre ambos datos de 47.14 días. Son dos caras opuestas de la misma moneda: sus clientes aprovechan los beneficios del crédito pero la empresa no puede gozar de ese beneficio.

Esta situación justifica, en parte, el porqué del enorme apalancamiento de la empresa en los socios: consigue recursos líquidos de manera expedita y sin cargos financieros que lo afecten. Ante la adversidad se vuelve un instrumento eficaz para lidiar con los factores de mercadotecnia, por ejemplo la competencia.

#### 7.1.2.5 Razón rotación de caja y bancos.

Obtenemos esta razón financiera multiplicando el total de caja y bancos por 360 (días del año) y dividiendo el producto entre las ventas anuales para cada uno de los dos años fiscales, obteniendo un ratio de 82.39 días para el primer año fiscal y de 76.54 días para el segundo. Estos valores ubican a la empresa en un nivel Óptimo debido a que cuenta con suficiente liquidez para cubrir no menos de dos meses y medio de ventas, superando ampliamente el umbral medio.

El ratio nos muestra una empresa con recursos líquidos que representan por sí mismos no menos del 21.26% de las ventas anuales. Dicho de otra forma, la empresa dispone de recursos líquidos suficientes para soportar hasta 76 días sin que le ingresen recursos pecuniarios frescos lo cual da un buen margen de gestión económica y financiera a la gerencia. Ello se debe principalmente al buen comportamiento de los clientes con el pago de sus cuentas.

Respecto a la variación interanual es poco significativa entre los años fiscales aunque la tendencia es a desmejorar. La diferencia entre ambos períodos fiscales resulta ser de apenas 5.85 días pero ello se explica por el ligero aumento en las ventas el segundo año, cuyo incremento resultó ser del 7%.

Pudiese confundir este ratio con otros ratios de liquidez (prueba rápida, prueba ácida, etc.), pero en este caso se miden los recursos líquidos frente a las ventas totales y no frente a los pasivos como en los ejemplos mencionados.

#### 7.1.2.6 Razón rotación de activos totales.

Para realizar esta razón financiera se tomó en cuenta la sumatoria de las ventas dividido entre los activos totales de la empresa para cada uno de los dos años fiscales, obteniendo un ratio de 1.18 veces para el primer año fiscal y de 0.84 veces para el segundo.

Este ratio ubica a la empresa en un nivel Crítico pues la empresa coloca entre sus clientes menos de 1 vez (0.81) el valor de sus inversiones. No obstante ello, al indagar este aspecto más allá del valor numérico puro encontramos razones que lo sustentan y, hasta cierto punto de vista, lo justifican, a saber:

- a) Tal como se mencionó en el ratio 7.1.1.1, la empresa ha destinado fuertes sumas de dinero a hacer inversiones lo cual hace que el valor de los activos totales se incrementen por tanto el ratio tiende a decrecer. Esta situación es normal en una empresa de reciente constitución.



- b) Para solventar buena parte de las inversiones la empresa se ha tenido que apalancar sobre todo con los socios. De ahí que los ratios de liquidez analizados anteriormente muestren valores críticos también.
- c) Si las inversiones crecen es lógico pensar que las ventas también lo harán, pero no lo harán en la misma proporción que los activos totales. Por tanto, cuando las inversiones en activos se estanquen y las ventas mantengan sus niveles estables, es de esperar que el ratio presente mejores valores.
- d) Esto ocurre en medio de una crisis financiera mundial donde las empresas sufren en sus ventas principalmente.

La variación que presenta este ratio en sus años fiscales al disminuir 0.35 veces se explica con lo planteado anteriormente, pues mientras los activos totales crecieron en un 52% las ventas lo hicieron únicamente en un 7%, es decir, la diferencia entre ambos fue enorme y tocará que, conforme pase el tiempo, la empresa sepa recuperar esa inversión.

#### 7.1.2.7 Razón rotación de activo fijo.

Para realizar esta razón financiera se dividió la sumatoria de las ventas entre los activos fijos de la empresa para cada uno de los dos años fiscales, obteniendo un ratio de 8.47 veces para el primer año fiscal y de 5.80 veces para el segundo. Este ratio ubica a la empresa en un nivel Medio pues la empresa coloca entre sus clientes 5.80 veces el valor de sus inversiones fijas (equipo rodante y equipos de producción industrial), es decir la actividad de las ventas no se corresponde suficientemente con la cantidad invertida en activos fijos.

No obstante, similar al ratio 7.1.2.6, este dato es debatible pues la empresa está apenas entrando en una etapa de expansión de sus inversiones y necesita ampliar y consolidar sus nichos de mercado lo cual pasa necesariamente por aumentar su capacidad de atención al cliente y de producción instalada.

La variación que presenta este ratio en sus años fiscales al disminuir 2.67 veces coincide plenamente con lo planteado anteriormente, pues mientras los activos fijos crecieron un 57% las ventas lo hicieron únicamente en un 7%, es decir, la diferencia entre ambos fue enorme y tocará que, conforme pase el tiempo, la empresa sepa recuperar esa inversión.

### **7.1.3 Razones de solvencia, endeudamiento o apalancamiento (Anexo N° 9)**

#### **7.1.3.1 Razón estructura de capital.**

Para realizar esta razón financiera se tomó en cuenta el total pasivo dividido entre el patrimonio de la empresa para cada uno de los dos años fiscales, obteniendo un ratio de 1,107.91% para el primer año fiscal y de 698.18% para el segundo. Estos valores ubican a la empresa en un nivel Crítico debido a que hasta casi siete veces está comprometido el patrimonio de la empresa con sus acreedores.

Este saldo negativo se atenúa un poco en el hecho de que la mayor parte del monto adeudado con sus acreedores son los mismos socios (7.1.1.1) lo cual genera confianza y flexibilidad con los plazos de pago.

El otro elemento altamente llamativo es la variación interanual que muestra un balance muy alentador dado que la reducción del ratio fue de 409.73% en tan sólo un año. Ello se debió principalmente a que, pese al aumento de los pasivos en un 45% el patrimonio incrementó en un 130%.

#### **7.1.3.2 Razón de endeudamiento.**

Para realizar esta razón financiera se tomó en cuenta el total pasivo dividido entre el activo total de la empresa para cada uno de los dos años fiscales, obteniendo un ratio de 91.72% para el primer año fiscal y de 87.47% para el segundo.

Estos valores ubican a la empresa en un nivel Crítico debido a que la mayor parte de los activos totales son financiados por los acreedores y, de liquidarse estos activos totales al precio en libros, quedaría un valor bajo en el saldo después del pago de las obligaciones vigentes. La razón principal de este hecho es que los acreedores, específicamente los socios, poseen una alta participación en los pasivos a corto plazo, tal como lo se explica en el apartado 7.1.1.1, inciso d.

La variación interanual en este aspecto muestra una tendencia decreciente en el ratio pero no suficiente como para mejorarlo sustancialmente. La diferencia entre ambos períodos resulta ser de apenas una disminución del 4.25%, propiciado por un aumento mayor de los activos frente a los pasivos totales (52% y 45% respectivamente).

#### 7.1.3.3 Razón de cobertura de gastos financieros.

Para realizar esta razón financiera se tomó en cuenta la utilidad antes de intereses dividido entre los gastos financieros de la empresa para cada uno de los dos años fiscales, obteniendo un ratio de 20.11 veces para el primer año fiscal y de 15.79 veces para el segundo. Estos valores ubican a la empresa en un nivel Óptimo ya que la empresa tiene una elevadísima capacidad de pagar sus gastos financieros sin poner en riesgo las utilidades de la empresa.

Esta situación se sustenta en lo expresado en el apartado 7.1.1.1, inciso d, donde se menciona que la empresa se apalanca principalmente con los socios y no con el sistema financiero nacional. Este hecho provoca que los intereses pagados sean sumamente ínfimos en relación a las utilidades presentadas. Otros gastos financieros (por ejemplo pérdida cambiaria, pagos por servicios bancarios, etc.), es de baja cuantía y, aún así, la gerencia orienta gestiones para que dicho valor sea el mínimo posible.

La variación interanual en este ratio muestra una ligera desmejoría pero aún así muy por encima de lo mínimamente aceptable, debido principalmente a que los préstamos bancarios aumentaron un 48% con su respectivo pago de intereses.

#### 7.1.3.4 Razón de cobertura de gastos fijos.

Para realizar esta razón financiera se tomó en cuenta el margen bruto dividido entre los gastos fijos (operativos) de la empresa para cada uno de los dos años fiscales, obteniendo un ratio de 1.30 veces para el primer año fiscal y de 1.25 veces para el segundo. Estos valores ubican a la empresa en un nivel Medio ya que ya su capacidad de gastos fijos respecto a la utilidad bruta es apenas lo justo.

El elemento causante de esta proporción no es en sí mismo el gasto fijo sino los limitados niveles de utilidad bruta debido a dos razones:

- a) El marcado incremento en el costo de la materia prima.
- b) La política de precios establecida desfavorece un incremento en la utilidad bruta. Esto es debido a factores estratégicos de captación de nichos de mercado.

Como atenuante a lo anterior, es justo reconocer que esta situación no es del todo desfavorable dado que los egresos restantes tienen poco peso en el estado de resultados, razón por la cual se justifica el apalancamiento mediante los socios como una medida eficaz para disminuir costos y poder hacerle frente a la competencia con políticas de precios competitivas.

La variación en este caso no es significativa (0.04 veces), sin embargo es llamativo que la tendencia no mejoró, todo lo contrario. Esto se debió a que el aumento ocurrido en la utilidad bruta (27%) resultó menor respecto al incremento en los gastos operativos (31%).

## 7.1.4 Razones de rentabilidad (Anexo N° 10)

### 7.1.4.1 Razón de rendimiento sobre el patrimonio.

Para realizar esta razón financiera se tomó en cuenta la utilidad neta dividida entre el capital o patrimonio de la empresa para cada uno de los dos años fiscales, obteniendo un ratio de 69.55% para el primer año fiscal y de 33.42% para el segundo. Estos valores ubican a la empresa en un nivel Óptimo puesto que el rendimiento por cada unidad monetaria supera suficientemente el mínimo establecido como el ideal.

Estos valores altos se deben a que el capital o patrimonio de la empresa no es elevado, por tanto no representa una importante fuente de recursos para trabajar. De ahí que el apalancamiento con los socios representa una importante fuente de ingresos para operar.

Llama la atención el hecho de que para el segundo año fiscal la empresa muestra un marcado descenso en este ratio, con una disminución de 33.13%, debido a un marcado aumento de los gastos de operación (31%) frente a un leve aumento en las ventas (7%), ambos ítems relacionados directamente con la utilidad neta, aspectos ampliamente abordado en el ratio anterior. Aunado a lo anterior, se da un aumento del 130% en el capital contable.

### 7.1.4.2 Razón de rendimiento sobre la inversión.

Para realizar esta razón financiera se tomó en cuenta la utilidad neta dividida entre el activo total de la empresa para cada uno de los dos años fiscales, obteniendo un ratio de 5.76% para el primer año fiscal y de 4.19% para el segundo. Estos valores ubican a la empresa en un nivel Óptimo pues la gerencia considera que sus activos obtienen un buen rendimiento en la generación de utilidades para la empresa, es decir expresan un mayor rendimiento en las ventas.

Este resultado contablemente se sustenta en dos razones:

- a) Como se mencionó en apartados anteriores, la empresa por ser de reciente constitución, tuvo que invertir fuertes cantidades de dinero en activos como es compra de materia prima de maquinarias de producción industrial, y equipos rodantes provocando aumento en la depreciación.
- b) Incremento en las ventas de un 7.17%.

Si bien la variación en ambos años es decreciente, dicha disminución no es significativa (1.57%) en relación con los rendimientos obtenidos. Esto se debió a que el aumento ocurrido en la utilidad neta (10%) resultó menor respecto al incremento en los activos totales (52%).

#### 7.1.4.3 Razón de utilidad activo.

Para realizar esta razón financiera dividimos la utilidad antes de intereses e impuestos entre el activo de la empresa para cada uno de los dos años fiscales, obteniendo un ratio de 8.66% para el primer año fiscal y de 6.39% para el segundo. Estos valores ubican a la empresa en un nivel Óptimo mostrando la gerencia eficiencia en el uso de los activos de la empresa. Debido a que este ratio muestra una estrecha relación con el ratio anterior (7.1.4.2), los elementos que posibilitan la obtención de estos valores son los mismos que dicho ratio.

