

UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA
UNAN - MANAGUA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
DEPARTAMENTO DE CONTADURÍA PÚBLICA Y FINANZAS



**SEMINARIO DE GRADUACIÓN PARA OPTAR AL TÍTULO DE LICENCIADA EN
BANCA Y FINANZAS**

TEMA

FINANZAS

SUBTEMA

VALORACIÓN FINANCIERA DEL PROYECTO DE INVERSIÓN EMPRESA “VARIEDADES
MELI, S.A” COMPRENDIDO EN EL PERÍODO 2015-2020.

AUTOR:

BRA. HERMILA MELANIA GARCÍA OPORTA

TUTOR:

MSC. ADA OFELIA DELGADO RUZ

MANAGUA, 24 DE JUNIO DE 2016

i. Dedicatoria

A mi Dios Jesucristo, mi ayudador en todos los momentos de mi vida, me ha dado la sabiduría y paciencia para culminar este trabajo, me ha guardado y brindado esta oportunidad. A mi familia por su gran amor, cariño y todas sus palabras de aliento en especial a mi papá Eduardo García Escoto quien me insta a superarme, mi hermana Linda García Oporta por su cariño y mi mamá por su paciencia al enseñarme, por su gran amor durante todo el tiempo que Dios le permitió.

ii. Agradecimientos

A Dios, por darme la vida, perseverancia en mis estudios, brindarme la oportunidad de realizar uno de mis sueños, llenar mi vida de bendiciones, guardarme en su camino. A mi familia, por darme su apoyo, sus oraciones, a mis profesores por compartir sus conocimientos y a Msc. Ada Delgado Ruz por las correcciones pertinentes de este trabajo.

iii. Carta aval del tutor

Managua, Nicaragua, 24 de Junio de 2016.

Msc. Álvaro Guido Quiroz

Director del Departamento de Contaduría Pública y Finanzas

Su Despacho.

Estimado Maestro Guido:

Remito a usted los ejemplares del Informe Final de Seminario de Graduación titulado con el tema: Finanzas y el sub-tema “**Valoración financiera del proyecto de inversión Empresa “Variedades MELI, S.A” comprendido en el período 2015-2020**”, presentado por la bachiller: Hermila Melania García Oporta Carnet No. 11-20141-0, para optar al título de Licenciada en Banca y Finanzas.

Este Informe Final reúne todos los requisitos metodológicos para el Informe de Seminario de Graduación que especifica la Normativa para las modalidades de Graduación como formas de culminación de estudios, Plan 1999, de la UNAN-Managua.

Solicito a usted fijar fecha de defensa según lo establecido para tales efectos.

Sin más que agregar al respecto, deseándole éxitos en sus funciones, aprovecho la ocasión para reiterar mis muestras de consideración y aprecio.

MSc. Ada Ofelia Delgado Ruz

Tutor

iv. Resumen

En Nicaragua el comercio se ha diversificado principalmente en pequeñas y medianas empresas que han aportado a sus dueños grandes beneficios, por ello las empresas quieren invertir en proyectos a largo plazo y disminuir su riesgo en la inversión, es necesario que realicen evaluaciones de la situación presente y cómo afectará en un futuro la toma de decisiones a los inversionistas y la empresa.

Con el objetivo que la empresa tenga una base a estudios futuros, se realiza una valoración financiera que le permite a la empresa conocer su situación actual al utilizar los resultados de la investigación, además, la empresa desea conocer la rentabilidad actual de su negocio y las recomendaciones una vez realizada la investigación.

El método investigativo utilizado es cualitativo con lineamientos cuantitativos, para abarcar la estructura de la empresa y una mayor comprensión en la interpretación de los resultados. VARIEDADES MELI, S. A es una empresa real que inició operaciones en el 2014 y hasta la actualidad no ha realizado ningún estudio financiero, a pesar de tener un año de laborar en el mercado.

Las estrategias que emplea la empresa para las ventas son empíricas, carecen de planificación estratégica, aunque tengan gran cantidad de clientes potenciales, por eso se realiza un cuadro FODA para establecer estrategias que se pueden implementar a corto y largo plazo. Como conclusión la empresa VARIEDADES MELI, S. A crecerá con la inversión en capital de trabajo y cumplirá con su objetivo al obtener mayores ganancias.

Palabras clave: Valoración, rentabilidad, estrategias.

v. Índice

i.	Dedicatoria.....	i
ii.	Agradecimientos	ii
iii.	Carta aval del tutor	iii
iv.	Resumen.....	iv
v.	Índice.....	v
I.	INTRODUCCIÓN.....	1
II.	JUSTIFICACIÓN.....	2
III.	OBJETIVOS.....	3
IV.	DESARROLLO DEL SUBTEMA.....	4
4.1	Fundamentos teóricos de las finanzas	4
4.1.1	Conceptos generales.....	4
4.2	Estudio financiero.....	10
4.2.1	Elementos de estructura e infraestructura	10
4.2.2	Propiedad, planta y equipos	11
4.2.3	Depreciación y amortización	11
4.2.4	Flujo de efectivo	16
4.3	Financiamiento	16
4.3.1	Deuda	16
4.3.2	Inversión fija	17
4.3.3	Inversión diferida	18
4.3.4	Inversión en capital de trabajo	19
4.4	Proyecciones financieras	21
4.4.1	Proyecciones de ventas	22
4.4.2	Proyecciones de costos	23
4.4.3	Proyecciones de gastos	24
4.4.4	Gastos financieros.....	24
4.5	Análisis financiero.....	24
4.5.1	Métodos de análisis financiero.....	25
4.5.2	FODA.....	26

4.5.3 Las cinco fuerzas de Michael Porter	27
4.6 Métodos para la evaluación de proyectos de inversión	31
4.6.1 VAN (Valor actual neto).....	31
4.6.2 TIR (tasa interna de retorno).....	32
4.6.3 BC (beneficio-costos).....	32
4.6.4 Período de recuperación.....	33
4.6.5 WACC (Costo de capital promedio ponderado).....	33
V. ELABORACIÓN DEL CASO PRÁCTICO	36
5.1 Análisis de las cinco fuerzas de Porter aplicado a la empresa.....	67
5.2 Cuadro 19 Análisis FODA	69
5.3 Informe de la empresa	70
5.4 Conclusiones del caso práctico y de la empresa.....	71
5.5 Recomendaciones del caso práctico y de la empresa	72
VI. CONCLUSIONES	73
VII. BIBLIOGRAFÍA.....	75
VIII. ANEXOS	77

I. INTRODUCCIÓN

La valoración financiera de los proyectos de inversión es importante para las empresas porque permite conocer la rentabilidad económica, financiera y social de las empresas. Al estructurar los proyectos de inversión se asignan correctamente los recursos que posee la empresa y disminuyen los riesgos que corre al invertir en cualquier campo.

Empresa VARIEDADES MELI, S. A no cuenta con ninguna evaluación durante el tiempo que ha operado, invirtió en un préstamo bancario a tres años con una tasa de interés del 22% anual para incrementar los ingresos por ventas. El propósito de la investigación es valorar financieramente a la empresa VARIEDADES MELI, S. A, para que tenga una base sobre su futuro, en caso de invertir en el préstamo bancario por tres años, con la ayuda de herramientas financieras como VAN, TIR, RBC, interpretación de ratios financieros mediante un ejemplo en el caso práctico donde se realiza una proyección de cinco años.

La metodología utilizada durante el transcurso de la investigación es una metodología cualitativa con lineamientos cuantitativos con las consultas realizadas a leyes, libros matemáticos y financieros, consultas con el personal que labora en la empresa y a los socios.

Se abordan proyecciones financieras, análisis financiero, cuadro FODA y las estrategias a implementarse a corto y largo plazo para que la empresa continúe laborando en el mercado. Por último se presenta la implementación del caso práctico y las conclusiones después de la valoración también las recomendaciones para que la empresa mejore su situación actual mediante las fortalezas que posee la empresa.

II. JUSTIFICACIÓN

La realización de este trabajo es para la comprensión de la evaluación financiera del proyecto de inversión Empresa VARIEDADES MELI, S.A mediante distintos criterios de evaluación. Los efectos económicos de la estructura organizativa se manifiestan en las inversiones y en la toma de decisión para los interesados en la inversión de proyectos.

Conforme el transcurso del tiempo la implementación de las finanzas son de vital importancia, la implementación de éstas ayudan a evaluar a empresas, conocer la situación en la cual se encuentra, cómo resolver los problemas financieros, cómo mejorar el rendimiento de la misma, la determinación de la rentabilidad de un proyecto, entre otros aspectos.

Los resultados de este trabajo servirán como base para estudios posteriores para que la empresa VARIEDADES MELI, S.A pueda implementar en proyecciones, al igual de utilizarlo como consulta de datos y presupuestos reales para la realización de trabajos educativos enfocándose en el sector de comercio en la ciudad de Managua.

Brinda una respuesta para la toma de decisión para la empresa VARIEDADES MELI, S.A acerca de cómo proceder en el mercado, qué estrategias utilizar para mejorar y alcanzar estabilidad, satisfacer la necesidad de sus clientes, mejorar su posición financiera y continuar en el mercado.

III. OBJETIVOS

Objetivo general:

Valorar financieramente el proyecto de inversión Empresa Variedades MELI, S.A para los períodos 2015-2020.

Objetivos específicos:

1. Conocer las generalidades de las finanzas en Nicaragua.
2. Identificar las herramientas para la valoración financiera de proyectos de inversión así como su estructura del costo de capital promedio ponderado para los costos de inversión.
3. Realizar un análisis de las fortalezas, oportunidades, amenazas y debilidades enfocado a la valoración financiera de empresas.
4. Diagnosticar la situación financiera y contable de la empresa VARIEDADES MELI, S. A.
5. Elaborar un caso práctico.

IV. DESARROLLO DEL SUBTEMA

4.1 Fundamentos teóricos de las finanzas

4.1.1 Conceptos generales

Finanzas

Las finanzas en la economía estudia el financiamiento de los mercados de dinero y de capitales, las políticas de captación de los recursos, el valor del dinero en el tiempo y el coste del capital.

“Las **finanzas** se definen como el arte y la ciencia de administrar el dinero. A nivel personal, las finanzas afectan las decisiones individuales de cuánto dinero gastar de los ingresos, cuánto ahorrar y cómo invertir los ahorros” Lawrence, G. & Chad. Z. (2010), p. 3.

Casi todos los individuos y organizaciones ganan u obtienen dinero y gastan o invierten su dinero, por lo que una empresa en particular debe tomar una forma legal de organización ya que esto influirá en los riesgos que afrontaran los accionistas, al tiempo que determina la forma en la cual recauda dinero según el giro del negocio.

Las nuevas empresas que están surgiendo deben adecuarse a los métodos y análisis de las demás por lo que la valoración financiera de una empresa puede mostrar si es conveniente poder invertir en una empresa, en cuánto tiempo se puede recuperar una inversión y qué beneficios trae consigo las evaluaciones de proyectos. Las finanzas se relacionan con la dinámica que existe entre las instituciones, los mercados y los instrumentos que participan en la transferencia de dinero entre personas como empresas y gobiernos.

Finanzas en Nicaragua

Tabla 1: Clasificación de empresas



En Nicaragua existen 121,919 empresas en el sector formal, de las cuales 106,619 pertenecen al sector micro y representan el 87.45% del total, informó el Banco Central de Nicaragua BCN.

En Nicaragua, las Micro, Pequeñas y Medianas Empresas aportan el 40% del Producto Interno Bruto, PIB, según cifras oficiales, pero sus dueños no están lo suficientemente capacitados como para mejorar y ampliar sus negocios, de acuerdo con especialistas.

Amador señaló que los microempresarios son un sector que impulsa la economía del país, pero deben elevar su producción para lograr “crear mayores niveles de competitividad”. Por otro lado, el BCN precisó en su informe Nicaragua en Cifras, que se registran 14,492 medianas empresas, las que representan el 11.8% del total. En el caso de las grandes empresas, las autoridades cuantifican 808, el 0.6% del total.

Según el informe del Índice mensual de actividad económica IMAE, división económica noviembre 2015 la actividad de comercio en comparación del septiembre del año pasado creció 7.9 por ciento (6.9% en el

acumulado enero-septiembre). El impulso en esta actividad provino de una mayor demanda en el comercio al por menor.

Se puede observar que en Nicaragua hay diferentes clases de empresas, se pueden clasificar por sus criterios, entre ellos se pueden mencionar:

Según el sector de actividad

- Primario (El elemento básico de la actividad se obtiene directamente de la naturaleza: agricultura, ganadería, caza, pesca, extracción de áridos, agua, minerales, petróleo, energía eólica, entre otros)
- Secundario o industrial (Realizan algún proceso de transformación de la materia prima. Abarca actividades tan diversas como la construcción, la óptica, la maderera, la textil, etc.).
- Terciario o de servicios (Empresas cuyo principal elemento es la capacidad humana para realizar trabajos físicos o intelectuales)

Según el tamaño

- Microempresa, Pequeña empresa, Mediana empresa, Grande empresa.

Según la propiedad de capital

- Empresa privada (La propiedad del capital está en manos privadas).
- Empresa pública (Es el tipo de empresa en la que el capital le pertenece al Estado, que puede ser Nacional, Provincial o Municipal).
- Empresa mixta (Es el tipo de empresa en la que la propiedad del capital es compartida entre el Estado y los particulares).

Según el ámbito de actividad

- Empresas provinciales (Aquellas que operan en el ámbito geográfico de una provincia o estado de un país)
- Empresas regionales (Son aquellas cuyas ventas involucran a varias provincias o regiones).

- Empresas nacionales (Cuando sus ventas se realizan en prácticamente todo el territorio de un país o nación).
- Empresas multinacionales (Cuando sus actividades se extienden a varios países y el destino de sus recursos puede ser cualquier país).

Según el destino de los beneficios

- Empresas con ánimo de lucro (Cuyos excedentes pasan a poder de los propietarios, accionistas, entre otros).
- Empresas sin ánimos de lucro (En este caso los excedentes se vuelcan a la propia empresa para permitir su desarrollo).

Según la forma jurídica

- Unipersonal (El empresario o propietario, persona con capacidad legal para ejercer el comercio, responde de forma ilimitada con todo su patrimonio ante las personas que pudieran verse afectadas por el accionar de la empresa).
- Sociedad colectiva (En este tipo de empresas de propiedad de más de una persona, los socios responden también de forma ilimitada con su patrimonio, y existe participación en la dirección o gestión de la empresa).
- Cooperativas (No poseen ánimo de lucro y son constituidas para satisfacer las necesidades o intereses socioeconómicos de los cooperativistas, quienes también son a la vez trabajadores, y en algunos casos también proveedores y clientes de la empresa).
- Comanditarias (Poseen dos tipos de socios: a) los colectivos con la característica de la responsabilidad ilimitada, y los comanditarios cuya responsabilidad se limita a la aportación de capital efectuado).

- Sociedad de responsabilidad limitada (Los socios propietarios de éstas empresas tienen la característica de asumir una responsabilidad de carácter limitada, respondiendo solo por capital o patrimonio que aportan a la empresa).
- Sociedad anónima (Tienen el carácter de la responsabilidad limitada al capital que aportan, pero poseen la alternativa de tener las puertas abiertas a cualquier persona que desee adquirir acciones de la empresa. Por este camino, estas empresas pueden realizar ampliaciones de capital, dentro de las normas que las regulan).

Cada una de las empresas es evaluada y analizada tomando en cuenta distintos criterios o puntos de vista

1. Financiero: analiza la capacidad que tiene la empresa de cumplir con sus deudas, se comparan los activos con los pasivos de la empresa.

2. Económico: se refiere al grado de eficiencia de la empresa para obtener utilidades por medio de su patrimonio.

Como dueño de una empresa, es importante que se manejen los datos claves de la misma... se debe tener una idea clara de la capacidad de su empresa para solventar sus actividades en el tiempo. Que en el período pasado los ingresos hayan cubierto los costos, no significa que la empresa sea rentable o eficiente en el largo plazo. Anzil, F., (2012).

El análisis completo de un proyecto requiere la realización de cuatro estudios complementarios: de mercado, técnico, organizacional - administrativo y financiero. Mientras que los tres primeros proporcionan fundamentalmente información económica de costos y beneficios, el último además de generar información, permite construir los flujos de caja y evaluar el proyecto.

Las decisiones de inversión se toman a largo plazo y están relacionadas con los activos fijos y la estructura de capital. Estas decisiones se basan en varios criterios entre sí y como se utilizarán los

recursos de la persona ya sea natural o jurídica, por lo que es necesario el comprender los objetivos por los cuales se estudian estas decisiones entre ellos se encuentran:

- Maximización de la seguridad.
- Minimización de los riesgos de pérdidas.
- Maximización de las ventas.
- Maximización de la calidad del servicio.
- Maximización del bienestar de los empleados.
- Creación o mantenimiento de una imagen pública conveniente.

El financiamiento de proyectos se define como la obtención de fondos para financiar un proyecto separable en el que los proveedores de los fondos consideran de manera primordial al flujo de caja del proyecto como el origen de los para el servicio de sus préstamos y el rendimiento del capital invertido en el proyecto.

Si la empresa es nueva, se realizan evaluaciones del proyecto de inversión en el cual se quiere invertir. Un proyecto de inversión es la cantidad de recursos materiales, humanos y tecnológicos que se requiere para la producción y/o distribución del producto con el fin de satisfacer una determinada necesidad humana. La utilización de cada uno de estos criterios posibilitará la aceptación, o el rechazo, de los proyectos individualmente analizados.

La evaluación de un proyecto de inversión, tiene por objeto conocer su rentabilidad económica financiera y social, de manera que resuelva una necesidad humana en forma eficiente, segura y rentable, asignando los recursos económicos con que se cuenta, a la mejor alternativa. Es una técnica que debe ser tomada como una posibilidad de proporcionar más información a quien debe decidir, así será posible rechazar un proyecto no rentable y aceptar uno rentable. Jiménez, M., (2010).

4.2 Estudio financiero

El estudio financiero es una parte fundamental de la evaluación de un proyecto de inversión. Por medio del estudio financiero se puede analizar un nuevo emprendimiento, una organización en marcha, o bien una nueva inversión para una empresa, como puede ser la creación de una nueva área de negocios, la compra de otra empresa o una inversión en una nueva planta de producción.

Para realizar este estudio se utiliza información de varias fuentes, como por ejemplo estimaciones de ventas futuras, costos, inversiones a realizar, estudios de mercado, de demanda, costos laborales, costos de financiamiento, entre otros.

Se determina la viabilidad de una organización con su capacidad para mantenerse operando en el tiempo pero hay períodos de tiempo en los que las empresas no son rentables, en los períodos iniciales de un emprendimiento, la empresa debe incurrir en costos que otorgan beneficios en el futuro, como la publicidad, costos de organización, entre otros, debe haber una expectativa de obtener beneficios en el futuro. En este caso, el estudio financiero deberá estimar en qué momento la rentabilidad será positiva y la relación entre la rentabilidad y el capital invertido o los activos.

4.2.1 Elementos de estructura e infraestructura

Uno de los pilares fundamentales de cualquier construcción es su estructura, la cual da soporte y mantiene estable a la edificación en su conjunto. Por tanto un adecuado diseño estructural genera seguridad en el inmueble permitiendo aprovechar las características de los materiales utilizando sistemas y diseños confiables acordes a las necesidades específicas de cada proyecto.

La infraestructura es el conjunto de elementos o servicios que están considerados como necesarios para que una organización pueda funcionar o bien para que una actividad se desarrolle efectivamente.

Es la base material de una sociedad y la que determinará la estructura social, el desarrollo y el cambio

social de la misma, incluyéndose en estos niveles las fuerzas productivas y las relaciones de producción que en la misma se dan. DEFINICIÓN ABC, (2008).

4.2.2 Propiedad, planta y equipos

Según la Norma Internacional de Contabilidad NIC 16 (2012) “Un elemento de propiedades, planta y equipo se reconocerá como activo si sea probable que la entidad obtenga los beneficios económicos futuros derivados del mismo; y el costo del activo para la entidad pueda ser valorado con fiabilidad”.

Las propiedades, planta y equipos pueden definirse como todo bien tangible, de naturaleza relativamente permanente, que son usados o se usarán en la explotación del negocio con el objetivo de generar ingresos y sobre los cuales no se tiene la intención de venderlos. Son los activos tangibles que posee una empresa para su uso en la producción o suministro de bienes y servicios, para arrendarlos a terceros o para propósitos administrativos, y se esperan usar durante más de un período económico.

Además de activos fijos, las empresas pueden poseer activos intangibles, que son aquellos que no tienen una existencia física, es decir, que no se pueden tocar. Ejemplos de este tipo de activo pueden ser: patentes, franquicias, marcas registradas, entre otros. Así como los activos fijos se deprecian, los activos intangibles se amortizan, que equivale a distribuir su costo entre los años en que le van a generar beneficios a la empresa. Este tipo de gasto tampoco ocasiona movimiento de efectivo en el periodo del estado de resultados.

4.2.3 Depreciación y amortización

“La depreciación es la asignación sistemática del costo de un bien de capital en un periodo dado para reportes financieros, fines fiscales o ambos. Las deducciones por depreciación en

la declaración de impuestos de una empresa se manejan como gastos” Van Horne, J. & Wachowicz, J. (2010), P. 21

En general, las empresas recuperan en libros sus inversiones de capital en activos tangibles (equipo, computadoras, vehículos, maquinaria y edificaciones) mediante un proceso llamado depreciación. Aunque el monto de depreciación no es un flujo de efectivo real, el proceso de depreciar un activo, al cual también se hace referencia también como recuperación de capital, explica la pérdida de valor del activo debido a la antigüedad, uso u obsolescencia. Aunque un activo conserve en excelente condición de funcionamiento, el hecho de que valga menos a través del tiempo se considera en los estudios de evaluación económica.

Según la Norma Internacional de Contabilidad NIC 16 “Depreciación es la distribución sistemática del importe depreciable de un activo a lo largo de su vida útil”. Depreciación significa bajar de precio, y se refiere a la utilización de un activo fijo a tangible, el cual, debido a su uso, disminuye de precio.

El importe depreciable es el costo de un activo, o el importe que lo haya sustituido, menos su valor residual. Se depreciará de forma separada cada parte de un elemento de propiedades, planta y equipo que tenga un costo significativo con relación al costo total del elemento.

Se cuenta con varios métodos para determinar el cargo anual de depreciación, sin embargo, el más comúnmente utilizado e incluso el único permitido, al menos por las leyes nicaragüenses, es el de línea recta (LR). Este método consiste en recuperar el valor del activo en una cantidad que es igual a lo largo de cada uno de los años de vida fiscal, de forma que si se grafica el tiempo contra el valor en libros, esto aparece como una línea recta.

Sea:

D_t = cargo por depreciación en el año t .

P = costo inicial o valor de adquisición del activo por depreciar.

VS= valor de salvamento o valor de venta estimado del activo al final de vida útil.

n= vida útil del activo o vida depreciable esperada del activo o período de recuperación de la inversión.

$$Dt = \frac{P - VS}{n}$$

La asignación sistemática del costo de un bien de capital en un período dado para reportes financieros, fines fiscales o ambos. En Nicaragua según la ley de concertación tributaria 822 se establece:

Art. 45 Sistemas de depreciación y amortización.

Las cuotas de depreciación o amortización a que se refiere los numerales 12 y 13 del artículo 39 de la presente Ley, se aplicarán de la siguiente forma:

1. En la adquisición de activos, se seguirá el método de línea recta aplicado en el número de años de vida útil de dichos activos.
2. En los arrendamientos financieros, los bienes se considerarán activos fijos del arrendador y se aplicará lo dispuesto en el numeral uno del presente artículo. En caso de ejercerse la opción de compra, el costo de adquisición del adquirente se depreciará conforme lo dispuesto al numeral 1 del presente artículo, en correspondencia con el numeral 23 del artículo 39.
3. Cuando se realicen mejoras y adiciones a los activos, el contribuyente deducirá la nueva cuota de depreciación en un plazo correspondiente a la extensión de la vida útil del activo.
4. Para los bienes de los exportadores acogidos a la Ley No. 382, Ley de Admisión Temporal para el Perfeccionamiento Activo y de Facilitación de las Exportaciones, se permitirá aplicar cuotas de depreciación acelerada de los activos. En caso que no sean identificables los activos empleados y relacionados con la producción de bienes exportables, la cuota de depreciación acelerada corresponderá únicamente al valor del activo que resulte de aplicar la proporción del valor de ingresos por exportación del año gravable entre el total de ingresos. Los contribuyentes deberán

Llevar un registro autorizado por la Administración Tributaria, detallando las cuotas de depreciación, las que sólo podrán ser variadas por el contribuyente con previa autorización de la Administración Tributaria.

5. Cuando los activos sean sustituidos, antes de llegar a su depreciación total, se deducirá una cantidad igual al saldo por depreciar para completar el valor del bien, o al saldo por amortizar, en su caso.

6. Los activos intangibles se amortizarán en cuotas correspondientes al plazo establecido por la ley de la materia o por el contrato o convenio respectivo; o, en su defecto, en el plazo de uso productivo del activo. En el caso que los activos intangibles sean de uso permanente, se amortizarán conforme su pago.

7. Los gastos de instalación, organización y pre operativos, serán amortizables en un período de tres años, a partir que la empresa inicie sus operaciones mercantiles.

8. Las mejoras en propiedades arrendadas se amortizarán durante el plazo del contrato de arrendamiento. En caso de mejoras con inversiones cuantiosas, el plazo de amortización será el de la vida útil estimada de la mejora. Los contribuyentes que gocen de exención del IR, aplicarán las cuotas de depreciación o amortización por el método de línea recta, conforme lo establece el numeral 1 de este artículo.

Depreciación y Amortización Fiscal sobre la Base de la Ley 822

Para efectos de la aplicación del art. 45 de la LCT, se establece:

En relación con el numeral 1, la vida útil estimada de los bienes será la siguiente:

II. Para efectos del numeral 3, el nuevo plazo de depreciación será determinado como el producto de la vida útil del activo por el cociente del valor de la mejora y el valor del activo a precio de mercado.

III. Para efectos del numeral 8, se considerará como inversiones cuantiosas las mejoras que se constituyan con montos que excedan el 50% del valor del mercado al momento de constituirse el

arrendamiento. El plazo de la amortización de estas inversiones será no menor de la mitad de su vida útil.

IV. Las cuotas de amortización de activos intangibles o diferidos deducibles, se aplicará conforme a los numerales 6 y 7 del art. 45 de la LCT. En su defecto, serán las establecidas por normas de contabilidad o por el ejercicio de la práctica contable.

Tabla 2: Clasificación de los Activos no corrientes con respecto a la vida útil y tasas de depreciación.

General	Descripción		Tiempo	Tasa	
	Específica	Más Específica		Anual	Mensual
1. De edificios:	a. Industriales		10 años	10%	0.83%
	b. Comerciales		20 años	5%	0.42%
	c. Residencia del propietario cuando esté ubicado en finca destinada a explotación agropecuaria		10 años	10%	0.83%
	d. Instalaciones fijas en explotaciones agropecuarias		10 años	10%	0.83%
	e. Para los edificios de alquiler		30 años	3%	0.28%
2. De equipo de transporte:	a. Colectivo o de carga		5 años	20%	1.67%
	b. Vehículos de empresas de alquiler		3 años	33%	2.78%
	c. Vehículos de uso particular usados en rentas de actividades económicas		5 años	20%	1.67%
	d. Otros equipos de transporte		8 años	13%	1.04%
3. De maquinaria y equipos:	a. Industriales en general	i. Fija en un bien inmóvil	10 años	10%	0.83%
		ii. No adherido permanentemente a la planta	7 años	14%	1.19%
		iii. Otras maquinarias y equipos	5 años	20%	1.67%
	b. Equipo empresas agroindustriales		5 años	20%	1.67%
	c. Agrícolas		5 años	20%	1.67%
	d. Otros, bienes muebles:	i. Mobiliarios y equipo de oficina 5 años;	5 años	20%	1.67%
		ii. Equipos de comunicación 5 años;	5 años	20%	1.67%
		iii. Ascensores, elevadores y unidades centrales de aire acondicionado	10 años	10%	0.83%
		iv. Equipos de Computación (CPU, Monitor, teclado, impresora, laptop, tableta, escáner, fotocopadoras, entre otros)	2 años	50%	4.17%
		v. Equipos para medios de comunicación (Cámaras de videos y fotográficos, entre otros)	2 años	50%	4.17%
		vi. Los demás, no comprendidos en los literales anteriores	5 años	20%	1.67%

Fuente: Nicaragua, (2012). Ley 822 Concertación tributaria.

Amortización

Para las finanzas y la economía, se habla de amortización cuando se distribuye un valor o un costo en determinado período de tiempo, a menudo con el propósito de reducir el impacto del mismo en la economía general. Sea el caso que fuere, el objetivo es distribuir un valor usualmente grande en una duración de varios períodos o lapsos de tiempo, porque se contempla la posibilidad de que esto reparta el valor y la economía no deba resentirse a pesar del alto coste. DEFINICIÓN ABC, (2015)

4.2.4 Flujo de efectivo

Se conoce como flujo de efectivo (o cash flow, en inglés) al estado de cuenta que refleja cuánto efectivo se conserva después de los gastos, los intereses y el pago al capital. La expresión que en el ámbito de la Contabilidad se conoce como estado de flujo de efectivo, por lo tanto, es un parámetro de tipo contable que ofrece información en relación a los movimientos que se han realizado en un determinado periodo de dinero o cualquiera de sus equivalentes.

El flujo de efectivo proveniente de operaciones posee una esencial importancia; a largo plazo, se espera que una empresa genere flujo de efectivo positivo provenientes de sus operaciones si la empresa desea sobrevivir. Una empresa con flujo de efectivo negativo proveniente de operaciones no será capaz de obtener efectivo indefinidamente de otras fuentes. En efecto, la capacidad de una empresa para obtener efectivo a través de actividades de financiación depende considerablemente de su capacidad para generar efectivo proveniente de operaciones. Anzil, F., (2009)

4.3 Financiamiento

4.3.1 Deuda

El financiamiento para la inversión normalmente proviene de un crédito único con una duración con un plazo de 4 a 5 años, o un período mayor. Por lo general en estos proyectos a pequeña y mediana escala, se obtiene un préstamo único para cubrir el total necesario, sin embargo las condiciones y plazos están determinados por la capacidad de pago de la empresa.

Los créditos destinados a financiar el capital operativo son siempre a corto plazo. Se pueden ampliar o renovar de un año al otro, pero muy rara vez se extienden más allá de un año. Por lo tanto, si existe la necesidad de seguir empleando financiamiento externo para el capital operativo en el segundo año, lo usual sería pagar el préstamo del año en curso al final del año, y entonces obtener un nuevo crédito para el año siguiente.

En la práctica toda Inversión de Proyectos tanto del sector público como privado es un mecanismo de Financiamiento que consiste en la asignación de recursos reales y Financieros a un conjunto de programas de Inversión para la puesta en marcha de una o más actividades económicas, cuyos desembolsos se realizan en dos etapas conocido como: Inversión Fija y Capital de Trabajo.

4.3.2 Inversión fija

La Inversión Fija, es la asignación de recursos reales y Financieros para obras físicas o servicios básicos del Proyecto, cuyo monto por su naturaleza no tiene necesidad de ser transado en forma continua durante el horizonte de planeamiento, solo en el momento de su adquisición o transferencia a terceros. Estos recursos una vez adquiridos son reconocidos como patrimonio del Proyecto, siendo incorporados a la nueva unidad de producción hasta su extinción por agotamiento, obsolescencia o liquidación final.

Se llama Inversión fija porque el Proyecto no puede desprenderse fácilmente de él sin que con ello perjudique la actividad productiva. Todos los activos que componen la Inversión fija deben ser valorizados mediante licitaciones o cotizaciones pro forma entregados por los proveedores de equipos, maquinarias, muebles, enseres, vehículos, etc. Los precios para los edificios, obras civiles e instalaciones se pueden obtener se pueden obtener sobre la base de las cotizaciones de las Empresas constructoras.

Los elementos que constituyen la estructura de la Inversión fija son clasificados de muchas formas, pero sin variar la presentación esquemática o dejar de considerar a todos los rubros que conforma el Cronograma de la Inversión fija. La preparación del Cronograma de Inversiones solo puede variar cuando se trata de algunos Proyectos especiales o en el caso de que la etapa de la ejecución del Proyecto sea de larga duración, adecuándose en ambos casos de acuerdo a la necesidad del Proyecto.

Las Inversiones Fijas que tienen una vida útil mayor a un año se deprecian, tal es el caso de las maquinarias y equipos, edificios, muebles, enseres, vehículos, obras civiles, instalaciones y otros.

Los terrenos son los únicos activos que no se deprecian. Los recursos naturales no renovables, como los yacimientos mineros, están sujetos a una forma particular de depreciación denominada agotamiento, que es la gradual extinción de la riqueza por efecto de la explotación. La Inversión en activos fijos se recupera mediante el mecanismo de depreciación.

Son aquellos recursos tangibles (terreno, muebles y enseres, maquinarias y equipos, etc.) y no tangibles (gastos de estudios, patente, gastos de constitución, etc.), necesarios para la realización del proyecto.

4.3.3 Inversión diferida

Se caracteriza por su inmaterialidad y son derechos adquiridos y servicios necesarios para el estudio e implementación del Proyecto, no están sujetos a desgaste físico. Usualmente está conformada por Trabajos de investigación y estudios, gastos de organización y supervisión, gastos de puesta en marcha de la planta, gastos de administración, intereses, gastos de asistencia técnica y capacitación de personal, imprevistos, gastos en patentes y licencias.

4.3.4 Inversión en capital de trabajo

El Capital de Trabajo considera aquellos recursos que requiere el Proyecto para atender las operaciones de producción y comercialización de bienes o servicios y, contempla el monto de dinero que se precisa para dar inicio al Ciclo Productivo del Proyecto en su fase de funcionamiento. En otras palabras es el Capital adicional con el que se debe contar para que comience a funcionar el Proyecto, esto es financiar la producción antes de percibir ingresos Rocha Delgado, J., (2012). p. 42

La Inversión en activos fijos y diferidos se financia con créditos a mediano y/o largo plazo y no así con créditos a corto plazo, ello significaría que el Proyecto transite por serias dificultades financieras ante la cuantía de la deuda y la imposibilidad de pago a corto plazo. Pero el Capital de Trabajo se financia con créditos a corto plazo, tanto en efectivo como a través de créditos de los proveedores. La definición contable del Capital de Trabajo se entiende como la “asignación de recursos Financieros para activo corriente del Proyecto”. Este concepto es válido para Empresas que generan recursos a corto plazo, no tomando en cuenta la naturaleza del Financiamiento ni las fuentes de procedencia que por lo general son de larga duración.