La variación muestra que para el segundo año fiscal la empresa tiene un marcado descenso en este ratio, con una disminución de 2.27%, debido a un aumento de las utilidades antes de impuestos (11%) frente a un leve aumento en las ventas (7%), una disminución del costo de venta (2%) y aumento de los activos totales de un (52%).

#### 7.1.4.4 Razón de utilidad ventas.

Para realizar esta razón dividimos la utilidad antes de intereses e impuestos entre las ventas para cada uno de los dos años fiscales, obteniendo un ratio de 7.31% para el primer año fiscal y de 7.64% para el segundo. Estos valores ubican a la empresa en un nivel Crítico debido a que el porcentaje de utilidad antes de impuestos está por debajo del mínimo permisible. A pesar de eso, es poco el margen pendiente para saltar al nivel medio (2.35%).

Este es uno de los ratios más cotizados por cualquier empresario pues es el alma de todo negocio. Contesta la pregunta de cuánto me gano por cada venta y representa uno de los insumos principales para la toma de decisión. Bajo esa premisa se consultó al gerente por este ratio dado que guarda una relación muy estrecha con la inquietud de los socios referente al reparto de utilidades.

La gerencia manifestó que si bien es cierto que este ratio porcentualmente no es muy atractivo, su equivalencia nominal si lo es. Por otro lado los costos de ventas y los gastos se ven sustancialmente incrementados en estos primeros años debido a que es en este periodo donde recaen muchas inversiones y los sistemas de costos todavía están en proceso de minimización. Por tanto se vuelve un punto de partida referencial para buscar estrategias que conduzcan a su mejoría.

Respecto a la variación, la misma no presenta mayores desbalances y su tendencia, de momento, es a mejorar.

#### 7.1.4.5 Razón utilidad por acción.

Para realizar esta razón financiera se tomó en cuenta las utilidades netas divididas entre el número de acciones comunes, que en este caso es de cien, generando un ratio de 24,254.32 U.M. para el primer año fiscal y 26,761.44 U.M. para el segundo. Estos valores ubican a la empresa en un nivel Óptimo dado que el promedio de utilidad por acción supera, así sea por poco, el umbral considerado por la gerencia como el ideal.

Un aspecto muy importante que se puede entresacar de este ratio es el hecho de que la empresa pasó de un nivel Medio en el primer año fiscal a un nivel Óptimo en el segundo, lo cual coincide con el ratio anterior (7.1.4.4) que muestra una tendencia a mejorar así sea ésta muy exigua.

#### 7.1.4.6 Razón margen de utilidad bruta.

Para realizar esta razón financiera se relacionó las ventas menos el costo de ventas dividido entre las ventas de la empresa para cada uno de los dos años fiscales, obteniendo un ratio de 31.92% para el primer año fiscal y de 37.75% para el segundo. Estos valores ubican a la empresa en un nivel Óptimo. Este valor indica que la empresa obtiene de sus ventas un margen de utilidad bruta equivalente a un tercio del valor de las mismas.

También puede verse que la variación fue positiva con una diferencia positiva de 5.83%, logrando con ello pasar de nivel Medio a Óptimo. Esa mejoría coincide con el ratio utilidad de ventas (7.1.1.4) y, de mantenerse, es lógico pensar que este ratio podría mejorar aún más su posición en el año fiscal entrante.

#### 7.1.4.7 Razón margen de utilidad neta.

Para realizar esta razón financiera se dividió la utilidad neta entre las ventas netas para cada uno de los dos años fiscales, obteniendo un ratio de 4.86% para el primer año fiscal y de 5.01% para el segundo. Estos valores ubican a la empresa en un nivel Crítico debido a que el margen de utilidad que queda después de los gastos y del pago del impuesto sobre la renta es un 5%.

Este también se vuelve un ratio de suma importancia y representa, al igual que los anteriores de este apartado, un insumo clave para la toma de decisión. Claramente puede deducirse que el esfuerzo hecho en la operación durante el período de análisis no está produciendo una adecuada retribución para los empresarios, no obstante, la tendencia de momento muestra una mejoría sutil.



Específicamente, el indicador se ve afectado por los gastos de operación cuyo incremento del 31% no resultó simétrico con el incremento del 7% en las ventas. Las razones para este panorama son las mismas que se han expresado anteriormente: altos niveles de inversión, marcados periodos depresivos en las ventas, políticas de ajuste al precio competitivas pero muy ajustadas al costo, etc.

#### 7.1.4.8 Razón análisis Du-Pont.

Para realizar esta razón financiera dividimos la utilidad antes de impuestos entre el activo total de la empresa para cada uno de los dos años fiscales, obteniendo un ratio de 8.23% para el primer año fiscal y de 5.98% para el segundo.

Estos valores ubican a la empresa en un nivel Crítico debido a que por cada unidad monetaria invertido en activos la empresa obtiene tan sólo un 6% de utilidad antes del impuesto sobre la renta.

Esta situación, principalmente la variación, es debida al incremento sustancial en los activos, producto de las inversiones realizadas en la adquisición de materia prima y maquinaria industrial. Como es lógico, esas inversiones tendrán su efecto catalizador una vez transcurra el tiempo y los volúmenes de venta y de utilidad muestren un rostro más acorde con la realidad.

#### **7.1.5 Situación de la empresa de acuerdo al análisis de las razones financieras**

Habiendo calculado, analizado y discutido cada una de las veinticinco razones financieras, procedemos a presentar un resumen general de las mismas y a diagnosticar la situación financiera de la empresa. El dato que se presenta en valor obtenido corresponde al año fiscal 2011-2012 dado que es el más reciente.

**CUADRO N° 12: Diagnostico general de la situación financiera de la empresa de acuerdo a las razones financieras.**

<b>RAZON FINANCIERA</b>	<b>VALOR OBTENIDO</b>	<b>INDICADOR</b>	<b>PUNTAJE</b>
<b>RAZONES DE LIQUIDEZ: 7 puntos de 12 posibles (58.33%)</b>			
Liquidez general o razón corriente	0.91 veces	Crítico	0
Prueba ácida	0.59 veces	Crítico	0
Prueba defensiva	21.55%	Medio	1
Capital de trabajo	512,174.15 U.M.	Óptimo	2
Periodo promedio de cobranza	59.13 días	Óptimo	2
Rotación de las cuentas por cobrar	6.09 veces	Óptimo	2
<b>RAZONES DE GESTIÓN O ACTIVIDAD: 10 puntos de 14 posibles (71.43%)</b>			
Rotación de cartera	46.84 días	Medio	1
Rotación de inventarios (a)	158.89 días	Óptimo	2
Rotación de inventarios (b)	2.28 veces	Óptimo	2
Periodo de pago a proveedores	1.70 días	Óptimo	2
Rotación de caja y bancos	76.54 días	Óptimo	2
Rotación de activos totales	0.84 veces	Crítico	0
Rotación de activo fijo	5.80 veces	Medio	1
<b>RAZONES DE SOLVENCIA, ENDEUDAMIENTO O APALANCAMIENTO: 3 puntos de 8 posibles (37.50%)</b>			
Estructura de capital	698.18%	Crítico	0
Endeudamiento	87.47%	Crítico	0
Cobertura de gastos financieros	15.79 veces	Óptimo	2
Cobertura de gastos fijos	1.25 veces	Medio	1

Continúa en la página siguiente...

<b>CUADRO N° 12: Diagnostico general de la situación financiera de la empresa de acuerdo a las razones financieras.</b>			
<b>RAZON FINANCIERA</b>	<b>VALOR OBTENIDO</b>	<b>INDICADOR</b>	<b>PUNTAJE</b>
<b>RAZONES DE RENTABILIDAD: 10 puntos de 16 posibles (62.50%)</b>			
Rentabilidad sobre el patrimonio	32.42%	Óptimo	2
Rendimiento sobre la inversión	4.19%	Óptimo	2
Utilidad activo	6.39%	Óptimo	2
Utilidad ventas	7.64%	Crítico	0
Utilidad por acción	26,761.44 U.M.	Óptimo	2
Margen de utilidad bruta	37.75%	Óptimo	2
Margen de utilidad neta	5.01%	Crítico	0
Análisis DU-PONT	5.98%	Crítico	0

Tomando en cuenta el cuadro anterior obtenemos lo siguientes resultados:

- ✓ La gran fortaleza de la empresa descansa en el indicador de Gestión o Actividad con un 71.43% de eficacia. Se llega hasta este valor pues cuatro razones presentaron un nivel óptimo, 2 con nivel medio y una crítico.
- ✓ El indicador de Rentabilidad muestra un resultado algo balanceado con un 62.50% de eficacia. Inclinan la balanza hacia abajo los indicadores de Liquidez (58.33%) y Apalancamiento (37.50%).
- ✓ El puntaje total que obtiene la empresa con las razones financieras resultó en 30 puntos de un máximo de 50 posibles, lo cual equivale a un 60% de salud financiera.

- ✓ La distribución de las veinticinco razones financieras fue la siguiente: ocho fueron Críticas, cuatro fueron puntuación Media y trece fueron Óptimas.
- ✓ Por tanto, desde las razones financieras, se confirma la Hipótesis<sup>19</sup> planteada dado que la empresa muestra una situación financiera de nivel Medio, presentando importantes deficiencias que deben ser superadas a corto plazo.

## **7.2 ANALISIS MEDIANTE PUNTO DE EQUILIBRIO<sup>20</sup>**

### **7.2.1 Punto de equilibrio en unidades físicas (Anexo N° 11)**

El resultado del análisis del punto de equilibrio en unidades físicas practicado a la empresa arroja los siguientes resultados:

- ✓ 22,187.12 millares para el año fiscal 2010-2011. Si comparamos ese dato con la producción elaborada y vendida, la empresa cubrió todos sus costos y obtuvo un adecuado margen de capitalización de 20.62%.
- ✓ 25,642.27 unidades para el año fiscal 2011-2012. Al comparar este valor con la producción elaborada y vendida en este período, se aprecia claramente que el panorama cambió drásticamente pues, aunque también logró honrar todos sus costos, el margen de capitalización fue solamente del 8.08%.

### **7.2.2 Punto de equilibrio en unidades monetarias (Anexo N° 12)**

El resultado del análisis del punto de equilibrio en unidades monetarias practicado a la empresa arroja los siguientes resultados:

---

<sup>19</sup> Ver página N° 31

<sup>20</sup> Para ver las gráficas de este análisis, véase Anexo N° 12

- ✓ C\$ 6,228,858.03 para el año fiscal 2010-2011. Si comparamos ese dato con los ingresos por ventas, la empresa cubrió todos sus costos y obtuvo un 20.62% de margen de capitalización.
- ✓ C\$ 7,404,743.45 para el año fiscal 2011-2012. Comparando este resultado con lo efectivamente registrado en ventas obtenemos un margen de capitalización de 8.08%

### **7.2.3 Situación de la empresa de acuerdo al análisis financiero del punto de equilibrio**

Habiendo calculado, analizado y discutido los dos puntos de equilibrio, procedemos a presentar un resumen general de los mismos y a diagnosticar la situación financiera de la empresa. El dato que se presenta en valor obtenido corresponde al año fiscal 2011-2012 dado que es el más reciente.

La empresa presenta un nivel financiero Medio de acuerdo al análisis del punto de equilibrio dado que la diferencia porcentual entre los valores calculados y los resultados reales de su producción y ventas arrojan un balance positivo, 8.08%. Es decir, la empresa se encuentra ubicada en un nivel Medio dado que supera el límite mínimo requerido para no perder ni ganar en un poco más de 8%. Por tanto, en este análisis se cumple la hipótesis planteada<sup>21</sup>.

Respecto a la variación, se ve reducido su margen de capitalización en un 12.55% de un año a otro. Esa reducción se vuelve riesgosa si se toma en cuenta que casi se rozó dicho umbral de lo crítico, y se debió a lo siguiente:

- ✓ Incremento en el costo de la materia prima en un 27.24%, con su impacto directo en los costos variables.

---

<sup>21</sup> Ídem

- ✓ Incremento en los costos fijos, sobre todo en la depreciación como consecuencia de la adquisición de más maquinaria industrial.
- ✓ Pero esa nueva maquinaria industrial entró a operación a partir de agosto 2012, por tanto su efecto en la producción y las ventas se mostrará hasta ese momento.
- ✓ La producción de ambos períodos fiscales fue casi igual, con una diferencia de 395.16 unidades de más en el segundo año, lo cual es normal puesto que se realizó con el mismo parque industrial instalado. Por tanto, misma producción con mayores costos no puede mejorar el punto de equilibrio.
- ✓ El precio de venta en dólares se mantiene fijo en ambos períodos.
- ✓ Incrementan los costos fijos por aumentos salariales e incrementan los costos variables por pago de horas extras.