El Capital de Trabajo en el mundo Financiero es la diferencia entre activos corrientes y pasivos corrientes, que equivale a la suma total de los recursos Financieros que la Empresa destina en forma permanente para la mantención de existencias y de una cartera de valores para el normal funcionamiento de las operaciones de la Empresa. Esta concepción, conlleva a entender que el Capital de Trabajo genera necesidades financieras de largo plazo, es decir ser financiado con recursos permanentes provenientes de Fuente Interna o externa.

$$KT = A.C - P.C$$

El costo del financiamiento es una de las variables más relevantes en el momento de tomar una decisión, obedeciendo a la maximización de las utilidades y a obtener los recursos necesarios al

menor costo. Dicho costo está dado básicamente por la tasa de interés o de descuento que exigen los inversionistas, o dicho de otro modo, por el beneficio que se exige al prestar un capital por un periodo de tiempo.

En el caso del crédito bancario este costo sería la tasa de interés de préstamo, mientras que en la emisión de bonos estaría reflejado por la tasa de colocación de los instrumentos. En el caso de una emisión de acciones, el costo está relacionado básicamente por la relación existente entre el aporte que realizará el nuevo accionista y las utilidades que se le repartirán como retribución. En otras palabras, el costo lo determina principalmente el precio al que son vendidas las acciones y específicamente la relación Precio/Utilidad implícita en esta operación.

A los costos señalados, sería necesario agregar los asociados al agente colocador, trámites legales, apertura de la sociedad si corresponde, impuestos.

El financiamiento inicial de una empresa proviene principalmente de sus fundadores en forma de una inversión en acciones comunes. Solo después de que los fundadores hayan realizado una inversión de capital patrimonial, otros estarán dispuestos a contribuir con capital patrimonial o capital de deuda. Los inversionistas de capital patrimonial en empresas en etapas iniciales, así como los prestamistas que aportan capital de deuda, desean estar seguros de que no asumen más riesgos que los propietarios fundadores. Además, quieren una confirmación de que los fundadores tienen tanta confianza en la visión de la empresa, que están dispuestos a arriesgar su propio dinero Lawrence, G. & Chad, Z. (2012), p. 254.

Según Gitman en su libro Principios de administración financiera “Las acciones comunes son unidades de propiedad, o patrimonio, de una corporación. Los accionistas comunes ganan un rendimiento al recibir dividendos (distribuciones periódicas de efectivo) o cuando se registran aumentos en el precio de las acciones que poseen. Las acciones preferentes son una forma especial de participación que tiene características tanto de un bono como de una acción común. A los accionistas preferentes se les promete un dividendo periódico fijo, cuyo pago debe realizarse antes

de pagar cualquier dividendo a los accionistas comunes. En otras palabras, estas acciones tienen preferencia sobre las acciones comunes” Lawrence, G. & Chad, Z. (2012) p. 33.

“Las *acciones preferentes* otorgan a sus tenedores ciertos privilegios que les dan prioridad sobre los accionistas comunes. Los accionistas preferentes tienen la promesa de recibir un dividendo periódico fijo, establecido como un porcentaje o un monto en dólares” Lawrence, G. & Chad, Z. (2012) p. 54.

La manera en que se especifica el dividendo depende de si las acciones preferentes tienen un *valor a la par*. La acción preferente con valor a la par tiene establecido un valor nominal, y su dividendo anual se especifica como un porcentaje de este valor. Una acción preferente sin valor a la par no tiene establecido un valor nominal, pero su dividendo anual se establece en dólares. Las acciones preferentes son emitidas con mayor frecuencia por las empresas de servicios públicos, para comprar empresas en procesos de fusión, y por las empresas que experimentan pérdidas y necesitan financiamiento adicional Lawrence, G. & Chad, Z. (2012) p. 253.

4.4 Proyecciones financieras

Una proyección es una estimación. Las proyecciones financieras son estimaciones de los flujos de caja y de los estados financieros, generalmente a corto plazo utilizadas en planeaciones financieras en donde se abarcan todas las áreas de la empresa con ayuda de un presupuesto o plan de ventas de producción, de gastos, de compras, inversiones, de caja y de utilidades. Las proyecciones desde un punto de vista financiero, no detallan las actividades de cada una de las áreas de la empresa.

El presupuesto no es igual a una proyección

En los presupuestos hay responsabilidad gerencial. Cada gerente se compromete a cumplir con sus objetivos y también acepta ser evaluado al final del periodo de acuerdo a lo que logro respecto al plan.

Pueden presentarse diferentes situaciones, en el caso del Estado de situación financiera puede ocurrir que cuadre ($A = P+K$) aunque también que ($A > P+K$), en este caso ajustar en el PC (préstamos a corto plazo) en este caso las inversiones previstas para el nivel de ventas proyectado es mayor que el financiamiento proyectado que se considera en el corto plazo. En el caso que se presente la situación de que $A < P+K$ se debe de ajustar en el activo circulante.

Las proyecciones se utilizan a nivel interno de la empresa para la administración financiera y en particular el manejo del efectivo. También se utilizan cuando la empresa solicita un préstamo bancario, ya que estos son parte de requisitos en la mayoría de los bancos. También cuando la empresa vende títulos en la bolsa de valores debe realizar proyecciones a largo plazo. Las proyecciones del flujo de caja mostraran si la empresa tendrá excedentes de efectivo o si requerirá financiamiento.

4.4.1 Proyecciones de ventas

Una proyección de ventas es la cantidad de ingresos que una empresa espera ganar en algún momento en el futuro. Es una predicción que es sinónimo de una previsión de ventas. Ambas ayudan a determinar la salud de una empresa y si las tendencias de ventas están a la alza o a la baja. Las pequeñas empresas utilizan varias inversiones para determinar las proyecciones de ventas. La iniciativa por lo general comienza en el departamento de ventas.

La mayoría de las pequeñas empresas primero calculan los costos de producción o compra de sus productos o servicios. A continuación, determinan el número de ventas que se necesita para alcanzar el equilibrio. Las condiciones económicas, los puntos de ventas estacionales, la intensidad de la competencia y los cambios en la población también se tienen en cuenta para determinar las proyecciones de ventas. Hay ciertas ventajas inherentes cuando se calcula y utilizan las proyecciones de ventas.

Un pronóstico de ventas tiene como fin establecer metas de costos, gastos e inversiones para un determinado periodo. Construido a partir de los resultados históricos y las tendencias identificadas por las áreas comerciales esta herramienta puede ser de gran utilidad para iniciar el año. Las proyecciones de ventas también se pueden hacer para varios años, lo que ayuda a los gerentes de producción a planificar y ejecutar sus departamentos de manera más eficiente

4.4.2 Proyecciones de costos

El costo hace referencia al conjunto de erogaciones en que se incurre para producir un bien o servicio, como es la materia prima, insumos, mano de obra energía para mover máquinas, etc. El costo incluye todo elemento y erogación que terminan haciendo parte del producto final o servicio prestado de forma directa.

Para proyecciones de costos basados en las estimaciones del nivel de **ventas**, mismas que suelen incluir dos variables monto y unidades vendidas se puede estimar los costos correspondientes a las mismas a partir de básicamente la utilización de 2 métodos: 1) considerarlos un porcentaje de las ventas (lo más simple) o mediante un 2) cálculo que incorpore la mayoría de los conceptos para la elaboración del producto. Rodrigo, R., (2011).

4.4.3 Proyecciones de gastos

Por gasto se entiende el conjunto de erogaciones destinadas a la distribución o venta del producto, y a la administración e incluso al mantenimiento de la planta física de la empresa. En el gasto se pueden clasificar aquellas erogaciones que no se pueden identificar de forma directa en el producto final porque no participó en su construcción. “El gasto es la erogación de la que no esperamos obtener un ingreso futuro, y el costo es una erogación de la que sí se espera un ingreso futuro”. Rodrigo, R., (2011).

4.4.4 Gastos financieros

Todos aquellos gastos originados como consecuencia de financiarse una empresa con recursos ajenos. En la cuenta de gastos financieros destacan entre otras las cuentas de intereses de obligaciones y bonos, los intereses de deudas, los intereses por descuento de efectos, las diferencias negativas de cambio, y se incluyen también dentro de este apartado los gastos generados por las pérdidas de valor de activos financieros. Enciclopedia económica, (2009).

4.5 Análisis financiero

El análisis financiero consiste en recopilar los estados financieros para comparar y estudiar las relaciones existentes entre los diferentes grupos de cada uno y observar los cambios presentados por las distintas operaciones de la empresa.

La interpretación de los datos obtenidos, mediante el análisis financiero, permite a la gerencia medir el progreso comparando los resultados alcanzados con las operaciones planeadas y los controles aplicados, además informa sobre la capacidad de endeudamiento, su rentabilidad y su fortaleza o debilidad financiera, esto facilita el análisis de la situación económica de la empresa para la toma de decisiones.

4.5.1 Métodos de análisis financiero

Los métodos de análisis financiero se consideran como los procedimientos utilizados para simplificar, separar o reducir los datos descriptivos y numéricos que integran los estados financieros, con el objeto de medir las relaciones en un solo periodo y los cambios presentados en varios ejercicios contables.

El análisis de los Estados Financieros mediante el método comparativo de cifras puede adoptar dos formas según la dirección en que se efectúan las comparaciones de las partidas. Estas formas de análisis son:

Análisis vertical o método porcentual

Estudia las relaciones entre los datos financieros de una empresa para un solo juego de estados, es decir, para aquellos que corresponden a una sola fecha o a un solo período contable.

Análisis horizontal o método comparativo

Estudia las relaciones entre los elementos financieros para dos juegos de estados, es decir, para los estados de fechas o períodos sucesivos. Por consiguiente, representa una comparación dinámica en el tiempo. El análisis horizontal mediante el cálculo de porcentajes o de razones, se emplea para comparar las cifras de dos estados. Debido a que tanto las cantidades comparadas como el porcentaje o la razón se presentan en la misma fila o renglón. Este análisis es principalmente útil para revelar tendencias de los Estados Financieros y sus relaciones. Monsalve, J.C., (2011)

4.5.2 FODA

El análisis DAFO, también conocido como análisis FODA o DOFA, es una metodología de estudio de la situación de una empresa o un proyecto, analizando sus características internas (Debilidades y Fortalezas) y su situación externa (Amenazas y Oportunidades) en una matriz cuadrada. Etimológicamente proviene de las siglas en inglés SWOT (Strengths, Weaknesses, Opportunities y Threats).

Es una herramienta para conocer la situación real en que se encuentra una organización, empresa o proyecto y planear una estrategia de futuro. Este puede utilizarse para explorar soluciones a problemas de la empresa, las limitaciones o barreras para lograr los objetivos organizacionales, opciones de decisión para un nuevo proyecto, entre otros. El objetivo del análisis DAFO es determinar las ventajas competitivas de la empresa bajo análisis y la estrategia genérica a emplear por la misma que más le convenga en función de sus características propias con las del mercado en que se mueve.

Se considera que esta técnica fue originalmente propuesta por Albert S. Humphrey durante los años sesenta y setenta en los Estados Unidos durante una investigación del Instituto de Investigaciones de Stanford que tenía como objetivo descubrir por qué fallaba la planificación corporativa.

Existen referencias DAFO con Autores Libro que identifican a Learned, Christensen, Andrews y Guth como sus autores, en "Business policy, Text and cases" 1965, Homewood Il, Richard D. Irwin. Los cita también José María Carrillo de Albornoz y Serra en la página 49 de "Manual de autodiagnóstico estratégico". Carrillo de Albornoz, D., & Irwin, J. p. 49

El análisis consta de cuatro pasos:

- Análisis Externo (también conocido como "Modelo de las cinco fuerzas de Porter")
- Análisis Interno
- Confección de la matriz DAFO
- Determinación de la estrategia a emplear

Oportunidades

Las oportunidades son aquellos factores positivos que se generan en el entorno y una vez identificados, pueden ser aprovechados.

Amenazas

Las amenazas son situaciones negativas, externas, que pueden atentar contra éste, por lo que es necesario diseñar una estrategia adecuada para poder enfrentarlas.

Debilidades

Las debilidades se refieren a todos aquellos elementos, recursos de energía, habilidades y actitudes que la empresa ya tiene y que constituyen barreras para lograr la buena marcha de la organización. Las debilidades son problemas internos que, una vez identificados y desarrollando una adecuada estrategia, pueden y deben eliminarse.

Fortalezas

Las fortalezas son todos aquellos elementos internos y positivos que diferencian al programa o proyecto de otros de igual clase.

4.5.3 Las cinco fuerzas de Michael Porter

“Modelo holístico desarrollado para analizar cualquier industria en términos de rentabilidad. Estas ayudan a determinar qué elementos impactan en la rentabilidad en cada industria, cuales son las

tendencias y las reglas del juego en la industria, y cuáles son las restricciones de acceso”. Porter, M. (2012)

1. Poder de negociación de los clientes.

Si los clientes son pocos, están muy bien organizados y se ponen de acuerdo en cuanto a los precios que están dispuestos a pagar se genera una amenaza para la empresa, ya que estos adquirirán la posibilidad de plantarse en un precio que les parezca oportuno pero que generalmente será menor al que la empresa estaría dispuesta a aceptar. Además, si existen muchos proveedores, los clientes aumentarán su capacidad de negociación ya que tienen más posibilidad de cambiar de proveedor de mayor y mejor calidad, por esto las cosas cambian para las empresas que dan el poder de negociación a sus clientes. Sus factores son:

- Concentración de compradores respecto a la concentración de compañías.
- Grado de dependencia de los canales de distribución.
- Posibilidad de negociación, especialmente en industrias con muchos costes fijos.
- Volumen comprador.
- Costes o facilidades del cliente de cambiar de empresa.
- Disponibilidad de información para el comprador.
- Existencia de sustitutivos.
- Sensibilidad del comprador al precio.
- Ventaja diferencial (exclusividad) del producto.

2. Poder de negociación de los proveedores.

El “poder de negociación” se refiere a una amenaza impuesta sobre la industria por parte de los proveedores, a causa del poder que estos disponen ya sea por su grado de concentración, por las características de los insumos que proveen, por el impacto de estos insumos en el costo de la industria, etc. La capacidad de negociar con los proveedores, se considera generalmente alta por ejemplo en cadenas de supermercados, que pueden optar por una gran cantidad de proveedores, en su mayoría indiferenciados.

Algunos factores asociados a la segunda fuerza son:

- Facilidades o costes para el cambio de proveedor.
- Grado de diferenciación de los productos del proveedor.
- Presencia de productos sustitutivos.
- Concentración de los proveedores.
- Coste de los productos del proveedor en relación con el coste del producto final.

3. Amenaza de nuevos entrantes.

Este punto se refiere a las barreras de entrada de nuevos productos/competidores. Cuanto más fácil sea entrar, mayor será la amenaza. Porter identificó siete barreras de entradas que podrían usarse para crearle a la organización una ventaja competitiva:

- Economías de escala
- Diferenciación del producto
- Inversiones de capital
- Desventaja en costos independientemente de la escala

- Acceso a los canales de distribución
- Política gubernamental
- Barreras a la entrada

4. Amenaza de productos sustitutos.

Mercados en los que existen muchos productos iguales o similares, suponen por lo general baja rentabilidad. Los factores que influyen en esta fuerza son los siguientes:

- Propensión del comprador a sustituir.
- Precios relativos de los productos sustitutos.
- Coste o facilidad de cambio del comprador.
- Nivel percibido de diferenciación de producto.
- Disponibilidad de sustitutos cercanos.

5. Rivalidad entre los competidores.

Más que una fuerza, la rivalidad entre los competidores viene a ser el resultado de las cuatro anteriores. La rivalidad define la rentabilidad de un sector: mientras menos competidores se encuentren en un sector, normalmente será más rentable y viceversa. Entre sus factores se encuentran:

- Poder de los compradores.
- Poder de los proveedores.
- Amenaza de nuevos competidores.
- Amenaza de productos sustitutos.

- Crecimiento industrial.
- Sobrecapacidad industrial.
- Barreras de salida.
- Diversidad de competidores.
- Valor de la marca.
- Cuota de coste fijo por valor añadido.

4.6 Métodos para la evaluación de proyectos de inversión

Existen diferentes métodos para la evaluación de proyectos, la empresa puede aplicar más de uno de ellos a su proceso de planeación de inversiones con el fin de estudiar los proyectos propuestos desde ángulos diferentes. Gómez Pascal, F. & Sánchez, V., (2005)

Se hace más efectivo utilizar el criterio del FED (Flujo de efectivo descontado) cuando las Empresas tienen por objetivo la maximización del patrimonio y reconocen que el valor actual de la empresa aumentará mediante proyectos cuyo FED exceda a su costo, el cual encuentra mejor aplicación cuando la empresa busca el valor actual absoluto que cada proyecto puede producir y la ordenación de los proyectos según su atractivo no es motivo de preocupación y no es necesario considerar específicamente los desembolsos que siguen a la inversión inicial.