### **7.3 SITUACION FINANCIERA GENERAL DE LA EMPRESA**

En correspondencia con los dos análisis financieros practicados, podemos decir con toda certeza que la empresa se encuentra en un nivel financiero Medio dado que presenta importantes deficiencias financieras que deben ser superadas adecuadamente a corto plazo y mediano plazo, caso contrario, se aproximará a situaciones de riesgo financiero que atentarán su sostenibilidad.

### **7.4 PLAN DE ACCION**

El plan de acción que se presenta es muy puntual y abarca cada una de las razones financieras en procura de que posibilite a la gerencia ubicar y definir las acciones inmediatas y mediatas para mejorar su posición financiera, tocará a la gerencia implantar los cambios en la medida de sus posibilidades reales.

Va dirigido principalmente a superar aquellas razones Críticas, tanto cuanto sea superar las de nivel Medio, y a mantener en su posición las Óptimas. Como todo plan, está sujeto a cambios cuando el entorno del negocio así se lo exija.

<b>CUADRO N° 13: Plan de acción consensuado con la gerencia de la empresa</b>					
<b>N°</b>	<b>Razón financiera</b>	<b>Resultado</b>	<b>Acciones a implementar</b>	<b>Resultados esperados</b>	<b>Tiempo de ejecución</b>
1	Liquidez general	Crítico	Disminuir pasivos a c.p. Aumentar activos	Se ha superado la razón a nivel Medio	Dos años
2	Prueba ácida	Crítico	Disminuir pasivos a corto plazo. Aumentar activos	Se ha superado la razón a nivel Medio	Dos años
3	Prueba defensiva	Medio	Disminuir pasivos a c.p. Aumentar efectivo caja y bancos	Se ha superado la razón a nivel Óptimo	Dos años
4	Capital de trabajo	Óptimo	Disminuir pasivos a corto plazo. Aumentar activos	Se ha mantenido el nivel Óptimo	Dos años
5	Periodo promedio de cobranza	Óptimo	Disminuir cuentas por cobrar. Aumentar ventas.	Se ha mantenido el nivel Óptimo	Un año
6	Rotación de las cuentas por cobrar	Óptimo	Disminuir cuentas por cobrar. Aumentar ventas.	Se ha mantenido el nivel Óptimo	Un año
7	Rotación de cartera	Medio	Disminuir cuentas por cobrar. Aumentar ventas.	Se ha superado la razón a nivel Óptimo	Un año
8	Rotación de inventarios (a)	Óptimo	Disminuir costo de venta. Aumentar inventarios.	Se ha superado la razón a nivel Óptimo	Un año
9	Rotación de inventarios (b)	Óptimo	Disminuir costo de venta. Aumentar inventarios.	Se ha superado la razón a nivel Óptimo	Un año
10	Período de pago a proveedores	Óptimo	Mantener los niveles mostrados	Se ha mantenido el nivel Óptimo	Un año

*Continúa en la página siguiente...*

... viene de la página anterior

<b>CUADRO N° 13: Plan de acción consensuado con la gerencia de la empresa</b>					
<b>N°</b>	<b>Razón financiera</b>	<b>Resultado</b>	<b>Acciones a implementar</b>	<b>Resultados esperados</b>	<b>Tiempo de ejecución</b>
11	Rotación de caja y bancos	Óptimo	Aumentar caja y bancos, y Ventas.	Se ha mantenido el nivel Óptimo	Un año
12	Rotación de activos totales	Crítico	Aumentar ventas. Aumentar activos totales.	Se ha superado la razón a nivel Medio	Un año
13	Rotación de activo fijo	Medio	Disminuir activo fijo. Aumentar ventas.	Se ha superado la razón a nivel Óptimo	Un año
14	Estructura de capital	Óptimo	Disminuir pasivos. Aumentar patrimonio.	Se ha mantenido la razón a nivel Óptimo	Dos años
15	Razón de endeudamiento	Crítico	Disminuir pasivos. Aumentar activos	Se ha superado la razón a nivel Medio	Dos años
16	Cobertura de gastos financieros	Óptimo	Disminuir gastos financieros. Aumentar utilidades.	Se ha mantenido la razón a nivel Óptimo	Dos años
17	Cobertura de gastos fijos	Medio	Disminuir gastos fijos. Aumentar utilidad bruta.	Se ha superado la razón a nivel Óptimo	Un año
18	Rendimiento sobre el patrimonio	Óptimo	Aumentar capital o patrimonio. Aumentar utilidad neta.	Se ha mantenido la razón a nivel Óptimo	Un año
19	Rendimiento sobre la inversión	Óptimo	Aumentar activos. Aumentar utilidad neta.	Se ha mantenido la razón a nivel Óptimo	Un año
20	Utilidad activo	Óptimo	Aumentar ventas y utilidades. Disminuir costo de venta.	Se ha mantenido la razón a nivel Óptimo	Un año

Continúa en la página siguiente...



**CUADRO N° 13: Plan de acción consensuado con la gerencia de la empresa**

N°	Razón financiera	Resultado	Acciones a implementar	Resultados esperados	Tiempo de ejecución
21	Utilidad ventas	Crítico	Aumentar ventas y utilidades. Disminuir costo de venta.	Se ha superado la razón a nivel Medio	Dos años
22	Utilidad por acción	Óptimo	Aumentar ventas y utilidades. Disminuir gastos.	Se ha mantenido la razón a nivel Óptimo	Un año
23	Margen de utilidad bruta	Óptimo	Aumentar ventas. Disminuir costo de venta.	Se ha mantenido la razón a nivel Óptimo	Un año
24	Margen de utilidad neta	Crítico	Aumentar ventas y utilidades. Disminuir gastos.	Se ha superado la razón a nivel Medio	Dos años
25	Análisis Du-pont	Crítico	Aumentar ventas y utilidades. Disminuir gastos operativos y financieros.	Se ha superado la razón a nivel Medio	Dos años

## 7.5 LINEA DE BASE

La línea de base que se presenta a continuación es un resumen de las razones financieras por año dejando a la espera que transcurra el tiempo para que la gerencia de la empresa únicamente le de continuidad al cálculo de los mismos, realice su respectivo análisis.

Con ello la empresa tendrá la capacidad de poder medir su comportamiento histórico financiero, realizar proyecciones, ejecutar análisis financiero de series de tiempo, evaluar el impacto de la implementación de alguna medida financiera, determinar acciones futuras, etc. En fin, resulta una herramienta muy valiosa en todo sentido cuyo desempeño bien valdría la pena darle seguimiento.

**CUADRO N° 14: Línea de base histórica implantada**

<b>Razón financiera</b>	<b>2010-2011</b>	<b>2011-2012</b>	<b>Siguientes</b>	<b>Criterio Óptimo</b>
Liquidez general	0.91	1.01		Mayor que 1.76
Prueba ácida	0.70	0.59		Mayor que 1.51
Prueba defensiva	31.28%	21.55%		Mayor que 30%
Capital de trabajo	3,410,521.62	512,174.15		Mayor que 150,000 U.M.
Periodo promedio de cobranza	37.03	59.13		Hasta 60 días
Rotación de las cuentas por cobrar	9.72	6.09		De 6 veces a más
Rotación de cartera	50.20	46.84		Menor de 40 días.
Rotación de inventarios (a)	155.71	158.89		Hasta 160 días
Rotación de inventarios (b)	2.31	2.27		2.25 veces a más
Período de pago a proveedores	4.31	1.70		Menor de 35 días
Rotación de caja y bancos	82.39	76.54		De 51 días a más
Rotación de activos totales	1.18	0.84		2 veces a más
Rotación de activo fijo	8.47	5.80		Más de 10 veces
Estructura de capital	11.08%	6.98%		Hasta 49%
Razón de endeudamiento	91.72%	87.47%		Hasta 30%
Cobertura de gastos financieros	20.11	15.79		De 5 veces a más
Cobertura de gastos fijos	1.30	1.25		Más de 2 veces

*Continúa en la página siguiente...*

... viene de la página anterior

<b>CUADRO N° 14: Línea de base histórica</b>				
<b>Razón financiera</b>	<b>2010-2011</b>	<b>2011-2012</b>	<b>Siguientes</b>	<b>Criterio Óptimo</b>
Rendimiento sobre el patrimonio	69.55%	33.42%		Más del 20%
Rendimiento sobre la inversión	5.76%	4.19%		Más de 2.00%
Utilidad activo	8.66%	6.39%		Más de 2.60%
Utilidad ventas	7.31%	7.64%		Más del 15%
Utilidad por acción	24,254.32	26,761.44		Más de 25,000 U.M.
Margen de utilidad bruta	31.92%	37.75%		Más del 35%
Margen de utilidad neta	4.86%	5.01%		Más del 12%
Análisis Du-pont	8.23%	5.98%		Más del 15%

## VIII. CONCLUSIONES

1. El estudio financiero practicado a la empresa Distribuciones Karibe, S.A. nos indica que se encuentra en un nivel financiero Medio dado que, pese a presentar buenos resultados en algunos indicadores, muestra importantes deficiencias financieras que deben ser superadas adecuadamente en el corto y mediano plazo, caso contrario, se aproximará a situaciones de riesgo financiero que atentarán contra su sostenibilidad.
2. El puntaje total que obtiene la empresa con las razones financieras resultó en 30 puntos de un máximo de 50 posibles, lo cual equivale a un 60% de salud financiera.
3. La gran debilidad de la empresa radica en las cuentas por pagar a socios. Un método de apalancamiento que le da grandes resultados tanto por su flexibilidad de pago como por la disminución de los gastos financieros, pero que se vuelve un lastre pesado dado que desbalancea los indicadores de liquidez y endeudamiento.
4. Lo anterior se ilustra claramente en el indicador de endeudamiento que resultó ser el más bajo con un 37.50% de salud financiera. Los ratios de estructura de capital y endeudamiento se mostraron críticos y la cobertura de gastos fijos medio. Únicamente la cobertura de gastos financieros dio resultado óptimo.
5. También se demuestra en el indicador de liquidez con un 58.33% de salud financiera. En este caso los ratios de liquidez general y prueba ácida, como era de esperarse, resultaron críticos y el de prueba defensiva medio. Contribuyen a mejorar el índice los ratios de capital de trabajo, el periodo promedio de cobranza y la rotación de cuentas por cobrar en nivel óptimo.
6. El indicador de rentabilidad muestra un balance más alentador con un 62.50% de salud financiera. No obstante, para no llamar a engaños, los dos ratios más

importantes no mostraron un buen nivel, estamos hablando de la utilidad ventas y el margen de utilidad neta.

7. Las fortalezas de la empresa descansan en el indicador de Gestión o Actividad con un 71.43% de salud financiera. La efectiva rotación de inventarios, el mínimo tiempo de pago a proveedores y la rotación de caja y bancos posibilitan eso.
8. Es justo reconocer también que el nivel de salud financiero que presenta la empresa tiende a ser un tanto coyuntural, debido a que el estudio se practicó en un punto de inflexión histórico donde las inversiones en maquinaria y equipo industrial e inventario de materia prima se ven exponencialmente incrementadas pero, como es de esperarse, su impacto todavía no se ve reflejado en los volúmenes de ventas.
9. Lo anterior lo evidencia claramente el análisis del punto de equilibrio practicado, que mostró un margen de capitalización insuficiente (8.08%) con un disminución de 12.54% tan sólo de un año a otro, debido principalmente al incremento en el costo de materia prima y costos fijos, pero la producción resultó ser prácticamente la misma.
10. La gran fortaleza que tiene la empresa es la disponibilidad de fondos que poseen los socios, la cual contribuye a la empresa para poder apalancarse.
11. Por tanto, volviendo al punto de partida que originó este estudio financiero en el cual los accionistas insistían en explicar porqué los dividendos eran insuficientes, de manera concisa se concluye que se debe principalmente a que la empresa ha salido de su etapa inicial de posicionamiento de mercado y está entrando a una nueva etapa de crecimiento y expansión, con altos niveles de inversión cuyo impacto en las ventas y los márgenes de utilidad todavía no se ve reflejado.

## IX. RECOMENDACIONES

Tomando en cuenta todo lo anterior y, de manera profesional, respetando la libertad de decisión de la gerencia de la empresa, tres puntos son los clave para que la empresa pueda pasar a un nivel Optimo. Sin perder de vista las razones financieras que dieron un buen resultado, la empresa deberá:

1. Como punto de partida, comenzar un plan de reordenamiento de sus finanzas encontrando una ruta que permita mejorar los márgenes de utilidad, ya sea bajando costos y gastos o mejorando precio de venta, o ambas. Los ratios financieros relacionados presentaron valores discretos y resulta clave que se mejoren esos estándares para posicionarse en un nivel adecuado.
2. Ese reordenamiento pasa necesariamente también por mejorar los volúmenes de ventas. Las inversiones que la empresa ha hecho en incrementar su parque industrial y los inventarios todavía no se ven reflejados en un incremento en esos volúmenes de ventas. De lograrlo la empresa podrá mejorar la rotación de activo y, con ello, lograr una mejor eficiencia de su capital.
3. Se vuelve imperioso que la empresa disminuya sus pasivos a corto plazo, específicamente cuenta por pagar a socios, hasta un nivel manejable. Esto deberá hacerlo de acuerdo a un plan de pago acorde con su flujo de efectivo y que se ajuste plenamente con los dos puntos anteriores.
4. Para lograrlo se recomienda aplicar adecuadas estrategias de ventas las cuales pertenecen al ámbito de la Administración, pero que se pueden sugerir como líneas generales: captar nuevos y mejores nichos de mercado con su adecuada atención al cliente, conseguir mejores precios en algunos insumos, disminuir los costos fijos mediante un aumento de la producción y mejorar estándares de productividad.

5. Se debe monitorear continuamente el punto de equilibrio, tanto en unidades físicas como monetarias, porque permitirá a la gerencia medir hasta donde puede aplicar determinada estrategia gerencial, fijarse metas anuales de producción y ventas, y tener mejores elementos para la toma de decisión.
6. El plan de acción propuesto es una guía general estratégica que la gerencia deberá tenerlo como documento de cabecera hacia un resultado a largo plazo, con todas las variantes tácticas que se puedan utilizar para alcanzar ese fin.
7. Utilizar obligatoriamente la línea de base histórica dado que es la herramienta que permitirá realizar el monitoreo continuo de cada uno de los ratios financieros, medir el desempeño en la aplicación de las medidas de ajuste, visualizar comportamientos y variaciones y proponerse metas acordes con la marcha del negocio.
8. Dada la inexistencia de una metodología de análisis financiero conglobado, la academia debería retomar el modelo propuesto en este estudio y mejorarlo hasta crear una nueva técnica de análisis más profunda y concertada que sea de uso general y pueda ser incluida en los módulos de análisis financiero de los diferentes programas de estudio.

## X. BIBLIOGRAFIA

BRIGARD G. JOSÉ EDUARDO. (2000) “*Análisis financiero aplicado a la empresa Dulces y Manjar del Valle Ltda.*” Universidad de la Sabana. Facultad de Ciencias Económicas y administrativas Chía. Bogotá. Texto completo en [intellectum.unisabana.edu.co](http://intellectum.unisabana.edu.co) [Fecha de consulta: 11 de abril de 2012]

BODIE Z., MERTON (1999). “*Finanzas*”. Ed. Prentice Hall Hispanoamericana, S.A. México. Primera edición. 14 p.

CASTILLO, H. BEVERLY. (2009). “*Metodología de investigación científica (2da. Parte)*”. Folleto. Universidad Nacional Autónoma de Nicaragua, UNAN-Managua. Facultad Regional Multidisciplinaria, FAREM-Estelí. Estelí, Nicaragua. 11 – 15 p.

GITMAN, LAWRENCE J. (2007). “*Principios de administración financiera*”. Decimoprimera edición. Pearson Educación de México, S.A. de C.V. Naucalpan de Juárez, Edo. de México. México. 48 - 54 p.

GOXENS Y M. A. GOXENS (2002). “*Enciclopedia práctica de la contabilidad*”. Océano Grupo Editorial S.A. Barcelona, España. 505 p.

GUTIERREZ G., MARYORY & ZELAYA R., ELVIRA (2007). “*Situación financiera de la empresa White House Pizza, con aplicación de razones financieras, durante el primer semestre del año 2006 con respecto al primer semestre del año 2005*”. Trabajo de Tesis. TES 982. Biblioteca Urania Meza. UNAN-Managua, FAREM-Estelí. Estelí, Nicaragua. 6 p., 73-74 p.

MARTÍNEZ G., ALBERTO. (2005). “*Módulo Análisis de Estados Contables*”. Escuela Universitaria de Estudios Empresariales, Universidad de Barcelona. Barcelona, España. 1 – 111 p.



PROGRAMA DE LAS NACIONES UNIDAS PARA EL DESARROLLO (PNUD). (2011). *Informe de Desarrollo Humano 2011. Sostenibilidad y Equidad: Un mejor futuro para todos*. Ediciones Mundi-Prensa. México, D.F. México. 147 p. Recuperado el 05 de agosto de 2012 desde el sitio de Internet:[http://www.pnud.org.ni/files/doc/1320256190\\_IDH%20Mundial%202011\\_Completo.pdf](http://www.pnud.org.ni/files/doc/1320256190_IDH%20Mundial%202011_Completo.pdf).

REPUBLICA DE NICARAGUA. Decreto N° 46-2003, Reglamento a la Ley N° 453 Ley de Equidad Fiscal con reformas y adiciones incorporadas. Sitio Web: [http://legislacion.asamblea.gob.ni/Normaweb.nsf/\(\\$All\)/F7483328E3E2AA3C06257219004E03A5?OpenDocument](http://legislacion.asamblea.gob.ni/Normaweb.nsf/($All)/F7483328E3E2AA3C06257219004E03A5?OpenDocument). Fecha de consulta: domingo 04 de noviembre de 2012.

RIOS R., JAVIER A. & LÓPEZ C., NORLAN H. (2007). *Situación financiera de la empresa de servicios médicos San Juan de Dios período 2005-2006*. Trabajo de Tesis. TES 972. Biblioteca Urania Meza. UNAN-Managua, FAREM-Estelí. Estelí, Nicaragua. 9 p., 81 p.

RODRÍGUEZ VARELA, D. (2010). *Análisis económico financiero en la empresa de cigarros 'Ramiro Lavandero Cruz'*", en Observatorio de la Economía Latinoamericana, N° 131. Texto completo en: <http://www.eumed.net/cursecon/ecolat/cu/2010/drv3.htm> [Fecha de consulta: 28 de marzo de 2012]

ROSENBERG, J. M. (1997) *Diccionario de administración y finanzas*. Océano Grupo Editorial, S.A. Versión española de la edición original. Barcelona, España. 8 – 393 p.

VALLEJOS A. NELSON. (2010) *Elaboración de Diagnostico Empresarial en la empresa Distribuciones Karibe, S.A. Estelí, Nicaragua*. TES 1416 Biblioteca Urania Meza. UNAN-Managua, FAREM-Estelí. Estelí, Nicaragua. 39 p.

## XI. ANEXOS

### ANEXO N° 1. INFORMACION GENERAL DE LA EMPRESA

#### DATOS GENERALES

- Nombre comercial de la empresa: Distribuciones Karibe, S.A.
- Nombre abreviado: KARIBE, S.A.
- Razón social: Sociedad Anónima.
- Correo electrónico corporativo: karibe@turbonett.com.ni
- Giro o actividad: Industrial.
- Actividad económica: Producción de empaques flexibles.
- Registro tributario: 0000261107-9195
- Dirección: Km. 146 ½ carretera panamericana.  
Estelí, Nicaragua.
- Teléfono y fax: 00 (505) 2714 1422
- Fecha de inicio de operación: 01 de abril de 2008.
- Gerente Propietario: Lic. José Miguel Vallejos  
Altamirano.
- Correo electrónico personal: m\_vallejos78@yahoo.es

#### ESTRUCTURA LABORAL DE LA EMPRESA

- Número de persona que trabajan incluido el dueño: siete
- Número de empleados: cinco
- Número de jefes: dos

#### ÁREAS QUE SE DISTINGUEN AL INTERIOR DE LA EMPRESA

- Administración-Contabilidad. Producción. Bodega de materias primas y material de embalaje. Producción terminada.

## Información Comercial.

- Número de productos: Dos.
- Producto principal: Bolsa de celofán para empaque de puro.
- Productos secundarios: BOPP.
- Mercados que atiende: Empresas bajo el régimen de Zona Franca o bajo el régimen de Perfeccionamiento Activo.

## Breve historia y descripción básica de la empresa.

La empresa es de reciente constitución y surge con el propósito de contribuir al desarrollo económico y social del país<sup>22</sup> mediante la provisión de materiales que ayuden a las empresas en la comercialización de sus productos. La idea surge cuando se visualizan importantes “*cuellos de botella*” en empresas industriales tabacaleras, entre ellos, el retraso en las exportaciones por no contar a tiempo con la bolsa de celofán.

En vista de ello, se procedió a analizar la idea partiendo de un estudio de mercado, un estudio técnico y un estudio financiero a nivel de factibilidad. Se realizaron viajes al extranjero para establecer contacto con proveedores y, una vez analizada la viabilidad, se tomó la decisión de impulsarlo. La empresa inició operaciones en abril del 2008 y ha avanzado sustancialmente en su posicionamiento en el mercado.

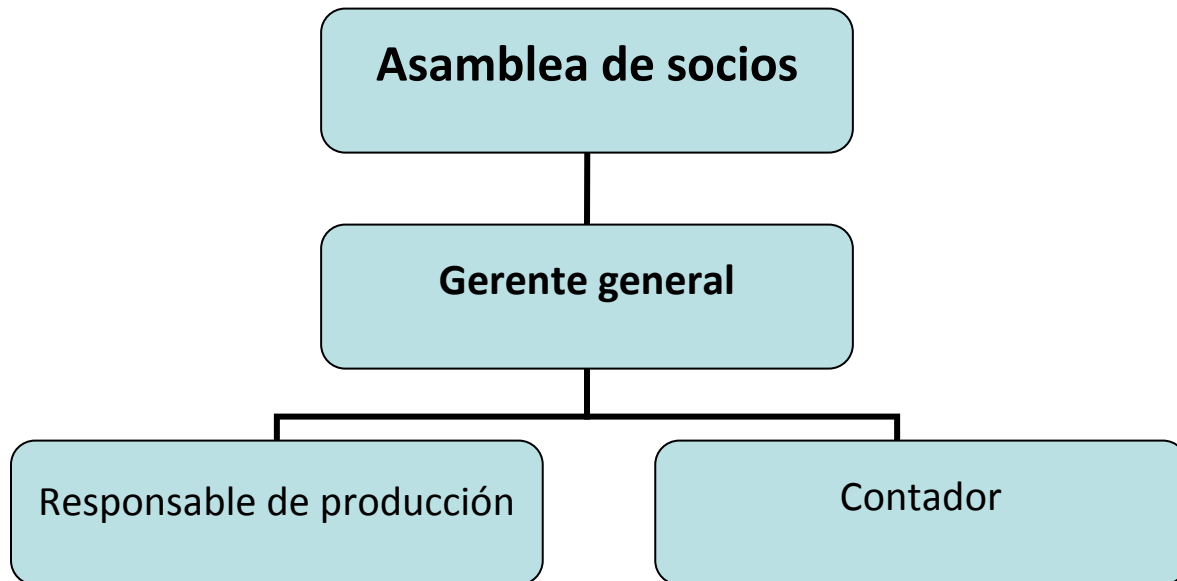
---

<sup>22</sup> Importante aclarar por qué se dice “*contribuir al desarrollo económico y social del país*”: si bien es cierto que bajo un modelo de economía capitalista la finalidad de las empresas privadas es el lucro, es importante destacar que dichas iniciativas también inciden en la macroeconomía. Como muestra de ello tenemos que la Balanza de Pagos de Nicaragua y, dentro de ella, la Balanza Comercial, son deficitarias lo cual acarrea problemas a la sociedad de diverso tipo. Lamentablemente las PYMES contribuyen en esa dirección. Distribuciones Karibe, S.A. no presenta ese comportamiento pues exporta más de lo que importa, contribuyendo más bien a cerrar el déficit comercial.

Como Visión, la empresa se propone *“Ser la mejor opción industrial en la región donde opera, en función de su liderazgo como proveedor, la calidad de sus productos y sus competencias distintivas en atención al cliente”*. Como Misión se plantea *“Apoyar a sus clientes mediante el suministro oportuno de materiales necesarios en el proceso de comercialización, con calidad suficiente y al menor costo, que contribuyan a mejorar su calidad de vida, así como la de nuestros colaboradores y accionistas”*.