4.6.1 VAN (Valor actual neto)

Se adapta mejor a las empresas que buscan el importe absoluto del valor actual adicional. Es muy apropiado para las empresas que desean ordenar sus proyectos de acuerdo con el valor actual agregado. Ofrece una indicación más clara del valor adicional del proyecto y es la forma más directa de comunicarlo a los demás. Su mejor aplicación es en aquellos casos en que no interesa considerar

el neto de las entradas y salidas de un período y no se requiere una indicación absoluta del costo de cada proyecto. “Valor actual neto es el valor monetario que resulta de restar la suma de los flujos o entradas futuras descontadas del proyecto a la inversión inicial. La tasa de descuento es la tasa mínima aceptable” Merino Serna, J., (2008)

4.6.2 TIR (tasa interna de retorno)

Relaciona directamente a las Empresas que tienen por objetivo la maximización de sus utilidades, pues compara directamente el costo con el rendimiento. Es adecuado en particular para las administraciones que aplican el criterio rendimiento - aceptación y es fácilmente comparable con el costo de los recursos que se acostumbra expresarlo en términos de porcentaje. Se puede comparar con facilidad con el costo de los recursos derivados externamente y expresados en porcentajes, como pueden ser las tasas de interés que se pagan por los bonos de la empresa. A veces facilita la comunicación con quienes toman las decisiones.

Según Merino Serna J., en su libro ya mencionado tasa interna de retorno “es la tasa de descuento que hace que el VAN sea igual a cero, o también la tasa que iguala la suma de los flujos de entradas descontadas con la inversión inicial del proyecto”. Por otro lado “TIR es la función financiera que calcula la tasa interna de retorno o rentabilidad generada por un proyecto de inversión cuando los flujos de caja netos son periódicos” Hayat, J., (2006)

4.6.3 BC (beneficio-costo)

Es difícil relacionar directamente con la maximización de utilidades, pues no expresa en forma directa la relación costo/rendimiento ni el valor actual. Es más apropiado cuando las empresas buscan una indicación relativa del monto de los beneficios que se reciben por \$ de costo. Es también adecuado cuando se quiere evaluar el efecto de las salidas de efectivo que siguen al desembolso original y cuando la administración desea ordenar los proyectos según su rango relativo. Hayat, J., (2006)

4.6.4 Período de recuperación

Con este criterio es difícil de relacionar con algún objetivo particular de la empresa; pero es más apropiado cuando la empresa da importancia primordial a su liquidez y a la aceleración a corto plazo de sus ingresos.

Como se puede ver ninguno de los criterios se puede aplicar todo el tiempo y a todas las situaciones. De hecho, es probable que se tenga que aplicar más de uno para evaluar un conjunto cualquiera de proyectos; los criterios que se basan en el valor actual (FED, VAN, BC, VT) se adaptan a las empresas que tienen como fin maximizar el patrimonio, mientras que los que se basan en el rendimiento (TIR, TRP) se adaptan mejor cuando el objetivo es la maximización de utilidades. Se considera que los dos criterios de evaluación más sofisticados son el VAN y la TIR y entre estos consideran que el VAN es superior en todos los casos a la TIR. Por tanto estos dos criterios como los demás expuestos anteriormente, más que ser sustitutivos entre si son complementarios, ya que en muchos casos miden diferentes aspectos de la inversión y se relacionan con objetivos distintos de la empresa que emprende los proyectos. Criterios de decisión (2009).

4.6.5 WACC (Costo de capital promedio ponderado)

Ka refleja el costo futuro promedio esperado de los fondos a largo plazo; se calcula ponderando el costo de cada tipo específico de capital de acuerdo con su proporción en la estructura de capital de la compañía.

Cálculo: se multiplica el costo específico de cada forma de financiamiento por su proporción en la estructura de capital de la empresa, y se suman los valores ponderados. El costo de capital promedio ponderado, ka, se expresa como una ecuación de la siguiente manera:

$$ka = (wi * ki) + (wp * kp) + (ws * kr \text{ o } n)$$

Donde:

w_i _ proporción de la deuda a largo plazo en la estructura de capital

w_p _ proporción de acciones preferentes en la estructura de capital

w_s _ proporción de capital en acciones comunes en la estructura de capital

$w_i + w_p + w_s = 1.0$

El concepto de costo de capital medio ponderado o promedio está muy ligado al de estructura de capital. Así en función de si una empresa financia sus proyectos en mayor o menor medida con deudas frente a su financiación con recursos provenientes de los accionistas su coste de capital será distinto Villarreal Samaniego, J., (2013)

Tabla 3: Cuadro de composición del WACC



Fuente: Cuadro explicativo WACC (2013)

El coste de capital se expresa en porcentaje (tasa) y se calcula utilizando la fórmula de WACC o coste promedio de las diferentes fuentes de capital. Según este cálculo, se seguirán los siguientes pasos:

1. En primer lugar se calculará el coste promedio de las deudas (tasa de interés que se paga por cada una de ellas) ponderado por el volumen de cada una de ellas.
2. Después calcularemos el coste promedio de las acciones (Ordinarias y preferentes si las hubiese) ponderando igualmente por cada una de ellas.

3. Por último, calcularemos la media de ambas, ponderada por el volumen total de acciones y deudas, para obtener el coste de capital promedio teniendo en cuenta que el coste real de las deudas no es su coste medio sino este multiplicado por $(1-t)$ siendo t el tipo impositivo sobre los beneficios ya que las deudas suponen un gasto antes de impuestos. Este gasto antes de impuestos no se produciría si la empresa se financiase con acciones ya que los pagos a los accionistas (dividendos) se hacen con el importe después de impuestos.

V. ELABORACIÓN DEL CASO PRÁCTICO

El caso práctico de este trabajo será con los datos de una empresa, la cual ha brindado la autorización para realizar la evaluación de la empresa durante el período 2015 hasta el 2020 en donde involucra un proyecto por parte de la empresa y se adquirió una deuda bancaria para incrementar la cantidad de mercadería que se demanda, con la condición de proteger el nombre de la empresa y de sus integrantes por lo que todos los nombres serán supuestos en el trabajo realizado.

El señor 'X' después del pago correspondiente a su jubilación, más unos ahorros que ha tenido en el banco depositado durante varios años en una cuenta de ahorro y CDP's ha decidido conformar una empresa comercial con sus familiares, siendo este el socio mayoritario en aportación de capital y en donde ha aportado el local en donde se almacena la mercadería, para ello se reunieron y decidieron conformar una nueva empresa Variedades MELI, S.A, dirigiéndose al sector comercio distribuyendo sus productos a diferentes departamentos mediante el uso de transporte interurbano. El mercado potencial en los cuales se enfoca esta empresa son los clientes del mercado oriental ubicado en Managua y mercados departamentales en León, Masaya y Granada.

Misión

Ser una empresa orientada a ofrecer una variedad de productos de temporada que posean calidad, brindándoles a nuestros clientes opciones de compra, confianza y seguridad con nuestros productos a bajos precios logrando ser competentes en el mercado.

Visión

Ser una empresa líder en el mercado que ofrezca calidad y variedad en sus productos, generar un valor agregado con la atención personalizada de nuestros clientes y contribuir al desarrollo de nuestros colaboradores y accionistas por medio de la planeación y trabajo en equipo.

Valores

Eficiencia, lealtad, cooperatividad, honestidad y calidad.

La empresa se creó en enero de 2014, bajo el nombre comercial de Variedades MELI, S.A, los dueños del negocio son tres el socio capitalista mayoritario Señor 'X', el señor 'Y' y el señor 'Z' socios con aportaciones de capital iguales.

Antes de iniciar la empresa, se había realizado un estudio para poder contar con los potenciales clientes obteniendo como resultado una lista de compradores potenciales de los diferentes productos que ofrece la empresa Variedades MELI, S.A.

La demanda del producto ofertado son los dueños de locales de venta de ropa al detalle ubicado en el mercado oriental y mercados departamentales, al ser un punto fuerte de compras en donde se ofrecen distintos productos a clientes potenciales se incrementan las oportunidades de venta, sin embargo esto dependen de la temporada, luego de un año de experiencia se optó por un crédito bancario con destino para compra de mercadería, el crédito fue aprobado a un plazo de tres años.

Las compras que realiza la empresa son al contado, se les brinda una garantía de quince días para devoluciones de compras por fallos por parte de los proveedores.

Cabe señalar que las temporadas altas para las ventas son los meses de octubre, noviembre y diciembre en donde los clientes encargan productos en su mayoría ropa y zapatos para revenderlos en el fin de año. Los productos escolares y universitarios son un punto fuerte en los meses de enero a marzo, los productos de verano como las chinelitas para niños en los meses de abril, en los siguientes meses son de bajas ventas generalmente el mercado usa los productos de chinelas y zapatos plásticos por la lluvia; para el mes de agosto y septiembre se encuentran las festividades

patrias y regionales donde se comercializan uniformes, siendo estos los productos que comercializa la empresa por temporadas.

Política de precios

La estrategia de precios para un negocio como el que se desarrolla en este proyecto se basa en ofrecer artículos de calidad a precios competitivos.

Por ello, la fijación de precios está orientada en función del tipo y calidad de los artículos que se ofertan así como de los precios de la competencia.

Política de promoción para ventas

La mejor publicidad para este tipo de negocios es el boca a boca que transmiten los clientes satisfechos. Por este motivo, proporcionar un servicio de calidad al informar y solucionar las posibles preguntas de los clientes es la mejor estrategia publicitaria que se puede desarrollar.

La política de la empresa respecto a las ventas es del 50% al crédito y 50% al contado con cobro de quince días posteriores a la venta realizada, sin embargo durante la primera compra realizada por el cliente se les realiza un descuento del 30% en todos los productos con el fin de incentivar al cliente a seguir comprando en la empresa. Actualmente la mercadería adquirida es de proveedores externos del país, en específico de Panamá (zapatos escolares, plásticos para meses de lluvia, calcetas y sombrillas) y Guatemala (camisas, medias, camisolas, mochilas, faldas y camisas escolares) en dependencia de la temporada.

Los datos aportados son un consolidado de un año, los siguientes cuatro años son proyecciones futuras realizadas en base a las compras mensuales de la empresa y al préstamo bancario que se adquiere en el segundo año de operación.

A continuación se detallan los cuadros de la empresa MELI, S.A:

- Inversión total

- Maquinaria y equipos
- Depreciación y amortización
- Financiamiento de terceros
- Estados financieros
- Análisis vertical y horizontal de estados financieros
- Ratios financieros
- Estimación del punto de equilibrio
- Cálculo WACC, VAN, TIR
- Período de recuperación (PAYBACK)
- RBC relación beneficio-costo
- Análisis de las cinco fuerzas de Porter
- Cuadro FODA

CUADRO 1
INVERSIÓN TOTAL

	Aporte Propio	Aporte Total	Aporte de Terceros
Activos Fijos			
Maquinarias y Equipos	C\$ 16,400	C\$ 16,400	C\$ 0
Total Activos Fijos	C\$ 16,400	C\$ 16,400	C\$ 0
Capital de Trabajo	C\$ 206,400	C\$ 351,400	C\$ 145,000
INVERSION TOTAL	C\$ 222,800	C\$ 367,800	C\$ 145,000
Distribución porcentual	60.58%	100.00%	39.42%

Fuente: Elaboración propia

El cuadro 1 hace referencia a la composición de la inversión, ésta consiste en un aporte propio de C\$16,400.00 en Maquinarias y equipos, C\$206,400.00 en capital de trabajo, el cual es invertido en inventario, la sumatoria de ambas inversiones forman un 60.58% del total de la inversión. Los Aportes de terceros es el financiamiento obtenido del préstamo bancario por C\$ 145,000.00 destinado al capital de trabajo el cual es invertido en inventario.

INVERSIONES TOTALES POR SOCIO

	Capital aportado por socio	% Aportado por socio	Número de acciones	Precio por acción
Socio 1	C\$ 133,680.00	60%	180	742.67
Socio 2	C\$ 44,560.00	20%	60	742.67
Socio 3	C\$ 44,560.00	20%	60	742.67
Totales	C\$ 222,800.00	100%	300	

Las inversiones totales por socio son descritos por el capital aportado de cada uno de ellos, el socio mayoritario (señor X) aportó C\$ 133,680.00 esta cantidad representa un 60%

(133,680/222,800) del total de capital aportado, los otros dos socios aportaron la misma cantidad de capital por lo que representan el mismo porcentaje de participación que corresponde a un 20% cada uno. El precio por acción se calculó con la división entre el total del capital aportado por los socios y el total de acciones emitidas.

CUADRO 2
MAQUINARIA Y EQUIPOS

Maquinarias, Equipos y Herramientas	Cantidad	Costo Unitario	Costo Total
Registradora	1	C\$ 2,000	C\$ 2,000
Teléfonos	2	C\$ 1,000	C\$ 2,000
Impresora multifuncional	1	C\$ 3,400	C\$ 3,400
Estantes	3	C\$ 3,000	C\$ 9,000
TOTAL			C\$ 16,400

Fuente: Elaboración propia

En el cuadro 2 se presenta la descripción de maquinarias y equipos que se utilizaron en la empresa, la cantidad que se compró y el costo total que representan. Éstos se compraron a finales del año 2014.

CUADRO 3
DEPRECIACIÓN

	Valor de los Activos	Años de Dep/Am	Primer Año 2015	Segundo Año 2016	Tercer Año 2017	Cuarto Año 2018	Quinto Año 2019
Depreciación							
Maquinarias y Equipos	C\$ 16,400	5	C\$ 3,280	C\$ 3,280	C\$ 3,280	C\$ 3,280	C\$ 3,280
Total Depreciación	C\$ 16,400		C\$ 3,280	C\$ 3,280	C\$ 3,280	C\$ 3,280	C\$ 3,280
Total Depreciación	C\$ 16,400		C\$ 3,280	C\$ 3,280	C\$ 3,280	C\$ 3,280	C\$ 3,280

Parámetros

El método de cálculo utilizado es el de línea recta sin valor de salvamento

Fuente: Elaboración propia.

En el cuadro 3 se presenta el detalle de depreciación por Maquinaria y equipos utilizados, conforme registros contables proporcionados por los dueños de la empresa. Según el principio de materialidad de las NIC normas internacionales de contabilidad, son activos al pasar el umbral de materialidad (C\$1,000.00).

CUADRO 4
FINANCIAMIENTO DE TERCEROS

Parámetros		
Monto del crédito	145,000	Córdobas
Tasa de interés anual nominal	22%	sobre saldo
Período de vigencia del crédito	3	años
Período de amortización	3	años
Monto comisión desembolso	3,625	Córdobas

Año	No.	Ak		Ik		Ck		Sk
2015	0	C\$	-	C\$	-	C\$	-	C\$ 145,000
2016	1	C\$	39,100	C\$	31,900	C\$	71,000	C\$ 105,900
2017	2	C\$	47,703	C\$	23,298	C\$	71,000	C\$ 58,197
2018	3	C\$	58,197	C\$	12,803	C\$	71,000	C\$ -

Fuente: Elaboración propia, condiciones según línea de crédito empresarial.

En el cuadro 4 se presenta el detalle de la amortización de la deuda y un detalle general de las condiciones del crédito empresarial. Ak representa la amortización por tres años, Ik representa los intereses devengados, Ck representa la cuota fija, Sk el saldo restante de la deuda. En el año 2015 se entregó un depósito a la cuenta corriente por medio transferencia bancaria y el total del saldo se invirtió en capital de trabajo.

CUADRO 5
VARIETADES MELI, S. A
ESTADOS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS PROYECTADOS
EXPRESADO EN CÓRDOBAS

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Ventas	C\$ 1,864,641.60	C\$ 2,009,210.25	C\$ 2,014,886.02	C\$ 2,068,427.47	C\$ 2,190,710.77	C\$ 2,285,015.84
Costo de Ventas	C\$ 1,169,892.83	C\$ 1,256,084.21	C\$ 1,208,097.72	C\$ 1,197,268.55	C\$ 1,244,094.22	C\$ 1,252,920.32
Utilidad Bruta	C\$ 694,748.77	C\$ 753,126.05	C\$ 806,788.30	C\$ 871,158.92	C\$ 946,616.56	C\$ 1,032,095.52
Gastos de Ventas	C\$ 21,450.00	C\$ 24,024.00	C\$ 26,426.40	C\$ 29,597.57	C\$ 33,149.28	C\$ 37,127.19
Gastos de Administración	C\$ 95,370.00	C\$ 99,580.40	C\$ 105,683.44	C\$ 112,913.25	C\$ 120,785.73	C\$ 129,366.76
Gastos por Intereses	C\$ -	C\$ 31,900.00	C\$ 23,297.91	C\$ 12,803.35	C\$ -	C\$ -
Utilidad antes de Impuestos	C\$ 577,928.77	C\$ 597,621.65	C\$ 651,380.55	C\$ 715,844.75	C\$ 792,681.55	C\$ 865,601.58
IR 30%	C\$ 173,378.63	C\$ 179,286.49	C\$ 195,414.16	C\$ 214,753.42	C\$ 237,804.46	C\$ 259,680.47
Utilidad Neta	C\$ 404,550.14	C\$ 418,335.15	C\$ 455,966.38	C\$ 501,091.32	C\$ 554,877.08	C\$ 605,921.10

Fuente: Elaboración propia.