Son valores que fomenta la empresa: Moral, Ética, Transparencia, Responsabilidad, Confiabilidad, Respeto al Próximo y a la Comunidad.

## ANEXO N° 2. ORGANIGRAMA DE LA EMPRESA



El organigrama presentado anteriormente muestra como está estructurada la empresa Distribuciones Karibe, S.A. cuyas relaciones jerárquicas están bien identificadas desde la asamblea de socios representados por su Junta Directiva. Posteriormente el Gerente propietario es la cabeza de la empresa, y es quien planifica, organiza, dirige y controla todas las actividades con ayuda del Responsable de Producción y el Contador.

Puede evidenciarse con claridad el poco personal que labora en esta entidad. El organigrama aún es simple y no merece un análisis profundo para su comprensión.

**ANEXO N° 3. BREVE GALERIA FOTOGRAFICA DE LA EMPRESA**



Empresa Distribuciones KARIBE S.A.



Fardos con materia prima



Bobinas de Celofán



Formatos para las medidas



Máquina produciendo bolsas de celofán



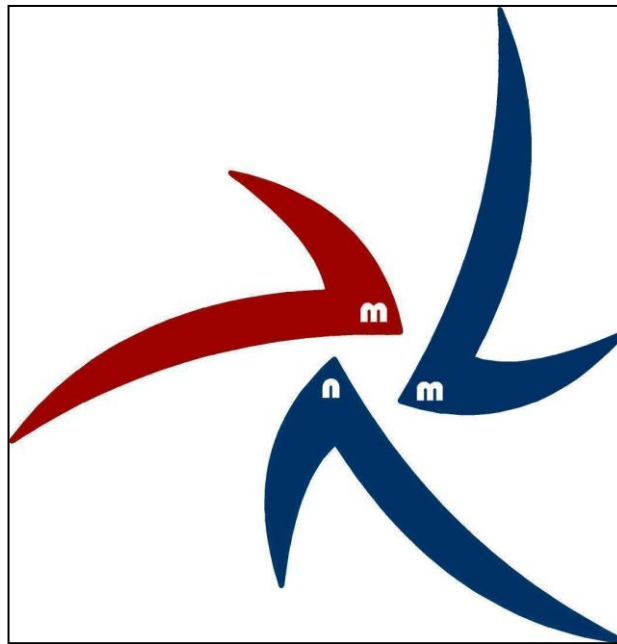
Pesaje del millar de bolsas de celofán



Embalaje secundario de las bolsas de celofán



Producto final listo para ser enviado

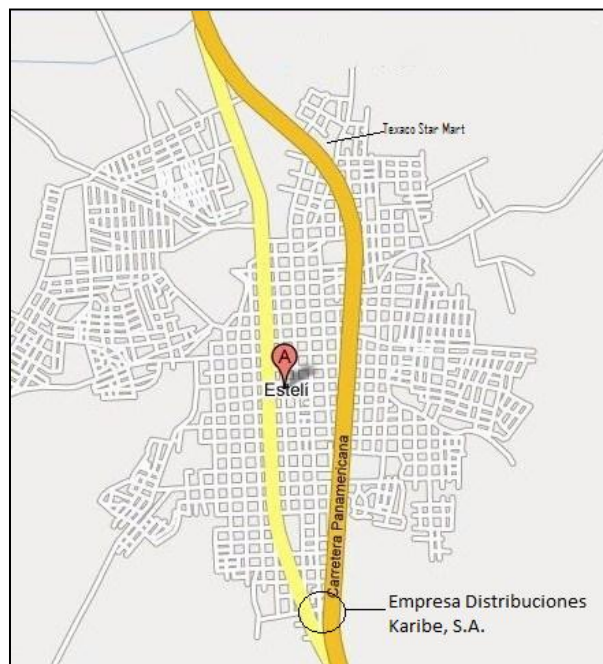


Logotipo de la empresa Distribuciones Karibe, S.A.

## ANEXO N° 4. UBICACIÓN GEOGRAFICA DE LA EMPRESA



Ubicación exacta: 13° 04' 25.44" latitud norte /// 86° 21' 09.85" longitud oeste



Fuente: <http://maps.google.es>

[Fecha de consulta: 30/01/2012]



## ANEXO N° 5. FUENTE DE DATOS

### BALANCE GENERAL COMPARATIVO 2010-2011 Y 2011-2012 (Unidad monetaria: Córdoba)

Descripción de las cuentas	Periodos fiscales		Análisis vertical		Análisis horizontal (Variación)		Análisis de fuentes y uso de fondos propios	
	2011-2012	2010-2011	2011-2012	2010-2011	Absoluta	Relativa	Origen	Aplicación
<b>ACTIVOS</b>	<b>63,920,297.18</b>	<b>42,122,813.23</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00</b>	<b>21,797,483.95</b>	<b>51.75%</b>		
<b>ACTIVOS CORRIENTES</b>	<b>53,249,491.80</b>	<b>33,081,697.62</b>	<b>83.31%</b>	<b>78.54</b>	<b>20,167,794.18</b>	<b>60.96%</b>		
Caja general	28,770.00	26,146.72	0.05%	0.06%	2,623.28	10.03%		2,623.28
Bancos	11,336,472.21	11,388,258.17	17.74%	27.04%	(51,785.96)	-0.45%	51,785.96	
Cuentas por cobrar (clientes)	8,779,061.40	5,129,997.55	13.73%	12.18%	3,649,063.85	71.13%		3,649,063.85
Documentos por cobrar		555,805.62	0.00%	1.32%	(555,805.62)	-100.00%	555,805.62	
Deudores diversos	23,590.10	50,100.65	0.04%	0.12%	(26,510.55)	52.91%	26,510.55	
Cuentas por cobrar (socios)		276.06	0.00%	0.00%	(276.06)	-100.00%	276.06	
Adelanto a proveedores	9,738,398.74	8,493,990.04	15.24%	20.16%	1,244,408.70	14.65%		1,244,408.70
Anticipo a justificar	1,377,990.82	29,913.76	2.16%	0.07%	1,348,077.06	4,506.55%		1,348,077.06
Inventarios	21,965,208.53	7,407,209.05	34.36%	17.58%	14,557,999.48	196.54%		14,557,999.48
<b>ACTIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>10,670,805.38</b>	<b>9,041,115.61</b>	<b>16.69%</b>	<b>21.46%</b>	<b>1,629,689.77</b>	<b>18.03%</b>		
<b>ACTIVOS FIJOS</b>	<b>9,212,649.99</b>	<b>5,886,089.29</b>	<b>14.41%</b>	<b>13.97%</b>	<b>3,326,560.70</b>	<b>56.52%</b>		
Equipo rodante	6,587,217.72	3,447,608.86	10.31%	8.18%	3,139,608.86	91.07%		3,139,608.86
Mob. y equipo de prod. Industrial	12,900,967.60	9,525,708.60	20.18%	22.61%	3,375,259.00	35.43%		3,375,259.00
Mobiliario y equipo de oficina	355,848.00	338,748.00	0.56%	0.80%	17,100.00	5.05%		17,100.00
Otros equipos	55,800.00	55,800.00	0.09%	0.13%	-	0.00%		
Depreciación acumulada	(10,687,183.33)	(7,481,776.17)	-16.72%	-17.76%	(3,205,407.16)	42.84%	3,205,407.16	
<b>ACTIVOS DIFERIDOS</b>	<b>1,458,155.39</b>	<b>3,155,026.32</b>	<b>2.28%</b>	<b>7.49%</b>	<b>(1,696,870.93)</b>	<b>-53.78%</b>		
Impuestos pagados por anticipado	1,378,561.66	3,075,432.59	2.16%	7.30%	(1,696,870.93)	-55.18%	1,696,870.93	
Depósitos en garantía	79,593.73	79,593.73	0.12%	0.19%	-	0.00%		-
<b>PASIVOS Y PATRIMONIO DE ACCIONISTAS</b>	<b>63,920,297.13</b>	<b>42,122,813.18</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>21,797,483.95</b>	<b>51.75%</b>		
<b>PASIVOS</b>	<b>55,912,052.42</b>	<b>38,635,574.31</b>	<b>87.47%</b>	<b>91.72%</b>	<b>17,276,478.11</b>	<b>44.72%</b>		
<b>EXIGIBLES A CORTO PLAZO</b>	<b>52,737,317.65</b>	<b>36,492,219.24</b>	<b>82.50%</b>	<b>86.63%</b>	<b>16,245,098.41</b>	<b>44.52%</b>		
Cuentas por pagar (proveedores)	168,403.67	284,257.63	0.26%	0.67%	(115,853.96)	-40.76%		115,853.96
Cuentas por pagar (socios)	45,697,147.59	27,569,457.02	71.49%	65.45%	18,127,690.57	65.75%	18,127,690.57	
Gastos acumulados por pagar	1,164,727.00	761,197.43	1.82%	1.81%	403,529.57	53.01%	403,529.57	
Retenciones por pagar	380,805.55	1,213,578.67	0.60%	2.88%	(832,773.12)	-68.62%		832,773.12
Cuentas por pagar diversas	50,549.48		0.08%	0.00%	50,549.48	0.00%	50,549.48	
Otras cuentas por pagar	5,275,684.36	6,663,728.49	8.25%	15.82%	(1,388,044.13)	-20.83%		1,388,044.13
<b>EXIGIBLES A LARGO PLAZO</b>	<b>3,174,734.77</b>	<b>2,143,355.07</b>	<b>4.97%</b>	<b>5.09%</b>	<b>1,031,379.70</b>	<b>48.12%</b>		
Préstamos bancarios	3,174,734.77	2,143,355.07	4.97%	5.09%	1,031,379.70	48.12%	1,031,379.70	
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>8,008,244.71</b>	<b>3,487,238.87</b>	<b>12.53%</b>	<b>8.28%</b>	<b>4,521,005.84</b>	<b>129.64%</b>		
Capital social suscrito y pagado	360,000.00	360,000.00	0.56%	0.85%	-	0.00%		
Utilidad o pérdida acumulada	127,564.12	(3,136,919.59)	0.20%	(7.45%)	3,264,483.71	-104.07%	3,264,483.71	
Utilidad o pérdida del ejercicio	3,697,617.38	2,799,256.26	5.78%	6.65%	898,361.12	32.09%	898,361.12	
Utilidad del ejercicio	3,840,971.75	3,020,107.38	6.01%	7.17%	820,864.37	27.18%	820,864.37	
Pérdida del ejercicio	(17,908.54)		-0.03%	0.00%	(17,908.54)	0.00%		17,908.54
Operac. de periodos anteriores		444,794.82	0.00%	1.06%	(444,794.82)	-100.00%		444,794.82
<b>CUENTAS DE ORDEN</b>							<b>30,133,514.80</b>	<b>30,133,514.80</b>

Nota: Sumatoria de saldos, tal como se explicó en el capítulo VII, página 46

ESTADO DE RESULTADOS COMPARATIVO 2010-2011 Y 2011-2012 (Unidad monetaria: Córdoba)

Descripción de las cuentas	Periodo de estudio		Análisis vertical		Análisis horizontal	
	A junio 2012	A junio 2011	A diciembre 2010	A diciembre 2009	Variación absoluta	Variación relativa
Ventas	53,453,654.03	49,875,442.10	100.00%	100.00%	3,578,211.93	7.17%
Costo de los bienes vendidos	(33,275,519.79)	(33,953,880.46)	-62.25%	-68.08%	678,360.67	-2.00%
Utilidad bruta	20,178,134.24	15,921,561.64	37.75%	31.92%	4,256,572.60	26.73%
Gastos de operación	16,096,667.05	12,275,381.63	30.11%	24.61%	3,821,285.42	31.13%
Gastos de interés	258,403.98	181,277.86	0.48%	0.36%	77,126.12	42.55%
Total gastos de operación	16,355,071.03	12,456,659.49	30.60%	24.98%	3,898,411.54	31.30%
Utilidad antes de impuestos	3,823,063.21	3,464,902.15	7.15%	6.95%	358,161.06	10.34%
Impuesto sobre la Renta (30%)	1,146,918.96	1,039,470.65	2.15%	2.08%	107,448.32	0.00%
Utilidad neta del periodo	2,676,144.25	2,425,431.51	5.01%	4.86%	250,712.74	10.34%

Nota: Saldo finales acumulativos del último estado de resultados de cada año fiscal, tal como se explicó en el capítulo VII, página 46

## ANEXO N° 6. ENTREVISTA APLICADA



**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA,  
MANAGUA.**

**FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS DEPARTAMENTO DE  
CONTADURÍA PÚBLICA Y FINANZAS**

**NÚCLEO FAREM ESTELÍ**

**GUIA DE ENTREVISTA.**

N° de entrevista	1
Fecha:	11 de septiembre de 2012
Dirigida a:	Gerente Financiero y Contador de la empresa
Entrevistador:	Esp. Karla Nolaska Peña Navarrete

Objetivo:

Recopilar información específica respecto a los procesos financieros que utiliza la empresa.