En el cuadro 5 se describe el Estado de pérdidas y ganancias, las ventas son fluctuantes a causa de las temporadas que se presentan en el año, los gastos por intereses son los generados por la deuda adquirida, se inician a cobrar a partir de los años 2016 a 2018. El cuadro 5 (A) es un complemento en la descripción de los ingresos y gastos anuales.

CUADRO 5(A)
VARIEDADES MELI, S. A
ESTADOS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS PROYECTADOS

CONCEPTO	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6
INGRESOS	C\$ 1,864,641.60	C\$ 2,009,210.25	C\$ 2,014,886.02	C\$ 2,068,427.47	C\$ 2,190,710.77	C\$ 2,285,015.84
GASTOS						
Costo de Venta	C\$ 1,169,892.83	C\$ 1,256,084.21	C\$ 1,208,097.72	C\$ 1,197,268.55	C\$ 1,244,094.22	C\$ 1,252,920.32
Compras	C\$ 1,119,320.00	C\$ 1,202,620.00	C\$ 1,154,520.00	C\$ 1,142,620.00	C\$ 1,187,000.00	C\$ 1,197,220.00
Anticipo IR	C\$ 18,646.42	C\$ 20,092.10	C\$ 20,148.86	C\$ 20,684.27	C\$ 21,907.11	C\$ 22,850.16
ALMA 1%	C\$ 18,646.42	C\$ 20,092.10	C\$ 20,148.86	C\$ 20,684.27	C\$ 21,907.11	C\$ 22,850.16
Seguro	C\$ 10,000.00	C\$ 10,000.00	C\$ 10,000.00	C\$ 10,000.00	C\$ 10,000.00	C\$ 10,000.00
Depreciación	C\$ 3,280.00	C\$ 3,280.00	C\$ 3,280.00	C\$ 3,280.00	C\$ 3,280.00	C\$ 0.00
Gastos de Ventas						
Salarios	C\$ 15,000.00	C\$ 16,800.00	C\$ 18,480.00	C\$ 20,697.60	C\$ 23,181.31	C\$ 25,963.07
Treceavo Mes	C\$ 1,250.00	C\$ 1,400.00	C\$ 1,540.00	C\$ 1,724.80	C\$ 1,931.78	C\$ 2,163.59
Vacaciones	C\$ 1,250.00	C\$ 1,400.00	C\$ 1,540.00	C\$ 1,724.80	C\$ 1,931.78	C\$ 2,163.59
Antigüedad	C\$ 1,250.00	C\$ 1,400.00	C\$ 1,540.00	C\$ 1,724.80	C\$ 1,931.78	C\$ 2,163.59
INSS Patronal	C\$ 2,400.00	C\$ 2,688.00	C\$ 2,956.80	C\$ 3,311.62	C\$ 3,709.01	C\$ 4,154.09
INATEC	C\$ 300.00	C\$ 336.00	C\$ 369.60	C\$ 413.95	C\$ 463.63	C\$ 519.26
Gastos de Administracion						
Salarios	C\$ 19,000.00	C\$ 21,280.00	C\$ 23,408.00	C\$ 26,216.96	C\$ 29,363.00	C\$ 32,886.55
Treceavo Mes	C\$ 1,583.33	C\$ 1,773.33	C\$ 1,950.67	C\$ 2,184.75	C\$ 2,446.92	C\$ 2,740.55
Vacaciones	C\$ 1,583.33	C\$ 1,773.33	C\$ 1,950.67	C\$ 2,184.75	C\$ 2,446.92	C\$ 2,740.55
Antigüedad	C\$ 1,583.33	C\$ 1,773.33	C\$ 1,950.67	C\$ 2,184.75	C\$ 2,446.92	C\$ 2,740.55
INSS Patronal	C\$ 3,040.00	C\$ 3,404.80	C\$ 3,745.28	C\$ 4,194.71	C\$ 4,698.08	C\$ 5,261.85
INATEC	C\$ 380.00	C\$ 425.60	C\$ 468.16	C\$ 524.34	C\$ 587.26	C\$ 657.73
Papelería	C\$ 1,200.00	C\$ 1,200.00	C\$ 1,200.00	C\$ 1,200.00	C\$ 1,200.00	C\$ 1,200.00
Útiles de Oficina	C\$ 1,000.00	C\$ 750.00	C\$ 750.00	C\$ 750.00	C\$ 750.00	C\$ 750.00
Combustible	C\$ 60,000.00	C\$ 61,200.00	C\$ 64,260.00	C\$ 67,473.00	C\$ 70,846.65	C\$ 74,388.98
Servicios Básicos	C\$ 6,000.00	C\$ 6,000.00	C\$ 6,000.00	C\$ 6,000.00	C\$ 6,000.00	C\$ 6,000.00
Gastos Financieros						
Intereses	C\$ 0.00	C\$ 31,900.00	C\$ 23,297.91	C\$ 12,803.35	C\$ 0.00	C\$ 0.00
TOTAL DE GASTOS	C\$ 1,286,712.83	C\$ 1,411,588.61	C\$ 1,363,505.47	C\$ 1,352,582.72	C\$ 1,398,029.22	C\$ 1,419,414.26
UTILIDAD	C\$ 577,928.77	C\$ 597,621.65	C\$ 651,380.55	C\$ 715,844.75	C\$ 792,681.55	C\$ 865,601.58

Fuente: Datos proporcionados por la empresa.

CUADRO 6
VARIEDADES MELI, S. A
ESTADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA
AL TÉRMINO DE CADA AÑO
ESXPRESADO EN CORDOBAS

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Activos						
Activos Corriente						
Efectivo	C\$ 582,245	C\$ 1,146,182	C\$ 1,174,175	C\$ 1,226,604	C\$ 1,292,428	C\$ 1,414,715
Inventario	C\$ 111,620.00	C\$ 111,520.00	C\$ 110,620.00	C\$ 110,000.00	C\$ 111,220.00	C\$ 111,630.00
Cuentas por cobrar	C\$ 93,744.00	C\$ 102,429.90	C\$ 107,060.18	C\$ 112,924.62	C\$ 112,924.62	C\$ 116,934.09
Total de Activo Corriente	C\$ 787,608.77	C\$ 1,360,131.78	C\$ 1,391,855.28	C\$ 1,449,528.20	C\$ 1,516,572.87	C\$ 1,643,278.66
Activos No Corriente						
Maquinaria y Equipo	C\$ 13,120	C\$ 9,840	C\$ 6,560	C\$ 3,280	C\$ 0	C\$ 0
Total de Activo No Corriente	C\$ 13,120	C\$ 9,840	C\$ 6,560	C\$ 3,280	C\$ 0	C\$ 0
Total Activos	C\$ 800,729	C\$ 1,369,972	C\$ 1,398,415	C\$ 1,452,808	C\$ 1,516,573	C\$ 1,643,279
Pasivos y Patrimonio						
Pasivos Corrientes						
Prestamos por Pagar CP	C\$ 0	C\$ 39,100	C\$ 47,703	C\$ 58,197	C\$ 0	C\$ 0
Impuesto por Pagar	C\$ 173,379	C\$ 179,286	C\$ 195,414	C\$ 214,753	C\$ 237,804	C\$ 259,680
Total Pasivos Corrientes	C\$ 173,379	C\$ 218,387	C\$ 243,117	C\$ 272,950	C\$ 237,804	C\$ 259,680
Pasivos No Corrientes						
Prestamos por Pagar LP	C\$ 0	C\$ 105,900	C\$ 58,197	C\$ 0	C\$ 0	C\$ 0
Total Pasivos No Corriente	C\$ 0	C\$ 105,900	C\$ 58,197	C\$ 0	C\$ 0	C\$ 0
Total Pasivos	C\$ 173,379	C\$ 324,286	C\$ 301,314	C\$ 272,950	C\$ 237,804	C\$ 259,680
Patrimonio						
Capital Contribuido						
Acciones Comunes	C\$ 222,800	C\$ 222,800	C\$ 222,800	C\$ 222,800	C\$ 222,800	C\$ 222,800
Utilidades retenidas		C\$ 404,550	C\$ 418,335	C\$ 455,966	C\$ 501,091	C\$ 554,877
Utilidad Neta del Ejercicio	C\$ 404,550	C\$ 418,335	C\$ 455,966	C\$ 501,091	C\$ 554,877	C\$ 605,921
Total Patrimonio	C\$ 627,350	C\$ 1,045,685	C\$ 1,097,102	C\$ 1,179,858	C\$ 1,278,768	C\$ 1,383,598
Total Pasivos y Patrimonio	C\$ 800,729	C\$ 1,369,972	C\$ 1,398,415	C\$ 1,452,808	C\$ 1,516,573	C\$ 1,643,279

Fuente: Elaboración propia.

En el cuadro 6 se presenta el detalle del estado de Situación Financiera anual expresado en córdobas. Los préstamos por pagar constituyen la principal cuenta de los pasivos. Los socios decidieron no pagar sus dividendos durante los primeros siete años de laborar en el mercado, sin embargo definieron un salario mensual para cada uno de ellos. Las cuentas de Inventario y Efectivo son variables por la rotación del inventario y la recuperación de las cuentas por cobrar, Por ello cada año incrementan las utilidades retenidas.

Cuadro 7

VARIEDADES MELI, S. A ANÁLISIS HORIZONTAL DEL ESTADO DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS 2015-2020

	2016		2017		2018		2019		2020	
	Variación absoluta C\$	Variación relativa %	Variación absoluta C\$	Variación relativa %	Variación absoluta C\$	Variación relativa %	Variación absoluta C\$	Variación relativa %	Variación absoluta C\$	Variación relativa %
Ventas	144568.7	7.75	5675.8	0.28	53541.5	2.66	122283.3	5.91	94305.1	4.30
Costo de Ventas	86191.4	7.37	-47986.5	-3.82	-10829.2	-0.90	46825.7	3.91	8826.1	0.71
Utilidad Bruta	58377.3	8.40	53662.3	7.13	64370.6	7.98	75457.6	8.66	85479.0	9.03
Gastos de Ventas	2574.0	12.00	2402.4	10.00	3171.2	12.00	3551.7	12.00	3977.9	12.00
Gastos de Administración	4210.4	4.41	6103.0	6.13	7229.8	6.84	7872.5	6.97	8581.0	7.10
Gastos por Intereses	31900.0		-8602.1	-26.97	-10494.6	-45.05	-12803.4	-100.00	0.0	0.00
Utilidad antes de Impuestos	19692.9	3.41	53758.9	9.00	64464.2	9.90	76836.8	10.73	72920.0	9.20
IR 30%	5907.9	3.41	16127.7	9.00	19339.3	9.90	23051.0	10.73	21876.0	9.20
Utilidad Neta	13785.0	3.41	37631.2	9.00	45124.9	9.90	53785.8	10.73	51044.0	9.20

Fuente: Elaboración propia.

Cuadro 8

VARIEDADES MELI, S. A
ANÁLISIS HORIZONTAL DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA
2015-2020

Años	2016		2017		2018		2019		2020	
	Variación absoluta C\$	Variación relativa	Variación absoluta C\$	Variación relativa	Variación absoluta C\$	Variación relativa	Variación absoluta C\$	Variación relativa	Variación absoluta C\$	Variación relativa
Activos										
Activos Corriente										
Efectivo	C\$ 563,937.11	96.86	C\$ 27,993.21	2.44	C\$ 52,428.49	4.47	C\$ 65,824.67	5.37	C\$ 122,286.31	9.46
Inventario	C\$ (100.00)	-0.09	C\$ (900.00)	-0.81	C\$ (620.00)	-0.56	C\$ 1,220.00	1.11	C\$ 410.00	0.37
Cuentas por cobrar	C\$ 8,685.90	9.27	C\$ 4,630.28	4.52	C\$ 5,864.43	5.48	C\$ -	0.00	C\$ 4,009.48	3.55
Total de Activo Corriente	C\$ 572,523.01	72.69	C\$ 31,723.50	2.33	C\$ 57,672.92	4.14	C\$ 67,044.67	4.63	C\$ 126,705.79	8.35
Activos No Corriente										
Maquinaria y Equipo	C\$ (3,280.00)	-25.00	C\$ (3,280.00)	-33.33	C\$ (3,280.00)	-50.00	C\$ (3,280.00)	-100.00	C\$ -	
Total de Activo No Corriente	C\$ (3,280.00)	-25.00	C\$ (3,280.00)	-33.33	C\$ (3,280.00)	-50.00	C\$ (3,280.00)	-100.00	C\$ -	
Total Activos	C\$ 569,243.01	71.09	C\$ 28,443.50	2.08	C\$ 54,392.92	3.89	C\$ 63,764.67	4.39	C\$ 126,705.79	8.35
Pasivos y Patrimonio										
Pasivos Corrientes										
Prestamos por Pagar CP	C\$ 39,100.42		C\$ 8,602.09	22.00	C\$ 10,494.55	22.00	C\$ (58,197.07)	-100.00	C\$ -	
Impuesto por Pagar	C\$ 5,907.86	3.41	C\$ 16,127.67	9.00	C\$ 19,339.26	9.90	C\$ 23,051.04	10.73	C\$ 21,876.01	9.20
Total Pasivos Corrientes	C\$ 45,008.28	25.96	C\$ 24,729.76	11.32	C\$ 29,833.81	12.27	C\$ (35,146.03)	-12.88	C\$ 21,876.01	9.20
Pasivos No Corrientes										
Prestamos por Pagar LP	C\$ 105,899.58		C\$ (47,702.51)	-45.05	C\$ (58,197.07)	-100.00	C\$ -		C\$ -	
Total Pasivos No Corriente	C\$ 105,899.58		C\$ (47,702.51)	-45.05	C\$ (58,197.07)	-100.00	C\$ -		C\$ -	
Total Pasivos	C\$ 150,907.86	87.04	C\$ (22,972.75)	-7.08	C\$ (28,363.25)	-9.41	C\$ (35,146.03)	-12.88	C\$ 21,876.01	9.20
Patrimonio										
Capital Contribuido										
Acciones Comunes		0.00	C\$ -	0.00	C\$ -	0.00	C\$ -	0.00	C\$ -	0.00
Utilidades retenidas	C\$ 404,550.14		C\$ 13,785.01	3.41	C\$ 37,631.23	9.00	C\$ 45,124.94	9.90	C\$ 53,785.76	10.73
Utilidad Neta del Ejercicio	C\$ 13,785.01	3.41	C\$ 37,631.23	9.00	C\$ 45,124.94	9.90	C\$ 53,785.76	10.73	C\$ 51,044.02	9.20
Total Patrimonio	C\$ 418,335.15	66.68	C\$ 51,416.25	4.92	C\$ 82,756.17	7.54	C\$ 98,910.70	8.38	C\$ 104,829.78	8.20
Total Pasivos y Patrimonio	C\$ 569,243.01	71.09	C\$ 28,443.50	2.08	C\$ 54,392.92	3.89	C\$ 63,764.67	4.39	C\$ 126,705.79	8.35

Fuente: Elaboración propia.

Cuadro 9

VARIEDADES MELI, S. A
ANÁLISIS VERTICAL DEL ESTADO DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS
2015-2020

	2015	%	2016	%	2017	%	2018	%	2019	%	2020	%
Ventas	C\$ 1,864,641.60	100.0	C\$ 2,009,210.25	100.0	C\$ 2,014,886.02	100.0	C\$ 2,068,427.47	100.0	C\$ 2,190,710.77	100.0	C\$ 2,285,015.84	100.0
Costo de Ventas	C\$ 1,169,892.83	62.7	C\$ 1,256,084.21	62.5	C\$ 1,208,097.72	60.0	C\$ 1,197,268.55	57.9	C\$ 1,244,094.22	56.8	C\$ 1,252,920.32	54.8
Utilidad Bruta	C\$ 694,748.77	37.3	C\$ 753,126.05	37.5	C\$ 806,788.30	40.0	C\$ 871,158.92	42.1	C\$ 946,616.56	43.2	C\$ 1,032,095.52	45.2
Gastos de Ventas	C\$ 21,450.00	1.2	C\$ 24,024.00	1.2	C\$ 26,426.40	1.3	C\$ 29,597.57	1.4	C\$ 33,149.28	1.5	C\$ 37,127.19	1.6
Gastos de Administración	C\$ 95,370.00	5.1	C\$ 99,580.40	5.0	C\$ 105,683.44	5.2	C\$ 112,913.25	5.5	C\$ 120,785.73	5.5	C\$ 129,366.76	5.7
Gastos por Intereses	C\$ -	0.0	C\$ 31,900.00	1.6	C\$ 23,297.91	1.2	C\$ 12,803.35	0.6	C\$ -	0.0	C\$ -	0.0
Utilidad antes de Impuestos	C\$ 577,928.77	31.0	C\$ 597,621.65	29.7	C\$ 651,380.55	32.3	C\$ 715,844.75	34.6	C\$ 792,681.55	36.2	C\$ 865,601.58	37.9
IR 30%	C\$ 173,378.63	9.3	C\$ 179,286.49	8.9	C\$ 195,414.16	9.7	C\$ 214,753.42	10.4	C\$ 237,804.46	10.9	C\$ 259,680.47	11.4
Utilidad Neta	C\$ 404,550.14	21.7	C\$ 418,335.15	20.8	C\$ 455,966.38	22.6	C\$ 501,091.32	24.2	C\$ 554,877.08	25.3	C\$ 605,921.10	26.5

Fuente: Elaboración propia.

Cuadro 10

VARIEDADES MELI, S. A
ANÁLISIS VERTICAL DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA
2015-2020

	2015	%	2016	%	2017	%	2018	%	2019	%	2020	%
Activos												
Activos Corriente												
Efectivo	C\$ 582,245	72.71	C\$ 1,146,182	83.66	C\$ 1,174,175	83.96	C\$ 1,226,604	84.43	C\$ 1,292,428	85.22	C\$ 1,414,715	86.09
Inventario	C\$ 111,620.00	13.94	C\$ 111,520.00	8.14	C\$ 110,620.00	7.91	C\$ 110,000.00	7.57	C\$ 111,220.00	7.33	C\$ 111,630.00	6.79
Cuentas por cobrar	C\$ 93,744.00	11.71	C\$ 102,429.90	7.48	C\$ 107,060.18	7.66	C\$ 112,924.62	7.77	C\$ 112,924.62	7.45	C\$ 116,934.09	7.12
Total de Activo Corriente	C\$ 787,608.77	100.00	C\$ 1,360,131.78	100.00	C\$ 1,391,855.28	100.00	C\$ 1,449,528.20	100.00	C\$ 1,516,572.87	100.00	C\$ 1,643,278.66	100.00
Activos No Corriente												
Maquinaria y Equipo	C\$ 13,120	1.64	C\$ 9,840	0.72	C\$ 6,560	0.47	C\$ 3,280	0.23	C\$ 0	0.00	C\$ 0	0.00
Total de Activo No Corriente	C\$ 13,120	1.64	C\$ 9,840	0.72	C\$ 6,560	0.47	C\$ 3,280	0.23	C\$ 0	0.00	C\$ 0	0.00
Total Activos	C\$ 800,729	100.00	C\$ 1,369,972	100.00	C\$ 1,398,415	100.00	C\$ 1,452,808	100.00	C\$ 1,516,573	100.00	C\$ 1,643,279	100.00
Pasivos y Patrimonio												
Pasivos Corrientes												
Prestamos por Pagar CP	C\$ 0		C\$ 39,100	17.90	C\$ 47,703	19.62	C\$ 58,197	21.32	C\$ 0	0.00	C\$ 0	0.00
Impuesto por Pagar	C\$ 173,379	100.00	C\$ 179,286	55.29	C\$ 195,414	64.85	C\$ 214,753	78.68	C\$ 237,804	100.00	C\$ 259,680	100.00
Total Pasivos Corrientes	C\$ 173,379	100.00	C\$ 218,387	100.00	C\$ 243,117	100.00	C\$ 272,950	100.00	C\$ 237,804	100.00	C\$ 259,680	100.00
Pasivos No Corrientes												
Prestamos por Pagar LP	C\$ 0		C\$ 105,900	32.66	C\$ 58,197	19.31	C\$ 0	0.00	C\$ 0	0.00	C\$ 0	0.00
Total Pasivos No Corriente	C\$ 0		C\$ 105,900	32.66	C\$ 58,197	19.31	C\$ 0	0.00	C\$ 0	0.00	C\$ 0	0.00
Total Pasivos	C\$ 173,379	100.00	C\$ 324,286	100.00	C\$ 301,314	100.00	C\$ 272,950	100.00	C\$ 237,804	100.00	C\$ 259,680	100.00
Patrimonio												
Capital Contribuido		0.00		0.00		0.00		0.00		0.00		0.00
Acciones Comunes	C\$ 222,800		C\$ 222,800		C\$ 222,800		C\$ 222,800		C\$ 222,800		C\$ 222,800	
Utilidades retenidas			C\$ 404,550	38.69	C\$ 418,335	38.13	C\$ 455,966	38.65	C\$ 501,091	39.19	C\$ 554,877	40.10
Utilidad Neta del Ejercicio	C\$ 404,550	64.49	C\$ 418,335	40.01	C\$ 455,966	41.56	C\$ 501,091	42.47	C\$ 554,877	43.39	C\$ 605,921	43.79
Total Patrimonio	C\$ 627,350	100.00	C\$ 1,045,685	100.00	C\$ 1,097,102	100.00	C\$ 1,179,858	100.00	C\$ 1,278,768	100.00	C\$ 1,383,598	100.00
Total Pasivos y Patrimonio	C\$ 800,729		C\$ 1,369,972		C\$ 1,398,415		C\$ 1,452,808		C\$ 1,516,573		C\$ 1,643,279	

Fuente: Elaboración propia.

Se detalla a continuación el análisis de los cuadros 7, 8, 9, 10:

Análisis horizontal Estado de situación financiera: La empresa VARIEDADES MELI, S. A en comparación con el año anterior , tiene un crecimiento del 96% en efectivo para el 2016 y una disminución en el inventario de 0.09% , en el siguiente año disminuye por la nueva compra de mercadería para los meses posteriores. Conforme pasan los años la empresa aumenta el efectivo disponible para compras según la temporada y también disminuye lo almacenado en inventario ya que aumenta la demanda de los productos que ofrece la empresa.

Para el año 2016 la empresa inicia a pagar el préstamo que representa un 22%, los impuestos por pagar incrementan debido a las compras y ventas realizadas anualmente pero al igual se incrementan las ganancias cada año, por lo que la empresa se encuentra aceptable.

Análisis horizontal Estado de pérdidas y ganancias: La empresa VARIEDADES MELI, S. A tiene ventas variables, la mayor concentración se encuentran en los gastos de ventas, principal giro del negocio (compra y venta de mercadería), los productos que ofrece son por temporadas, las utilidades brutas incrementan al igual que los gastos de ventas durante los cinco años, esto es porque se compra grandes cantidades de mercadería para satisfacer la demanda del producto, los gastos de intereses se presentan durante tres años y crea un escudo fiscal ante los impuestos.

Análisis vertical Estado de situación financiera: Para el año 2015 la empresa VARIEDADES MELI, S. A, por cada 100 córdobas de activos C\$ 72,71 córdobas se encuentran en efectivo, el cual se ocupa para compras en los siguientes meses.

Para el año 2016 la empresa VARIEDADES MELI, S. A por cada 100 córdobas de activos C\$ 83,66 córdobas se encuentran en efectivo, C\$ 8,14 córdobas en inventario, el cual será vendido en el siguiente mes.

El dinero en efectivo se ocupa en compras de meses posteriores. El financiamiento se obtiene del dinero de los socios para las compras, también de cada C\$ 100 córdobas C\$ 17,90 córdobas se pagan por el préstamo a corto plazo. Para cada año se observa un incremento en el efectivo, el cual se ocupa para las compras, una disminución en el inventario el cual se vende cada mes, también el comportamiento de las cuentas por cobrar se mantiene estable, con una disminución en el último año.

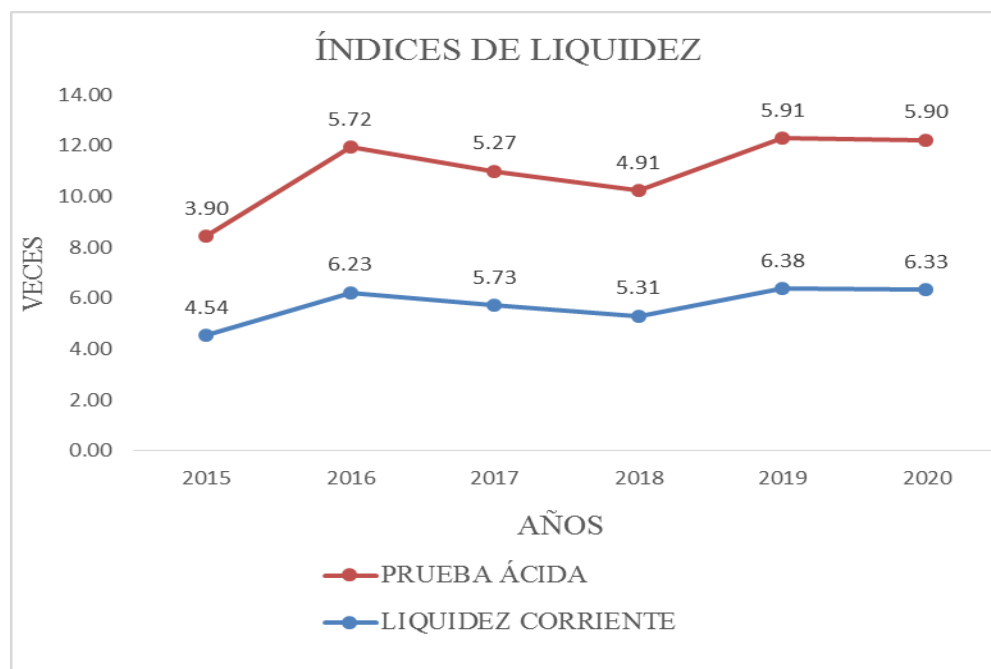
El financiamiento de los siguientes años está representado por un préstamo el cual se cancelará en tres años (2016-2018), con el objetivo de incrementar las compras y vender más mercadería en los diferentes mercados para adquirir una mayor utilidad, por lo que hay un aumento significativo para los siguientes años, en el 2019 y 2020 el financiamiento es propio, ya que se ha cancelado la deuda se trabaja con el dinero de los socios.

Análisis vertical Estado de pérdidas y ganancias: La empresa MELI, S. A obtuvo una utilidad bruta creciente durante los cinco años al igual que la utilidad neta. Los gastos por intereses se presentan en tres años mientras la empresa paga el préstamo bancario a una tasa del 22% anual, esto representa un gasto de 1.6 córdobas de cada 100 que se invierten.

Gráficos del comportamiento de ratios financieros

Los gráficos detallados a continuación fueron elaborados en base a la información brindada por la empresa con los estados financieros, se muestra una descripción de cada uno de ellos según el comportamiento durante los años 2015-2020 y una interpretación más detallada en el cuadro de ratios financieros.

Gráfico 1 Comportamiento de los índices de liquidez



Prueba ácida: Comportamiento creciente con el paso de los años, no se incluye el inventario. Existe una tendencia decreciente a partir del año 2016 por el pago de intereses del préstamo bancario. (Ver cuadro ratios financieros, Interpretación Índices de liquidez).

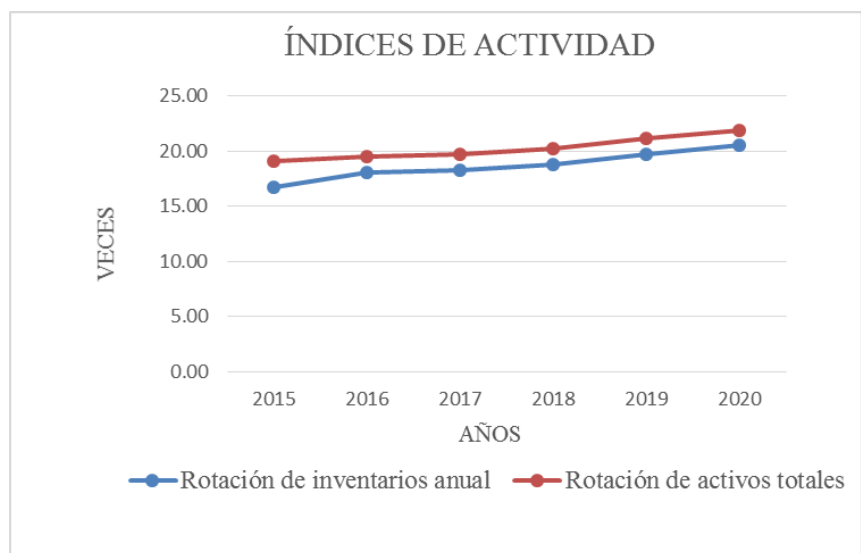
Liquidez corriente: Se obtiene un comportamiento parecido a la prueba ácida, cobertura de los activos más líquidos para pagar pasivos a corto plazo. (Ver cuadro ratios financieros, Interpretación Índices de liquidez).

Gráfico 2 y 3 Comportamiento de los índices de actividad



Edad promedio de Inventarios: Cada año la edad promedio de inventarios es menor, esto implica que el inventario se vende más rápido, es decir que pasa menos tiempo almacenado. (Ver cuadro ratios financieros, Interpretación Índices de Actividad).

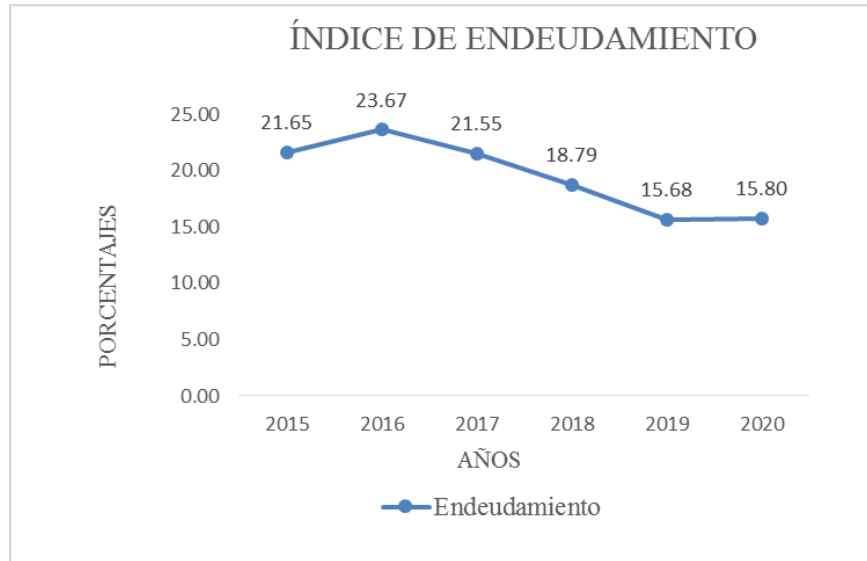
Período promedio de cobro: Durante el paso de los años se mantiene constante, entre 18 a 20 días, esto quiere decir que la mercadería vendida al crédito se recupera cada 18 a 20 días en promedio. (Ver cuadro ratios financieros, Interpretación Índices de Actividad).



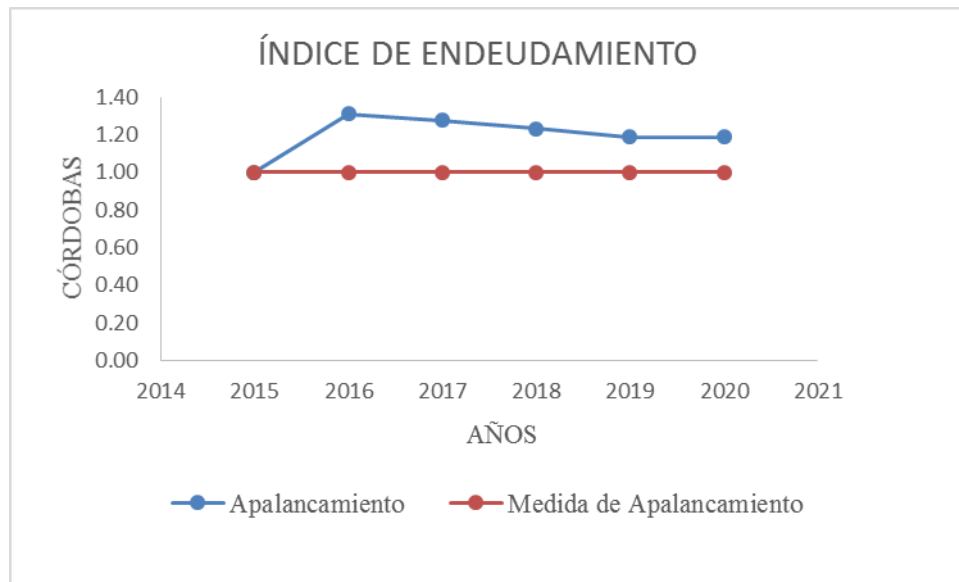
Rotación de Activos Totales: Por cada córdoba que se invirtió en activos, éstos produjeron una utilidad que se incrementaba cada año. (Ver cuadro de ratios financieros, Interpretación Índices de Actividad).

Rotación de Inventarios Anual: Cada año la rotación de inventarios se incrementa y es beneficioso para la empresa porque implica que la mercadería se vende rápidamente. (Ver cuadro ratios financieros, Interpretación Índices de Actividad).

Gráfico 4 y 5 Comportamiento de los índices de Endeudamiento



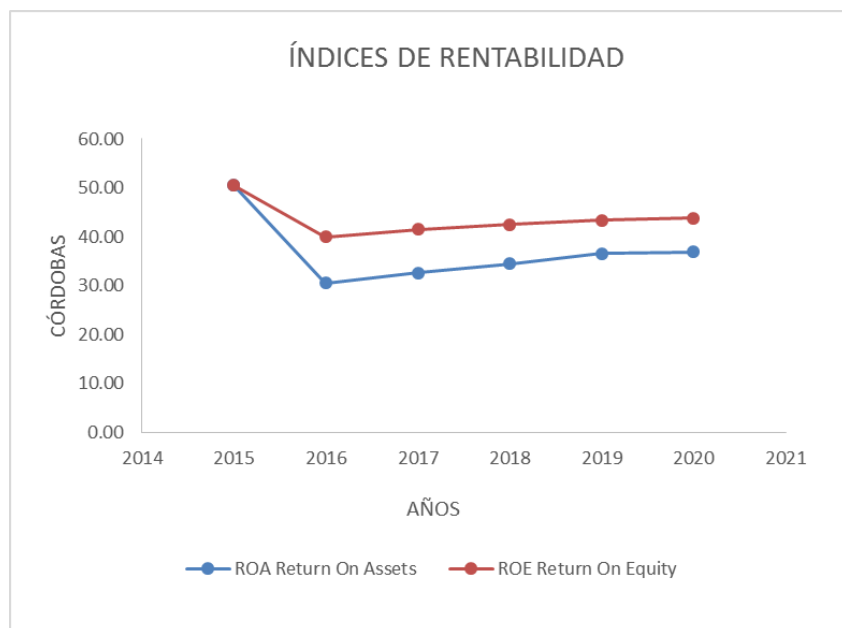
Índice de endeudamiento: Para el año 2015 se adquirió un préstamo bancario por lo que el nivel de endeudamiento incrementó. A partir del año 2016 se inició a cancelar esta deuda y por eso se observa una disminución con el paso de los siguientes años. (Ver cuadro de ratios financieros, Interpretación Índices de Endeudamiento).