1. De acuerdo al análisis de liquidez general y prueba ácida la empresa se ubica en una posición crítica debido a que presenta una capacidad muy baja para cubrir sus deudas a corto plazo con sus activos más líquidos y lo logra principalmente con sus inventarios.

¿Esto a qué se debe?

¿Cree usted que esto es seguro para la empresa?

¿Si existiera peligro de suspensión de pagos a terceros por activos circulantes insuficientes de qué forma afectaría esto a la empresa?

2. ¿Porqué motivos ha aumentado la cuenta por pagar a socios en relación de un año a otro? ¿Qué beneficios obtienen de esta decisión?

3. ¿Cuáles son las políticas de cobro de las ventas al crédito que aplica la empresa?

4. ¿Cree usted que beneficia o perjudica a la empresa el hecho que las compras de materia prima se realicen de contado y por adelantado?
5. ¿Cuál es la política de venta que tiene estipulada la empresa?
6. ¿El análisis del periodo promedio de cobranza nos muestra un diferencial decreciente entre ambos años fiscales? ¿A qué se debió esto? ¿Cómo afectó este resultado a la empresa?
7. El periodo promedio de pago a proveedores nos indica que está en un nivel óptimo por cancelar dicha deuda en tan poco tiempo o de inmediato. ¿Cómo hace para honrar sus compromisos con los proveedores en tiempo y forma? ¿Cómo beneficia y afecta a la empresa?
8. Los valores muestran que la empresa cuenta con suficientes recursos líquidos para cubrir no menos de dos meses y medio sin que le ingresen recursos por ventas. ¿A qué se debe este comportamiento?
9. La empresa está colocando entre sus clientes un valor bajo (menos de 1 vez) del valor de sus inversiones, es decir que los activos no están siendo suficientemente productivos para generar ventas. ¿Cómo justifica este resultado? ¿Qué factores han influido?
10. ¿Por qué la actividad de las ventas no se corresponde suficientemente con la cantidad invertida en activos fijos?
11. La razón estructura de capital nos indica que la empresa se encuentra en un nivel crítico debido a que casi siete veces está comprometido el patrimonio de la empresa con sus acreedores. ¿A qué se debe esto?
12. La razón de endeudamiento nos muestra que la mayor parte de los activos totales son financiados por los socios, ubicando a la empresa en un nivel crítico. ¿Por qué se da esto?
13. ¿Qué ha provocado el hecho que la empresa se apalanque principalmente con los socios y no con el sistema financiero nacional?

14. La capacidad de pago de gastos fijos respecto a la utilidad bruta es apenas lo justo. ¿Qué elementos causan esto y por qué razones?
15. La utilidad obtenida por las unidades monetarias vendidas se encuentran en un nivel crítico ¿A qué se debe esto?
16. ¿Por qué el rendimiento que se obtiene por cada unidad monetaria que la empresa invierte en activos no está produciendo una adecuada retribución para los empresarios?



**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA,  
MANAGUA.**

**FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS DEPARTAMENTO DE  
CONTADURÍA PÚBLICA Y FINANZAS**

**NÚCLEO FAREM ESTELÍ**

**GUIA DE ENTREVISTA.**

N° de entrevista	2
Fecha:	12 de septiembre de 2012
Dirigida a:	Gerente de Producción
Entrevistador:	Esp. Karla Nolaska Peña Navarrete

**Objetivo:**

Recopilar información específica respecto a los procesos productivos.

1. ¿Debido a que se prioriza la compra de materia prima y maquinaria?
2. El análisis de la rotación de inventario indica que la empresa se encuentra en un nivel óptimo debido a que los inventarios van al mercado con menos frecuencia, es decir existe menor movilidad del capital invertido por materia prima. ¿Qué razones propician este resultado?
3. ¿Cuáles son las exigencias que tienen los proveedores?
4. ¿Cómo programa las compras de materia prima?
5. ¿Qué control realiza a los lotes de compra? ¿Con qué frecuencia rechaza lotes de materiales de sus proveedores? ¿Qué tipo de garantía ofrecen los proveedores para sus productos? ¿Quién es el responsable de recibir los materiales de los proveedores?
6. ¿Hacia qué tipo de consumidores orienta sus esfuerzos de venta? ¿Cuáles son sus clientes principales? ¿Cómo clasifica a sus clientes? ¿Qué porcentaje de las ventas totales absorben sus clientes principales?
7. ¿Cuál es el mecanismo para recibir la materia prima? ¿Qué medidas se toman si la mercadería es defectuosa? ¿Mantiene las materias primas en algún espacio especialmente habilitado para ello?

**ANEXO N° 7. MEMORIA DE CÁLCULO DE LAS RAZONES FINANCIERAS DE LIQUIDEZ**

Liquidez general o razón corriente, periodo 2010-2011

$$R.C = \frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}} = \text{Veces}$$

$$R.C = \frac{33,081,697.62}{36,492,219.24}$$

$$R.C = 0.91 \text{ veces}$$

Liquidez general o razón corriente, periodo 2011-2012

$$R.C = \frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}} = \text{Veces}$$

$$R.C = \frac{53,249,491.80}{52,737,317.65}$$

$$R.C = 1.01 \text{ veces}$$

Prueba ácida, periodo 2010-2011

$$P.A = \frac{\text{Activo Corriente} - \text{Inventarios}}{\text{Pasivo Corriente}} = \text{Veces}$$

$$P.A = \frac{33,081,697.62 - 7,407,209.05}{36,492,219.24}$$

$$P.A = \frac{25,674,488.57}{36,492,219.24}$$

$$P.A = 0.70 \text{ veces}$$

Prueba ácida, periodo 2011-2012

$$P.A = \frac{\text{Activo Corriente} - \text{Inventarios}}{\text{Pasivo Corriente}} = \text{Veces}$$

$$P.A = \frac{53,249,491.80 - 21,965,208.53}{52,737,317.65}$$

$$P.A = \frac{31,284,283.27}{52,737,317.65}$$

$$P.A = 0.59 \text{ veces}$$

Prueba defensiva, periodo 2010-2011

$$R.P.D = \frac{\text{Caja y Bancos}}{\text{Pasivo Corriente}} \times 100 = \text{porcentaje}$$

$$R.P.D = \frac{11,414,404.89}{36,492,219.24} \times 100$$

$$R.P.D = 0.312790 \times 100$$

$$R.P.D = 31.28\%$$

Prueba defensiva, periodo 2011-2012

$$R.P.D = \frac{\text{Caja y Bancos}}{\text{Pasivo Corriente}} \times 100 = \text{porcentaje}$$

$$R.P.D = \frac{11,365,242.21}{52,737,317.65} \times 100$$

$$R.P.D = 0.215506 \times 100$$

$$R.P.D = 21.55\%$$



Capital de trabajo, periodo 2010-2011

$$R.C.T = \text{Activo corriente} - \text{Pasivo corriente} = U.M$$

$$R.C.T = 33,081,697.62 - 36,492,219.24$$

$$R.C.T = (3,410,521.62 U.M.)$$

Capital de trabajo, periodo 2011-2012

$$R.C.T = \text{Activo corriente} - \text{Pasivo corriente} = U.M$$

$$R.C.T = 53,249,491.80 - 52,737,317.65$$

$$R.C.T = 512,174.15 U.M.$$

Liquidez de las cuentas por cobrar (periodo promedio de cobranza), periodo 2010-2011

$$P.P.C = \frac{\text{Cuentas por cobrar} \times \text{Días en el año}}{\text{Ventas anuales al crédito}} = \text{Días}$$

$$P.P.C = \frac{5,129,997.55 \times 360}{49,875,442.10}$$

$$P.P.C = \frac{1,846,799,118}{49,875,442.10}$$

$$P.P.C = 37.03 \text{ días}$$

Liquidez de las cuentas por cobrar (periodo promedio de cobranza), periodo 2011-2012

$$P.P.C = \frac{\text{Cuentas por cobrar} \times \text{Días en el año}}{\text{Ventas anuales al crédito}} = \text{Días}$$

$$P.P.C = \frac{8,779,061.40 \times 360}{53,453,654.03}$$

$$P.P.C = \frac{3,160,462,104}{53,453,654.03}$$

$$P.P.C = 59.13 \text{ días}$$

Liquidez de las cuentas por cobrar (rotación de las cuentas por cobrar), periodo 2010-2011

$$R.C.C = \frac{\text{Ventas anuales al crédito}}{\text{Cuentas por cobrar}} = \text{Veces}$$

$$R.C.C = \frac{49,875,442.10}{5,129,997.55}$$

$$R.C.C = 9.72 \text{ veces}$$

Liquidez de las cuentas por cobrar (rotación de las cuentas por cobrar), periodo 2011-2012

$$R.C.C = \frac{\text{Ventas anuales al crédito}}{\text{Cuentas por cobrar}} = \text{Veces}$$

$$R.C.C = \frac{53,453,654.03}{8,779,061.40}$$

$$R.C.C = 6.09 \text{ veces}$$

**ANEXO N° 8. MEMORIA DE CÁLCULO DE LAS RAZONES FINANCIERAS DE GESTIÓN O ACTIVIDAD**

Rotación de cartera, período 2010-2011

$$R.C = \frac{\text{Cuentas por cobrar promedio} \times 360}{\text{Ventas}} = \text{Días}$$

$$R.C = \frac{4,839,609.38 + 5,129,997.55/2 \times 360}{49,875,442.10}$$

$$R.C = \frac{9,969,606.93/2 \times 360}{49,875,442.10}$$

$$R.C = \frac{4,984,803.46 \times 360}{49,875,442.10}$$

$$R.C = \frac{1,794,529,245.60}{49,875,442.10}$$

**$R.C = 35.98 \text{ días}$**

Rotación de cartera, período 2011-2012

$$R.C = \frac{\text{Cuentas por cobrar promedio} \times 360}{\text{Ventas}} = \text{Días}$$

$$R.C = \frac{5,129,997.55 + 8,779,061.40/2 \times 360}{53,453,654.03}$$

$$R.C = \frac{13,909,058.95/2 \times 360}{53,453,654.03}$$

$$R.C = \frac{6,954,529.47 \times 360}{53,453,654.03}$$

$$R.C = \frac{2,503,630,609.20}{53,453,654.03}$$

$$\mathbf{R.C = 46.84 \text{ días}}$$

Rotación de inventarios en días, período 2010-2011

$$R.I = \frac{\text{Inventario promedio} \times 360}{\text{Costo de ventas}} = \text{Días}$$

$$R.I = \frac{3,136,848.19 + 7,407,209.05/2 \times 360}{33,953,880.46}$$

$$R.I = \frac{10,544,057.24/2 \times 360}{33,953,880.46}$$

$$R.I = \frac{5,272,028.62 \times 360}{33,953,880.46}$$

$$R.I = \frac{1,897,930,303.20}{33,953,880.46}$$

$$\mathbf{R.I = 55.90 \text{ días}}$$

Rotación de inventarios en días, período 2011-2012

$$R.I = \frac{\text{Inventario promedio} \times 360}{\text{Costo de ventas}} = \text{Días}$$

$$R.I = \frac{7,407,209.05 + 21,965,208.53/2 \times 360}{33,275,519.79}$$

$$R.I = \frac{29,372,417.58/2 \times 360}{33,275,519.79}$$

$$R.I = \frac{14,686,208.79 \times 360}{33,275,519.79}$$

$$R.I = \frac{5,287,035,164.40}{33,275,519.79}$$

$$R.I = 158.89 \text{ días}$$

Rotación de inventarios en veces, período 2010-2011

$$R.I = \frac{\text{Costo de ventas}}{\text{Inventario promedio}} = \text{Veces}$$

$$R.I = \frac{33,953,880.46}{3,136,848.19 + 7,407,209.05/2}$$

$$R.I = \frac{33,953,880.46}{10,544,057.24/2}$$

$$R.I = \frac{33,953,880.46}{5,272,028.62}$$

$$R.I = 6.44 \text{ Veces}$$

Rotación de inventarios en veces, período 2011-2012

$$R.I = \frac{\text{Costo de ventas}}{\text{Inventario promedio}} = \text{Veces}$$