Apalancamiento: El nivel de endeudamiento se incrementa por la deuda adquirida y los impuestos que debe pagar la empresa cada año. (Ver cuadro de ratios financieros, Interpretación Índices de Endeudamiento).

Medida de apalancamiento: Es la medida en la cual se permite a la empresa apalancarse.

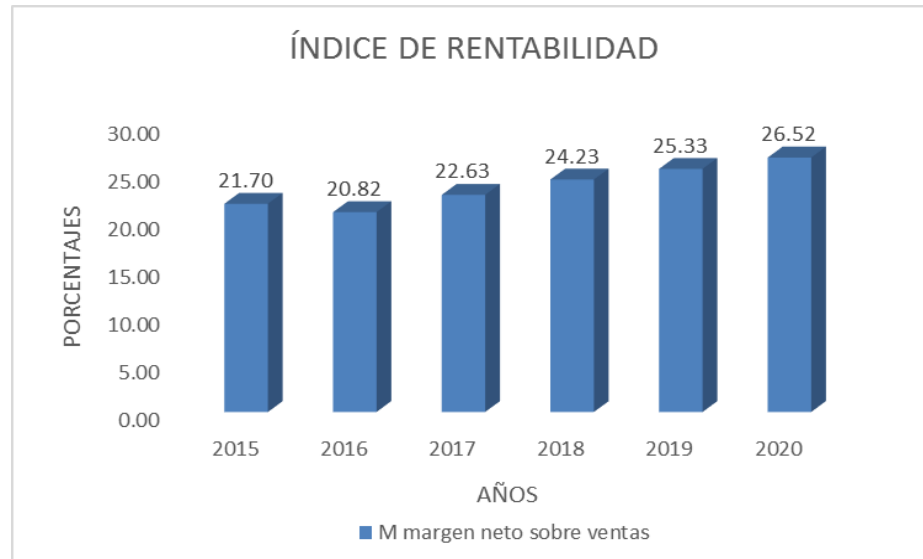
Gráfico 6 Comportamiento de los índices de rentabilidad



ROA Retorno sobre los activos. Del total de inversión en los activos de la empresa cuánto generan de retorno o ganancias a la empresa. Se observa un incremento cada año generada por el uso de los activos en los que invirtieron los accionistas. Sin embargo en los años 2015-2016 se observa una disminución por el pago del préstamo en el año 2016. (Ver cuadro de ratios financieros, Interpretación Índices de Rentabilidad).

ROE Retorno de la inversión. Del Capital invertido en la empresa por los accionistas cuánto dinero retorna a ellos. Del capital que invirtieron los accionistas obtienen un retorno cada año. En los años 2015-2016 es decreciente por el pago del préstamo bancario. (Ver cuadro ratios financieros, Interpretación Índices de Rentabilidad).

Gráfico 7 Comportamiento de índice de rentabilidad



Margen Neto Sobre Rentabilidad: Con el paso del tiempo se puede observar en el gráfico que por las ventas realizadas se obtuvo porcentajes de ganancias crecientes en cada año. (Ver cuadro de ratios financieros, Interpretación Índices de Rentabilidad).

A continuación se detalla el cuadro 11 Tabla de fórmulas utilizadas, clasificadas cada uno de los índices. En el cuadro 12 Tabla de interpretación de ratios financieros, clasificados por índices forman parte del complemento de los gráficos descritos anteriormente. Los ratios utilizados para el análisis de la empresa fueron de liquidez, de actividad, endeudamiento y rentabilidad.

VARIEDADES MELI, S. A
RATIOS FINANCIEROS

ÍNDICES	FÓRMULA	MEDIDA	RESULTADOS					
			2015	2016	2017	2018	2019	2020
ÍNDICES DE LIQUIDEZ								
Liquidez corriente	Activos corrientes/Pasivos corrientes	Veces	4.54	6.23	5.73	5.31	6.38	6.33
Prueba ácida	(Activos corrientes - Inventario)/ Pasivos corrientes	Veces	3.90	5.72	5.27	4.91	5.91	5.90
ÍNDICES DE ACTIVIDAD								
Rotación de inventarios anual	Costo de bienes vendidos o ventas/ Inventarios	Veces	16.71	18.02	18.21	18.80	19.70	20.47
Edad Promedio de inventarios	365/Rotación de inventarios	Días	22	20	20	19	19	18
Período promedio de cobro	Cuentas por cobrar / (Ventas anuales/365)	Días	18	19	19	20	19	19
Rotación de activos totales	Ventas/ Activos totales	Veces	2.33	1.47	1.44	1.42	1.44	1.39
ÍNDICES DE ENDEUDAMIENTO								
Endeudamiento	Pasivos totales / Activos totales*100	40%	21.65	23.67	21.55	18.79	15.68	15.80
Apalancamiento	Activo total/ Capital	<, > o = a 1	1.00	1.31	1.27	1.23	1.19	1.19
Cobertura financiera	Utilidad en operación / intereses	5 Veces	-	18.12	27.96	55.91	-	-
ÍNDICES DE RENTABILIDAD								
Rendimiento sobre los activos R	Ventas / Activos Totales	veces	2.33	1.47	1.44	1.42	1.44	1.39
M margen neto sobre ventas	Utilidad neta/ Ventas* 100	10%	21.70	20.82	22.63	24.23	25.33	26.52
ROA Return On Assets	M*R (Utilidad neta/ activo total)*100		50.52	30.54	32.61	34.49	36.59	36.87
ROE Return On Equity	M*R* Apalancamiento (Utilidad neta /Capital)*100		50.52	40.01	41.56	42.47	43.39	43.79

Fuente: Elaboración propia.

Cuadro 11 Tabla de fórmulas - Ratios financieros

Cuadro 12 Tabla de interpretación de ratios financieros

VARIEDADES MELI, S. A RATIOS FINANCIEROS

ÍNDICES	INTERPRETACIÓN
ÍNDICES DE LIQUIDEZ	
Liquidez corriente	Los activos corrientes en el 2015 cubren 4,35 veces a los pasivos corrientes, esto quiere decir que la empresa cuenta con 4,35 córdobas de activo circulante por cada córdoba que se debe a corto plazo. En el 2016 cubren 6,08 veces con una variación del año anterior de 1,72 y es satisfactorio para la empresa este crecimiento. Para el año 2017 a causa del préstamo la empresa sufrió una disminución de 0,49 recuperándose el año 2019 al cancelar por completo la deuda. Así que la empresa contará en el año 2020 con 6,20 córdobas de activo circulante por cada córdoba que debe a corto plazo.
Prueba ácida	Para el año 2015 los activos más líquidos cubren 3,71 veces a las obligaciones a corto plazo de la empresa que se pagarán en efectivo. Por cada córdoba de deuda a corto plazo la empresa cuenta en el año 2015 con 3,75 córdobas en sus activos de mayor liquidez, con el paso de los años se observa que este ratio es variable y se debe a las compras que se realizan por temporadas, el inventario que tiene la empresa es variable por esta razón.
ÍNDICES DE ACTIVIDAD	
Rotación de inventarios + Edad promedio de inventarios	Para el año 2015 el inventario rota 16,71 veces y equivale a decir que realiza o se vende cada 22 días. La rotación de inventario durante al año 2015 fue de 16,71 veces, los inventarios se vendieron o rotaron en 22 días. Las mercancías permanecieron 22 días en el almacén antes de ser vendidas. Con los años este ratio incrementa porque se incrementan las compras anuales y aumentan la cantidad de clientes.
Periodo promedio de cobro	Las cuentas por cobrar se recuperan en menos del mes 18 a 20 días en promedio, esto según las políticas de la empresa al otorgar las mercancías 50% al crédito y 50% al contado en el momento de la compra.
Rotación de activos totales	Para el año 2015 por cada córdoba invertido, se produjo 2,43 córdobas de ingreso. Este ratio es variable porque la cantidad invertida en compras depende de las temporadas que se presentan anualmente.

Fuente: Elaboración propia.

ÍNDICES DE ENDEUDAMIENTO	
Endeudamiento	Por cada cien córdobas invertidos en el negocio en el año 2015, C\$ 23 córdobas son financiados mediante deudas. Durante los años 2015 al 2018 se paga el préstamo al banco, por eso en el 2019 disminuye este ratio la empresa queda sin deuda pero es afectada por el pago de impuestos de acuerdo al volumen de ventas e IR que paga.
Apalancamiento	Para el año 2015, la inversión con la que opera la un empresa C\$ 1,29 córdobas es financiado por los accionistas y préstamo bancario. Este ratio aumenta durante los años 2016-2018, por la deuda adquirida, luego tiene una disminución en el 2019 ya que se cancela el préstamo e incrementa en el 2020 en C\$ 0.12 porque ahora es financiado totalmente por los accionistas.
Cobertura financiera	En el año 2015 no hay intereses generados por deuda pero en el año 2016 cuando se inicia a pagar el préstamo bancario, las utilidades antes de intereses e impuestos cubren 18,73 veces al gasto de intereses, registrando una variación significativa desfavorable para la empresa durante los siguientes dos años a causa de la deuda. Para los años 2019 y 2020 la empresa se encuentra libre de financiamiento de terceros y no se generan intereses.
ÍNDICES DE RENTABILIDAD	
M margen neto sobre ventas	Para el año 2015 la empresa tuvo 21.70 córdobas de utilidad por cada 100 córdobas vendidos, obteniendo variaciones favorables para los siguientes años con crecimientos positivos.
ROA Return On Assets Retorno sobre los activos	Para el año 2015 la empresa obtuvo 50,53 córdobas de utilidad por cada 100 córdobas invertidos (activo total). Por cada córdoba que se ha invertido en la empresa se han obtenido ganancias. Entre mas alto es este ratio es mas beneficioso para la empresa.
ROE Return On Equity Retorno sobre el capital	En los años 2015-2016 se observa una disminución en este ratio, esto es por la reciente adquisición del préstamo bancario, sin embargo en el transcurso de los años al invertir en mercadería y con la alta rotación del inventario, se observa una tendencia de crecimiento, al final del año 2020 por cada C\$ 100 córdobas invertidos por los accionistas obtienen una utilidad de C\$ 43,79 córdobas.

Fuente: Elaboración propia.

Punto de equilibrio o umbral de rentabilidad: Es el nivel de ventas con el cual la empresa cubre todos sus gastos tanto fijos como variables. También se puede decir que es el nivel de ventas con el cual la empresa no gana ni pierde (utilidad antes de IR=0)

Cuadro 13 Estimación del Punto de Equilibrio y su verificación

Estimación del punto de equilibrio

Años	GVT	VENTAS	GFT	% GVT	GF OPERATIVOS	% GV OPERATIVOS	P.E
2015	C\$ 1,232,092.83	C\$ 1,864,641.60	C\$ 54,620.00	0.66	C\$ 54,620.00	0.03	C\$ 161,010.07
2016	C\$ 1,319,234.21	C\$ 2,009,210.25	C\$ 92,354.40	0.66	C\$ 60,454.40	0.03	C\$ 268,936.01
2017	C\$ 1,274,307.72	C\$ 2,014,886.02	C\$ 89,197.75	0.63	C\$ 65,899.84	0.03	C\$ 242,679.67
2018	C\$ 1,266,691.55	C\$ 2,068,427.47	C\$ 85,891.18	0.61	C\$ 73,087.82	0.03	C\$ 221,593.75
2019	C\$ 1,316,890.87	C\$ 2,190,710.77	C\$ 81,138.36	0.60	C\$ 81,138.36	0.03	C\$ 203,417.98
2020	C\$ 1,329,259.30	C\$ 2,285,015.84	C\$ 90,154.96	0.58	C\$ 90,154.96	0.03	C\$ 215,541.83

Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados por la empresa.

Verificación del punto de equilibrio

AÑOS	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Ventas	C\$ 161,010.07	C\$ 268,936.01	C\$ 242,679.67	C\$ 221,593.75	C\$ 203,417.98	C\$ 215,541.83
Costo de ventas	101019.16	168128.88	145507.36	128265.18	115520.10	118185.94
Utilidad bruta	59990.91	100807.13	97172.30	93328.57	87897.88	97355.89
Gastos Operativos	59990.91	68907.13	73874.40	80525.21	87897.88	97355.89
Utilidad de operacion	0.00	31900.00	23297.91	12803.35	0.00	0.00
Gastos financieros	0	C\$ 31,900.00	C\$ 23,297.91	C\$ 12,803.35	0	0
Utilidad neta	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

Fuente: Elaboración propia.

GVT: (Gastos variables totales) Suma de los gastos variables.

GFT: (Gastos fijos totales) Suma de los gastos fijos totales

% GVT: (Porcentaje Gastos variables totales) División GVT/VENTAS

% GV OPERATIVOS: Suma gastos variables operativos/VENTAS

En la verificación del Punto de equilibrio, se sustituyen las ventas por el PE encontrado. La utilidad Neta debe dar cero. PE: (Punto de equilibrio) $GVT / (1 - \% GVT)$

Cuadro 15 Flujo de caja proyectado en base al capital aportado por los inversionistas

VARIEDADES MELI, S. A FLUJO DE CAJA PROYECTADO

AÑOS	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	1	2	3	4	5	6
Total de Ingresos	C\$ 1,864,642	C\$ 2,009,210	C\$ 2,014,886	C\$ 2,068,427	C\$ 2,190,711	C\$ 2,285,016
- Total de Costos	C\$ 1,283,433	C\$ 1,408,309	C\$ 1,360,225	C\$ 1,349,303	C\$ 1,394,749	C\$ 1,419,414
- Gastos No Desembolsables	C\$ 3,280	C\$ 3,280	C\$ 3,280	C\$ 3,280	C\$ 3,280	C\$ -
= Utilidad antes de Impuestos	C\$ 577,929	C\$ 597,622	C\$ 651,381	C\$ 715,845	C\$ 792,682	C\$ 865,602
- Impuesto 30%	C\$ 173,379	C\$ 179,286	C\$ 195,414	C\$ 214,753	C\$ 237,804	C\$ 259,680
= Utilidad después de Impuestos	C\$ 404,550	C\$ 418,335	C\$ 455,966	C\$ 501,091	C\$ 554,877	C\$ 605,921
+ Gastos No Desembolsables	C\$ 3,280	C\$ 3,280	C\$ 3,280	C\$ 3,280	C\$ 3,280	C\$ -
+ Recuperación de Capital de Trabajo						C\$ 206,400
- Total de Inversiones	C\$ 222,800					
+ Prestamos Recibidos	C\$ 145,000					
- Amortización de Deudas	C\$ -	C\$ 39,100	C\$ 47,703	C\$ 58,197	C\$ -	C\$ -
= Flujo Neto Inversionistas	C\$ (222,800)	C\$ 552,830	C\$ 382,515	C\$ 411,544	C\$ 446,174	C\$ 558,157
						C\$ 812,321

Fuente: Elaboración propia.

Los gastos no desembolsables es la depreciación estimada de la maquinaria y equipos invertidos. Actúan como escudo fiscal ante los impuestos. La inversión total colocada al principio es el fondo con el que iniciaron los accionistas. Se observa el desembolso del préstamo adquirido en el año 2015, el cual se amortiza cada año hasta cancelarlo totalmente en tres años. La recuperación del capital de trabajo se muestra en el cuadro de inversión total Aporte propio.

Cuadro 16 Estimación de la TIR y su comprobación

TIR Tasa Interna de Retorno

Número de años	FNE
0	-C\$ 222,800
1	C\$ 552,830
2	C\$ 382,515
3	C\$ 411,544
4	C\$ 446,174
5	C\$ 558,157
6	C\$ 812,321

Fuente: Elaboración propia.

TIR	226.8527%
------------	------------------

La tasa interna de retorno no puede ser superior al 226.8527%, ya que de hacerlo el valor actual neto sería negativo y la inversión no sería viable.

Brinda una referencia para saber cuánto es lo mínimo que debemos exigirle al proyecto para cubrir el costo de la inversión y a partir de esta tasa obtener un rendimiento.

Comprobación de TIR

Número de años	FNE	$(1+i)^n$	FNE/ $(1+i)^n$
0	-C\$ 222,800		-C\$ 222,800
1	C\$ 552,830	117.27%	C\$ 471,417
2	C\$ 382,515	137.52%	C\$ 278,147
3	C\$ 411,544	161.27%	C\$ 255,185
4	C\$ 446,174	189.12%	C\$ 235,916
5	C\$ 558,157	221.79%	C\$ 251,664
6	C\$ 812,321	260.09%	C\$ 312,325

Fuente: Elaboración propia.