$$R.I = \frac{33,275,519.79}{7,407,209.05 + 21,965,208.53/2}$$

$$R.I = \frac{33,275,519.79}{29,372,417.58/2}$$

$$R.I = \frac{33,275,519.79}{14,686,208.79}$$

**R.I = 2.27 Veces**

Periodo promedio de pago a proveedores, periodo 2010-2011

$$P.P.P = \frac{\text{Cuentas por pagar(promedio)} \times 360}{\text{Compras a proveedores}} = \text{Días}$$

$$P.P.P = \frac{641,028.28 + 284,257.63/2 \times 360}{38,624,241.32}$$

$$P.P.P = \frac{925,285.91/2 \times 360}{38,624,241.32}$$

$$P.P.P = \frac{462,642.95 \times 360}{38,624,241.32}$$

$$P.P.P = \frac{166,551,463.80}{38,624,241.32}$$

**P.P.P = 4.31 días**

Periodo promedio de pago a proveedores, periodo 2010-2011

$$P.P.P = \frac{\text{Cuentas por pagar(promedio)} \times 360}{\text{Compras a proveedores}} = \text{Días}$$

$$P.P.P = \frac{284,257.63 + 168,403.67/2 \times 360}{47,833,519.27}$$

$$P.P.P = \frac{452,661.30/2 \times 360}{47,833,519.27}$$

$$P.P.P = \frac{226,330.65 \times 360}{47,833,519.27}$$

$$P.P.P = \frac{81,479,034.00}{47,833,519.27}$$

**P.P.P = 1.70 días**

Rotación de caja y bancos, periodo 2011-2012

$$R.C.B = \frac{\text{Caja y Bancos} \times 360}{\text{Ventas}} = \text{Días}$$

$$R.C.B = \frac{11,414,404.89 \times 360}{49,875,442.10}$$

$$R.C.B = \frac{4,109,185,760.40}{49,875,442.10}$$

**R.C.B = 82.39 días**

Rotación de caja y bancos, periodo 2011-2012

$$R.C.B = \frac{Caja\ y\ Bancos \times 360}{Ventas} = Días$$

$$R.C.B = \frac{11,365,242.21 \times 360}{53,453,654.03}$$

$$R.C.B = \frac{4,091,487,195.60}{53,453,654.03}$$

$$R.C.B = 76.54\ días$$

Rotación de activos totales, periodo 2010-2011

$$R.A.T = \frac{Ventas}{Activos\ totales} = Veces$$

$$R.A.T = \frac{49,875,442.10}{42,122,813.23}$$

$$R.A.T = 1.18\ veces$$

Rotación de activos totales, periodo 2011-2012

$$R.A.T = \frac{Ventas}{Activos\ totales} = Veces$$

$$R.A.T = \frac{53,453,654.03}{63,920,297.18}$$

$$R.A.T = 0.84\ veces$$



Rotación de activo fijo, periodo 2010-2011

$$R.A.T = \frac{Ventas}{Activo\ fijo} = Veces$$

$$R.A.T = \frac{49,875,442.10}{5,886,089.29}$$

$$R.A.T = 8.47\ veces$$

Rotación de activo fijo, periodo 2011-2012

$$R.A.T = \frac{Ventas}{Activo\ fijo} = Veces$$

$$R.A.T = \frac{53,453,654.03}{9,212,649.99}$$

$$R.A.T = 5.80\ veces$$

**ANEXO N° 9. MEMORIA DE CÁLCULO DE LAS RAZONES FINANCIERAS DE SOLVENCIA, ENDEUDAMIENTO O APALANCAMIENTO**

Estructura de capital (deuda patrimonio), periodo 2010-2011

$$E.C = \frac{\text{Pasivos totales}}{\text{Patrimonio}} \times 100 = \text{porcentaje}$$

$$E.C = \frac{38,635,574.31}{3,487,238.87} \times 100$$

$$E.C = 11.079130 \times 100 = \text{porcentaje}$$

$$E.C = \mathbf{1,107.91\%}$$

Estructura de capital (deuda patrimonio), periodo 2011-2012

$$E.C = \frac{\text{Pasivos totales}}{\text{Patrimonio}} \times 100 = \text{porcentaje}$$

$$E.C = \frac{55,912,052.42}{8,008,244.71} \times 100$$

$$E.C = 6.981811 \times 100 = \text{porcentaje}$$

$$E.C = \mathbf{698.18\%}$$

Razón de endeudamiento, periodo 2010-2011

$$R.E = \frac{\text{Pasivo total}}{\text{Activo total}} \times 100 = \%$$

$$R.E = \frac{38,635,574.31}{42,122.813.23} \times 100$$

$$R.E = 0.917212 \times 100$$

$$R.E = \mathbf{91.72\%}$$

Razón de endeudamiento, periodo 2011-2012

$$R.E = \frac{\textit{Pasivo total}}{\textit{Activo total}} \times 100 = \%$$

$$R.E = \frac{55,912,052.42}{63,920,297.18} \times 100$$

$$R.E = 0.874715 \times 100$$

$$R.E = \mathbf{87.47\%}$$

Cobertura de gastos financieros, periodo 2010-2011

$$C.G.F = \frac{\textit{Utilidad antes de intereses}}{\textit{Gastos Financieros}} = \textit{Veces}$$

$$C.G.F = \frac{3,646,180.01}{181,277.86}$$

$$C.G.F = \mathbf{20.11 \textit{ veces}}$$

Cobertura de gastos financieros, periodo 2011-2012

$$C.G.F = \frac{\textit{Utilidad antes de intereses}}{\textit{Gastos Financieros}} = \textit{Veces}$$

$$C.G.F = \frac{4,081,467.19}{258,403.98}$$

$$C.G.F = 15.79 \text{ veces}$$

Cobertura de gastos fijos, periodo 2010-2011

$$C.G.Fijos = \frac{Utilidad\ bruta}{Gastos\ Fijos} = Veces$$

$$C.G.Fijos = \frac{15,921,561.64}{12,275,381.63}$$

$$C.G.Fijos = 1.30 \text{ veces}$$

Cobertura de gastos fijos, periodo 2011-2012

$$C.G.Fijos = \frac{Utilidad\ bruta}{Gastos\ Fijos} = Veces$$

$$C.G.Fijos = \frac{20,178,134.24}{16,096,667.05}$$

$$C.G.Fijos = 1.25 \text{ veces}$$

**ANEXO N° 10. MEMORIA DE CÁLCULO DE LAS RAZONES FINANCIERAS DE RENTABILIDAD**

Rentabilidad sobre el patrimonio, periodo 2010-2011

$$R.S.P = \frac{Utilidad\ neta}{Capital\ o\ Patrimonio} \times 100 = porcentaje$$

$$R.S.P = \frac{2,425,431.51}{3,487,238.87} \times 100$$

$$R.S.P = 0.695516 \times 100$$

$$R.S.P = 69.55\%$$

Rentabilidad sobre el patrimonio, periodo 2011-2012

$$R.S.P = \frac{Utilidad\ neta}{Capital\ o\ Patrimonio} \times 100 = porcentaje$$

$$R.S.P = \frac{2,676,144.25}{8,008,244.71} \times 100$$

$$R.S.P = 0.334173 \times 100$$

$$R.S.P = 33.42\%$$

Rendimiento sobre la inversión, periodo 2010-2011

$$R.S.I = \frac{Utilidad\ neta}{Activo\ total} \times 100 = porcentaje$$

$$R.S.I = \frac{2,425,431.51}{42,122,813.23} \times 100$$

$$R.S.I = 0.057579 \times 100$$

$$\mathbf{R.S.I = 5.76\%}$$

Rendimiento sobre la inversión, periodo 2011-2012

$$R.S.I = \frac{\textit{Utilidad neta}}{\textit{Activo total}} \times 100 = \textit{porcentaje}$$

$$R.S.I = \frac{2,676,144.25}{63,920,297.18} \times 100$$

$$R.S.I = 0.041866 \times 100$$

$$\mathbf{R.S.I = 4.19\%}$$

Utilidad activo, periodo 2010-2011

$$U.A = \frac{\textit{Utilidad antes de intereses e impuestos}}{\textit{Activo total}} \times 100 = \textit{porcentaje}$$

$$U.A = \frac{3,646,180.01}{42,122,813.23} \times 100$$

$$U.A = 0.086560 \times 100$$

$$\mathbf{U.A = 8.66\%}$$

Utilidad activo, periodo 2011-2012

$$U.A = \frac{\textit{Utilidad antes de intereses e impuestos}}{\textit{Activo total}} \times 100 = \textit{porcentaje}$$

$$U.A = \frac{4,081,467.19}{63,920,297.18} \times 100$$

$$U.A = 0.063852 \times 100$$

$$U.A = 6.39\%$$

Utilidad ventas, periodo 2010-2011

$$U.V = \frac{\text{Utilidad antes de intereses e impuestos}}{\text{Ventas}} \times 100 = \text{porcentaje}$$

$$U.V = \frac{3,646,180.01}{49,875,442.10} \times 100$$

$$U.V = 0.073105 \times 100$$

$$U.V = 7.31\%$$

Utilidad ventas, periodo 2011-2012

$$U.V = \frac{\text{Utilidad antes de intereses e impuestos}}{\text{Ventas}} \times 100 = \text{porcentaje}$$

$$U.V = \frac{4,081,467.19}{53,453,654.03} \times 100$$

$$U.V = 0.076355 \times 100$$

$$U.V = 7.64\%$$

Utilidad por acción, periodo 2010-2011

$$U.P.A = \frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Número de acciones comunes}} = U.M$$

$$U.P.A = \frac{2,425,431.51}{100}$$

$$U.P.A = 24,254.32 U.M$$

Utilidad por acción, periodo 2011-2012

$$U.P.A = \frac{Utilidad\ neta}{Número\ de\ acciones\ comunes} = U.M$$

$$U.P.A = \frac{2,676,144.25}{100}$$

$$U.P.A = 26,761.44 U.M$$

Margen de utilidad bruta, periodo 2010-2011

$$M.U.B = \frac{Ventas - Costo\ de\ ventas}{Ventas} \times 100 = porcentaje$$

$$M.U.B = \frac{49,875,442.10 - 33,953,880.46}{49,875,442.10} \times 100$$

$$M.U.B = \frac{15,921,561.64}{49,875,442.10} \times 100$$

$$M.U.B = 0.319226 \times 100$$

$$M.U.B = 31.92\%$$

Margen de utilidad bruta, periodo 2011-2012

$$M.U.B = \frac{Ventas - Costo\ de\ ventas}{Ventas} \times 100 = porcentaje$$

$$M.U.B = \frac{53,453,654.03 - 33,275,519.79}{53,453,654.03} \times 100$$



$$M.U.B = \frac{20,178,134.24}{53,453,654.03} \times 100$$

$$M.U.B = 0.377488 \times 100$$

$$M.U.B = 37.75\%$$

Margen de utilidad neta, periodo 2010-2011

$$M.U.N = \frac{Utilidad\ neta}{Ventas\ netas} \times 100 = porcentaje$$

$$M.U.N = \frac{2,425,431.51}{49,875,442.10} \times 100$$

$$M.U.N = 0.048629 \times 100$$

$$M.U.N = 4.86\%$$

Margen de utilidad neta, periodo 2011-2012

$$M.U.N = \frac{Utilidad\ neta}{Ventas\ netas} \times 100 = porcentaje$$

$$M.U.N = \frac{2,676,144.25}{53,453,654.03} \times 100$$

$$M.U.N = 0.050064 \times 100$$

$$M.U.N = 5.01\%$$

Análisis DU-PONT, periodo 2010-2011

$$A.D.P = \frac{Utilidad\ antes\ de\ impuestos}{Activo\ total} \times 100 = porcentaje$$

$$A.D.P = \frac{3,464,902.15}{42,122,813.23} \times 100$$

$$A.D.P = 0.082257 \times 100$$

$$\mathbf{A.D.P = 8.23\%}$$

Análisis DU-PONT, periodo 2011-2012

$$A.D.P = \frac{\textit{Utilidad antes de impuestos}}{\textit{Activo total}} \times 100 = \textit{porcentaje}$$

$$A.D.P = \frac{3,823,063.21}{63,920,297.18} \times 100$$

$$A.D.P = 0.059809 \times 100$$

$$\mathbf{A.D.P = 5.98\%}$$

**ANEXO N° 11. MEMORIA DE CÁLCULO DEL PUNTO DE EQUILIBRIO EN UNIDADES FISICAS Y SU DIFERENCIA PORCENTUAL**

Punto de equilibrio en valores físicos, periodo 2010-2011

$$P.E.F = \frac{C.F}{P.V.U - C.V.U}$$

$$P.E.F = \frac{1,508,065.05}{280.7421 - 212.7718}$$

$$P.E.F = \frac{1,508,065.05}{67.9703}$$

***P.E.F = 22,187.12 Unidades físicas o millares***

Punto de equilibrio en valores físicos, periodo 2011-2012

$$P.E.F = \frac{C.F}{P.V.U - C.V.U}$$

$$P.E.F = \frac{1,924,716.35}{288.7710 - 213.7107}$$

$$P.E.F = \frac{1,924,716.35}{75.0603}$$

***P.E.F = 25,642.27 Unidades físicas o millares***

Diferencia porcentual entre el valor calculado y el dato real de la empresa, periodo 2011-2012

$$Diferencia\ porcentual = \left( \frac{\text{Valor real de la empresa}}{\text{Valor calculado}} - 1 \right) \times 100$$

$$Diferencia\ porcentual = \left( \frac{27,712.78}{25,642.27} - 1 \right) \times 100$$

$$Diferencia\ porcentual = (1.080746 - 1) \times 100$$

$$Diferencia\ porcentual = 0.080746 \times 100$$

$$\mathbf{Diferencia\ porcentual = 8.08\%}$$

**ANEXO N° 12. MEMORIA DE CÁLCULO DEL PUNTO DE EQUILIBRIO EN UNIDADES MONETARIAS Y SU DIFERENCIA PORCENTUAL**

Punto de equilibrio en valores monetarios, periodo 2010-2011

$$P.E.M = \frac{C.F}{1 - \frac{C.V.U}{P.V.U}}$$

$$P.E.M = \frac{1,508,065.05}{1 - \frac{212.7718}{280.7421}}$$

$$P.E.M = \frac{1,508,065.05}{1 - 0.75789060493}$$

$$P.E.M = \frac{1,508,065.05}{0.24210939507}$$

***P.E.M = 6,228,858.03 U.M. o córdobas***

Punto de equilibrio en valores monetarios, periodo 2011-2012

$$P.E.M = \frac{C.F}{1 - \frac{C.V.U}{P.V.U}}$$

$$P.E.M = \frac{1,924,716.35}{1 - \frac{213.7107}{288.7710}}$$

$$P.E.M = \frac{1,924,716.35}{1 - 0.7400698131}$$

$$P.E.M = \frac{1,924,716.35}{0.2599301869}$$

***P.E.M = 7,404,743.45 U.M. o córdobas***

Diferencia porcentual entre el valor calculado y el dato real de la empresa, periodo 2011-2012

$$Diferencia porcentual = \left( \frac{\text{Valor real de la empresa}^{23}}{\text{Valor calculado}} - 1 \right) \times 100$$

$$Diferencia porcentual = \left( \frac{8,002,647.86}{7,404,743.45} - 1 \right) \times 100$$

$$Diferencia porcentual = (1.080746 - 1) \times 100$$

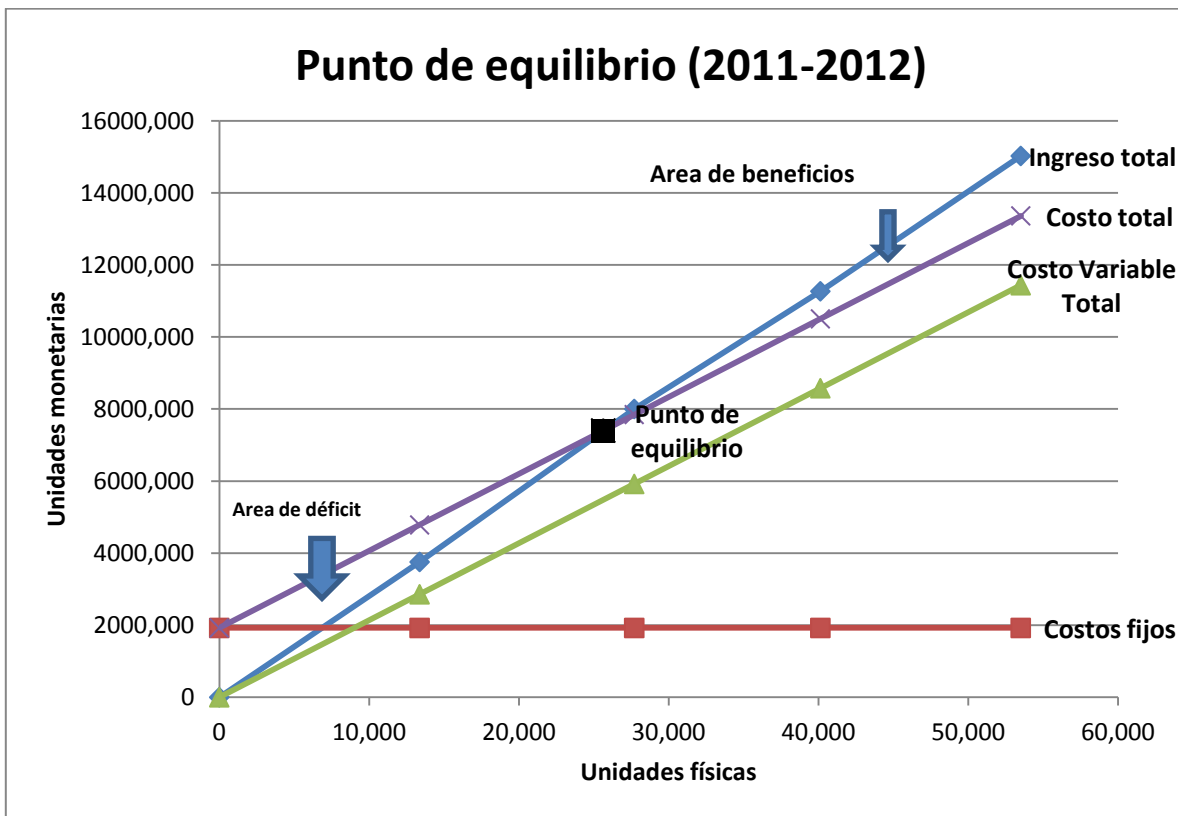
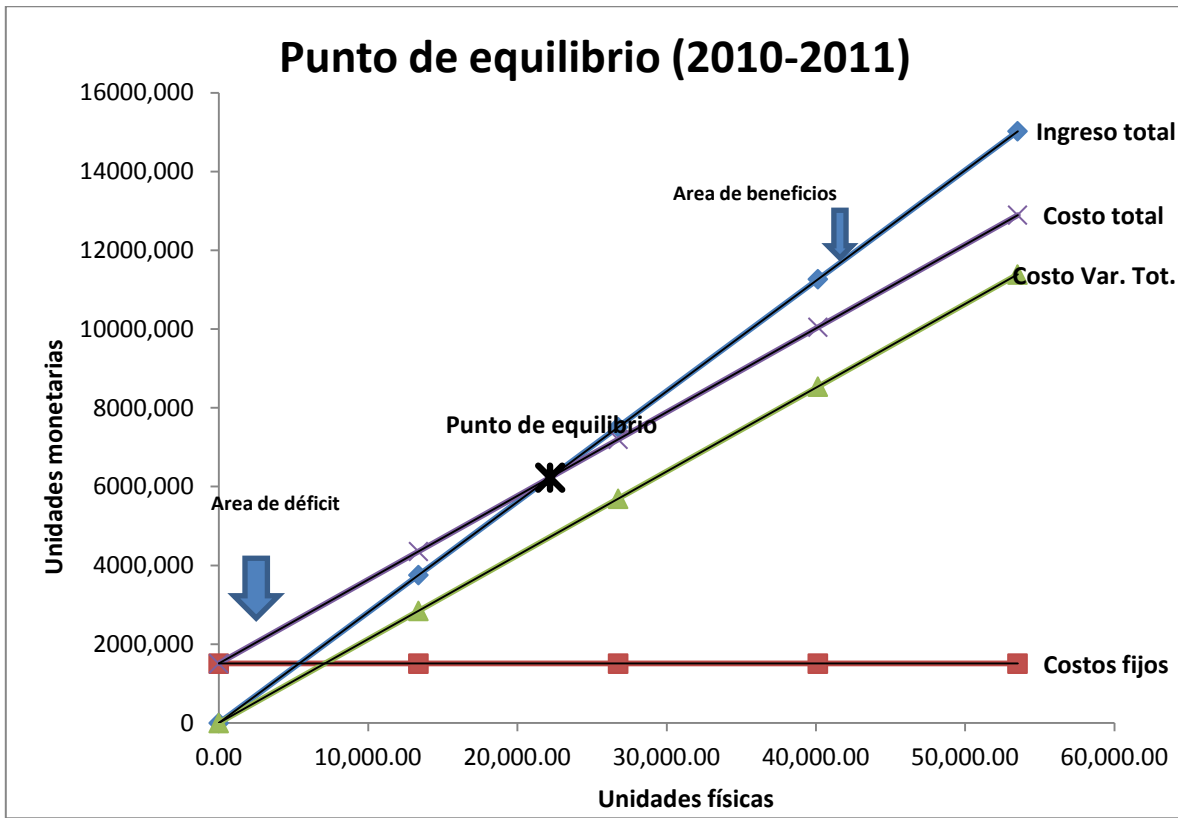
$$Diferencia porcentual = 0.080746 \times 100$$

***Diferencia porcentual = 8.08%***

---

<sup>23</sup> Equivale a la sumatoria de las ventas de la empresa, valor expresado en el estado de resultados del último mes del año fiscal, o sea, junio 2012. Este dato acumula mes a mes los valores de las ventas en el año fiscal.

**ANEXO N° 13. GRÁFICAS DEL PUNTO DE EQUILIBRIO**



**ANEXO N° 14. CARTA DE VALORACION Y AGRADECIMIENTO DE LA EMPRESA A LA FAREM Y SUS PROGRAMAS DE POSTGRADO**



**DISTRIBUCIONES KARIBE, S.A.**

*"Más que productos le ofrecemos soluciones"*

Km. 146 ½ carretera panamericana. Contiguo a rest. El Sopón.  
Estelí, Nicaragua, C.A.  
Tel.: 00(505) 2714-1422

Estelí, lunes 03 de diciembre de 2012.

**MSc. Reina Isabel Sevilla Midence.**

Decana. FAREM-Estelí.  
Su despacho.

De la manera más atenta me dirijo a usted con el propósito de agradecer la valiosa colaboración que brindaron a esta empresa mediante la realización del Estudio Financiero que estuvo a cargo de la Esp. Karla Nolaska Peña Navarrete, maestrante activa de vuestra universidad.

Dicho estudio nos permitió conocer más una realidad que estaba planteada pero no desagregada, interpretada ni valorada en su verdadera dimensión; realidad que atentaba contra la sostenibilidad de la empresa. No fue fácil y no lo sigue siendo, pero ahora contamos con una valiosa herramienta que nos permite dirigir los esfuerzos con eficacia y eficiencia para superar las carencias y enrumbar a la empresa por la senda del éxito.

Particularmente creo que la vinculación Universidad-Empresa no debe de ser fácil, requiere de paciencia, mucho diálogo y respeto mutuo dado que, si bien las universidades cuentan con el caudal basto de conocimientos actualizados y científicos, es en las empresas donde a diario se libran las más homéricas batallas. Por eso, lejos de ser disyuntivas, se convierten en una dialéctica indisolublemente ligadas, una praxis que, complementándose mutuamente, pueden lograr grandes resultados exitosos y de bien para toda la sociedad.

Ahora, para que el esfuerzo arroje los frutos deseados, corresponde a nosotros implantar las recomendaciones que arrojó el Estudio Financiero. Tenga la plena seguridad que la semilla cayó en tierra fértil y que los "dos peces y tres panes" se multiplicarán. Por eso no nos resta más que decirles muchas gracias y ojalá las nuevas experiencias sean aún más exitosas y fructíferas para todos.

Fraternalmente,

**Lic. Miguel Vallejos.**  
Gerente propietario



Cc: Archivo KARIBE

PROVINCIA REGIONAL	
MULTIDISCIPLINARIA DE ESTELI	
Decanatura	
Recibido por:	
Fecha:	03. 12. 12
Hora:	10:01 am