VAN	0.00
------------	-------------

Para saber el valor correcto de la tasa interna de retorno la sumatoria de VAN debe ser igual a cero. La tasa utilizada es la tasa de descuento o WACC en relación con cada año.

Cuadro 17 Estimación del Período de recuperación PAYBACK

PERÍODO DE RECUPERACIÓN

Tasa de oportunidad		17.27%		Acumulado sin tasa de oportunidad PB	Flujos netos a VP	Acumulado a Tasa de oportunidad
Años	Ingresos	Egresos	Neto			
0	C\$ 0	C\$ 222,800	-C\$ 222,800	C\$ 222,800.00	C\$ 222,800.00	C\$ 222,800.00
1	C\$ 552,830		C\$ 552,830	C\$ 330,030.14	C\$ 471,416.51	C\$ 248,616.51
2	C\$ 382,515		C\$ 382,515	C\$ 712,544.87	C\$ 278,146.96	C\$ 526,763.46
3	C\$ 411,544		C\$ 411,544	C\$ 1,124,088.74	C\$ 255,185.13	C\$ 781,948.59
4	C\$ 446,174		C\$ 446,174	C\$ 1,570,263.00	C\$ 235,915.68	C\$ 1,017,864.28
5	C\$ 558,157		C\$ 558,157	C\$ 2,128,420.08	C\$ 251,664.42	C\$ 1,269,528.69
6	C\$ 812,321		C\$ 812,321	C\$ 2,940,741.18	C\$ 312,324.60	C\$ 1,581,853.29

RI	17.27%	Efectivo anual	Tasa de reinversión
TIRM	66%	Efectivo anual	TIR modificada
PB	0.40	Años, aprox 4,84 meses	sin tener en cuenta la tasa de oportunidad
PPB	0.47	Años, aprox 5,67 meses	teniendo en cuenta la tasa de oportunidad

PB; Tiempo de recuperación de lo invertido sin incluir la tasa de oportunidad.

PPB; Tiempo de recuperación de lo invertido incluyendo la tasa de oportunidad.

TIRM; Mide la rentabilidad de una inversión en términos relativos (en porcentaje), cuya principal cualidad es que elimina el problema de la inconsistencia que puede surgir al aplicar la TIR.

Cuadro 18 Estimación Costo - Beneficio

RBC Relación BENEFICIO - COSTO

Tasa de descuento 17.27%

Años	Ingresos	Egresos	FNE	Tasa de actualización	Ingresos actualizados	Egresos Actualizados
0	C\$ 0	C\$ 0	-C\$ 222,800	1.0	C\$ 0	C\$ 0
1	C\$ 552,830	C\$ 0	C\$ 552,830	0.9	C\$ 471,417	C\$ 0
2	C\$ 382,515	C\$ 39,100	C\$ 382,515	0.7	C\$ 278,147	C\$ 28,432
3	C\$ 411,544	C\$ 47,703	C\$ 411,544	0.6	C\$ 255,185	C\$ 29,579
4	C\$ 446,174	C\$ 58,197	C\$ 446,174	0.5	C\$ 235,916	C\$ 30,772
5	C\$ 558,157	C\$ 0	C\$ 558,157	0.5	C\$ 251,664	C\$ 0
6	C\$ 812,321	C\$ 0	C\$ 812,321	0.4	C\$ 312,325	C\$ 0
Total					C\$ 1,804,653	C\$ 88,783

RBC%	20.33
-------------	--------------

La relación Beneficio - Costo es mayor a uno y positiva, así que el proyecto se acepta porque es rentable.

Fórmulas usadas

La tasa de actualización: $(1 + \text{tasa de descuento})^{-\text{año}}$

Ingresos actualizados: Tasa de actualización * ingresos

Egresos actualizados: Tasa de actualización * Egresos

Relación Costo-Beneficio: Ingresos actualizados / Egresos actualizados

5.1 Análisis de las cinco fuerzas de Porter aplicado a la empresa

Poder de negociación de los clientes.

- Los clientes que son atendidos colocan el precio según el mercado.
- Existen cuatro fuertes proveedores, cada uno especializado en un solo producto.
- Grado de dependencia de los canales de distribución (personal, entrega en bodegas y métodos de encargo).
- Disponibilidad de tiempo e información para el comprador.
- Ventaja diferencial del producto.

Poder de negociación de los proveedores.

- Presencia de productos sustitutivos con baja calidad.
- Coste de los productos del proveedor de acuerdo a las barreras de entrada (aranceles).

Amenaza de nuevos entrantes.

- Entrada de nuevos competidores.
- Inversión en el capital.
- Barreras de entrada.

Amenaza de productos sustitutivos.

- Diferenciación de productos especializados.
- Disponibilidad de proveedores (sustitución de proveedor).
- Facilidad de cambio del comprador.

Rivalidad entre los competidores.

- Diversidad de competidores.
- Calidad de productos ofertados.
- Promociones mensuales
- Poder de negociación de los proveedores.

MATRIZ FODA EMPRESA MELI, S. A	FORTALEZAS	DEBILIDADES
	OPORTUNIDADES Tendencias favorables en el mercado. Ampliación de productos para satisfacer al cliente. Atención a la demanda del mercado.	F - O ESTRATEGIAS Max- Max ×Implementar encuestas a clientes para cubrir la necesidad al brindar el producto como primera opción. ×Promover los productos entre clientes potenciales y ofertar los precios y ofertas de la empresa por compras al mayor.
AMENAZAS	F - A ESTRATEGIAS Max- Min	D - A ESTRATEGIAS Min- Min
Entrada de nuevos competidores al mercado Aumento de impuestos y gasolina Cambio en las preferencias de los clientes Perdida de inventario por desastre natural o incendio.	×Establecer condiciones necesarias para el almacenamiento de la mercadería. ×Informar a los clientes sobre los productos disponibles que se encuentren en la empresa. ×Mantener precios competitivos de acuerdo al mercado.	×Establecer un control de inventario básico para conocimiento de la empresa, al momento de comprar y vender la mercadería, también la entregada a los vendedores de la región central.

Fuente: Elaboración Propia.

5.2 Cuadro 19 Análisis FODA

5.3 Informe de la empresa

Managua 08 de mayo 2016

Señor X

Empresa VARIEDADES MELI, S.A.

De acuerdo a los resultados del estudio encargado por usted, deseo exponerle el informe general de la situación de la empresa.

Según los resultados al aplicarse los métodos de evaluación financiera para la empresa MELI, S. A para el transcurso de los años 2015 - 2020, la empresa cuenta con la capacidad de pago para responder ante la obligación adquirida. El período de recuperación de la inversión es menos de un año a causa del giro del negocio, en consecuencia las ganancias de la empresa se incrementan cada año y tiene un efecto positivo una vez pagada completamente la deuda.

La liquidez que posee la empresa en variable debido a las ventas realizadas según temporadas, por la alta rotación del inventario aumenta considerablemente, se realizó cálculos del punto de equilibrio para cada año de la empresa al considerarse las proyecciones según las metas propuestas y el plan de inversión propuesto por la empresa. Se considera el incremento de compras como la ejecución del plan de inversión.

Sin embargo para el año 2015 y 2016 el retorno del dinero con el capital invertido es bajo porque la empresa se propone a pagar la deuda, aunque cuando es cancelada totalmente, genera grandes utilidades o ganancias para los inversionistas.

Por lo tanto la adquisición del préstamo bancario tendrá un impacto positivo en los siguientes años logrando el propósito de la empresa en incrementar su inventario y crecer económicamente. A continuación se detallan las conclusiones y recomendaciones para la empresa.

5.4 Conclusiones del caso práctico y de la empresa

La Empresa VARIEDADES MELI, S. A cuenta con la capacidad de pago para cancelar la deuda adquirida en el año 2015, los resultados son positivos a favor de la empresa, éstos se determinaron con los cálculos correspondientes de cada uno de los ratios financieros anteriormente descritos.

El resultado de la evaluación financiera mediante los criterios de VAN es positivo y mayor que cero, el proyecto se acepta, la tasa interna de retorno TIR con base a la tasa de descuento (WACC) es alta por las utilidades generadas anuales.

El período de recuperación de la inversión es menor al año, a causa del giro del negocio, por lo tanto el proyecto es rentable.

El cuadro de análisis de fortalezas, oportunidades, debilidades, amenazas elaborado con el análisis basado en las cinco fuerzas de Michael Porter brinda una pauta a considerar en planeaciones futuras y ayudará a la empresa a permanecer en el mercado y mejorar los canales de comercialización, registro y formalidad que posee actualmente la empresa.

5.5 Recomendaciones del caso práctico y de la empresa

- Implementar un plan de acción como cronograma quincenal o mensual para maximizar el tiempo de distribución de mercadería al crear rutas lógicas por departamento.
- Mantener estándares de ventas al incluir metas de ventas mensuales con promociones para aumentar la cantidad de clientes.
- Establecer un control de inventarios básicos para llevar registro verdadero de compras, ventas y utilidades.
- Informar a los clientes sobre los productos que ofrecemos mediante publicidad que no genere un alto gasto para la empresa.
- Establecer mejores condiciones para el almacén de la mercadería.

VI. CONCLUSIONES

Las finanzas son de gran utilidad para las personas naturales y jurídicas porque las utilizan para el crecimiento económico propio, la correcta utilización de las finanzas dinamiza la economía en el país al centrarse en las microempresas y las pymes que conforman una mayor cantidad, la mayoría de ellas son nuevas o con pocos años en el mercado, es por eso que es necesario conocer la situación de la empresa para tomar decisiones adecuadas en el futuro.

Las herramientas utilizadas para la valoración financiera de proyectos de inversión son útiles porque ayudan a diagnosticar la situación de la empresa, permiten reconocer si un proyecto es viable al ejecutarse, demuestra las ganancias que generará en un futuro en base a las decisiones presentes y encontrar el balance idóneo de capital y disminuir los costos de la empresa.

El análisis del cuadro de fortalezas, oportunidades, debilidades y amenazas ayuda a crear estrategias útiles a favor de la empresa en relación con el ambiente interno y externo que la rodea como pautas a seguir para mejorar la situación actual.

En el diagnóstico de la situación financiera de la Empresa Variedades MELI, S. A en base a los criterios de decisión WACC, VAN, TIR, período de recuperación de la inversión análisis e interpretación de ratios financieros, se comprobó los resultados positivos para la empresa, con la adquisición del préstamo bancario logra su objetivo de crecer económicamente, incrementar su inventario y clientes.

Al tomar como base a la empresa Variedades MELI, S. A en el caso práctico, se elaboró un diagnóstico, se redactó un informe y se realizaron recomendaciones para mejorar los aspectos débiles de la empresa considerando las cinco fuerzas de Michael Porter y el cuadro de análisis de

fortalezas, oportunidades, debilidades y amenazas de tal manera que la empresa en un futuro cree estrategias para mejorar su desempeño.

VII. BIBLIOGRAFÍA

- Anzil, F. (Octubre de 2009). Estimación del Flujo de Efectivo. (3 ed.) Econlink.
- Anzil, F. (2012). Zona Económica. En F. Anzil, *Estudio Financiero*. España: Casa editorial.
- Carrillo de Albornoz, J. M., II, H., D., R., & Irwin. (s.f.). Business policy, Text and cases.
- DEFINICIÓN ABC. (2008). Recuperado el 17 de Noviembre de 2015, de <http://www.definicionabc.com/general/infraestructura.php>
- DEFINICION ABC. (Diciembre de 2015). *Definición ABC*. Recuperado el 06 de Diciembre de 2015, de <http://www.definicionabc.com/economia/amortizacion.php>
- Econlink. (Octubre de 2009). *Criterios de decisión*. Obtenido de <http://www.econlink.com.ar/proyectos-de-inversion/criterios-desicion>
- Economía. (2009). *Enciclopedia Económica*. (2 ed.) Laureles.
- Gitman, L., & Zutter, C. (2012). *Principios de administración financiera* (12 ed.). México D. F, México: Pearson.
- Gómez Pascal, F., & Sánchez, V. (2005). *Los ratios: Un instrumento de análisis y proyección* (segunda ed.). Pirámide.
- Hayat,, J. (2006). *Finanzas con Excel*. Hoja verde.
- IMAE. (2015). Categorías de empresas. *Revista UCA*.
- Jiménez, M. (Octubre de 2010). *ecolink- Evaluación de proyectos de inversión*. Recuperado el Diciembre de 2015, de www.ecolink.com.ar/proyectos-de-inversion+bases+objeto
- Merino Serna, J. (2008). *Introducción a las finanzas, Apuntes de matemática financiera e ingeniería económica*. La paz.
- Monsalve, J. (2011). *Método vertical y horizontal*. Recuperado el 11 de Diciembre de 2015, de <http://jcmonsalve1210.com/2011/04/metodo-vertical-y-horizontal-de.html>
- Nicaragua, A. N. (2012). *Ley 822 Concertación Tributaria*. Managua.
- Porter, M. (2012). *Estrategia Competitiva*.
- Rocha Delgado, J. (2012). *Las empresas y la contabilidad*. Bogotá: Vía nueva.
- Rosa, R. (Diciembre de 2011). La proyección de gastos. *La proyección de gastos*.

Rosas, R. (20 de Diciembre de 2011). *Estrategias comerciales Finanzas*. (R. Rosas, Ed.)
Recuperado el Noviembre de 2015, de <http://axeleratum.com/2011/como-proyectar-los-costos-en-mi-empresa/20/Diciembre/2011>

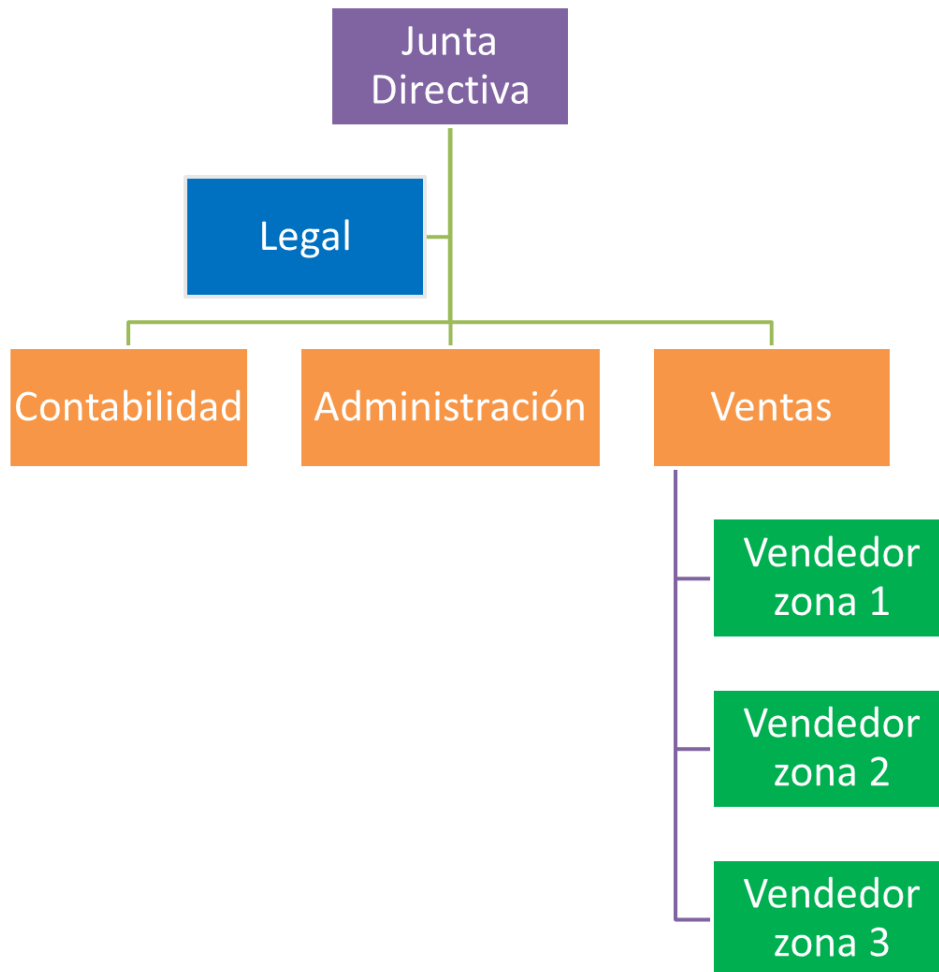
Van Horne, J., & Wachowicz, J. (2010). *Fundamentos de administración financiera* (13 ed.).
México D.F, México: Pearson.

Van Horne, J., & Wachowicz, J. (2010). *Fundamentos de administración financiera*.

Villarreal Samaniego, J. (2013). *Administración financiera II*.

VIII. ANEXOS

Organigrama de la empresa



La junta directiva está compuesta por los socios que conformaron la empresa, el señor X, el señor Y y el señor Z. Como asistencia tienen a un abogado, quien realiza los contratos con proveedores, el área de contabilidad quien lleva el registro de transferencias y pagos a los trabajadores, el área de ventas se encarga de distribuir la mercadería, promocionarla y cobrar las ventas al crédito por zonas.

Muestreo de mercadería

Fuente: Fotografías brindadas por la empresa en base al catálogo de muestras.

Pantalones para dama



Vestidos de verano por temporada



Camisas para dama



Camisas ¾ para hombre



Camisas manga larga para hombre



Camisolas para niñas y camisetas tricotextil



Mochilas

