

UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS
RECINTO UNIVERSITARIO “CARLOS FONSECA AMADOR”
DEPARTAMENTO DE CONTADURIA PÚBLICA Y FINANZAS



**SEMINARIO DE GRADUACIÓN PARA OPTAR AL TITULO DE LICENCIADAS
EN BANCA Y FINANZAS**

Tema General

FINANZAS CORPORATIVAS

Subtema:

**RENTABILIDAD FINANCIERA DE LA ASOCIACION EN PRO DE LA SALUD
(PROSALUD) CORRESPONDIENTE AL PERIODO 2012 AL 2013**

Autores: Bra. Katty Josefina González Ramírez
Bra. Susana María Bobadilla Aguirre

Tutor: Msc. Engels Gutiérrez Solórzano

Managua, Diciembre del 2014



i. DEDICATORIA

Dedico este Seminario de Graduación primeramente a **DIOS** porque me ha dado la sabiduría, inteligencia y fuerza necesaria para llegar a conquistar mi carrera profesional, con principios cristianos y sobre todo, temerosa de DIOS.

A mi **Padres** (Dora Ramírez y Jesús González) quienes desde niña me inculcaron el valor de los estudios y que me han apoyado económicamente, y a mis **hijos** (David y Daniel Cortés González) por la paciencia que me han tenido en estos largos años de estudios, demostrándome con sus palabras de animo y apoyo espiritual que están confiando en mi y que me desean lo mejor.

Por ultimo dedico este Seminario a mi Esposo Gabriel Gaitán Centeno, quien es mi mentor, él me ha acompañado en cada momento de mi formación profesional, me ha enseñado a luchar por mis sueños y sobre todo a creído y confiado en mi.

A todos, mil gracias.... Los AMO.

Bra. Katty González Ramírez.



DEDICATORIA

Primeramente a Jesucristo y nuestra madre santísima María por darme la vida, las fuerzas, la inteligencia la oportunidad y el compromiso de esforzarme para el logro de mis estudios universitarios y poder cumplir con mis sueños que era culminar mis estudios y demostrarlo con la realización de esta tesis y obtener mi título de Licenciada en Banca y Finanzas. Por toda la protección en este largo caminar y sobre todo las bendiciones que me ha colmado:

A mis padres Yalmar Anastasio Matamoros Bovadilla y Gloria María Aguirre Estrada, por haberme dado la vida su amor, cariño, protección y su confianza depositada en mí.

A mi Familia por todo la comprensión y apoyo que me brindaron y el amor demostrado en todo este trayecto en los buenos y malos momento, Gracias Familia Jiménez Bovadilla.

Esposo: Milton Jiménez Ruiz

Hijas: Natalin y Susana Guadalupe

A mi abuelita: Genera Flores, Hermanos, amigos, profesores y compañeros que fueron los mejores amigos en este trayecto y que fueron los mayores testigos de todos los esfuerzos para alcanzar el objetivo.

Agradecer hoy y siempre a Dios y la virgen María, mi familia y amigos por el esfuerzo y apoyo incondicional que me brindaron y todos los maestros que fueron constructores de este hermoso presente en el que hoy me encuentro en especial a mis padres y familia por darme todo su cariño incondicional.

Bra. Susana María Bobadilla Aguirre



ii. AGRADECIMIENTO

Agradezco de corazón a mi DIOS todo poderoso, por la confianza que ha puesto en mí y por ayudarme a culminar una etapa más de mi vida profesional, con éxito.

Gracias a mi Esposo Gabriel Gaitán, por brindarme parte de sus conocimientos y por desvelarse conmigo en muchas noches por causa de los estudios y sobre todo, por tener paciencia y confianza en mí.

Agradezco de corazón el apoyo de:

- ✧ Mi Madre (Dora) y de mi hermana (Grethel) por tantas recargas electrónicas y apoyo económico, que me dieron a lo largo de mis estudios.
- ✧ Al Msc. Gabriel Gaitán Argeñal (Suegro), por facilitarme material valioso para la elaboración de este Seminario de Graduación, así como brindarme la oportunidad de desarrollarme como una profesional de las Finanzas.
- ✧ A los profesores de la UNAN–RUCFA, por transmitirnos parte de sus conocimientos y en especial al Msc. Engels Gutiérrez Solórzano, por brindarme su apoyo y paciencia en todo el tiempo transcurrido para la culminación de este Seminario.
- ✧ A la Abogada Nelly Zamora, por apoyarme en las impresiones de los trabajos universitarios.
- ✧ A mis compañeros de clase, por apoyarme en todas los trabajos que realizábamos juntos y sobre todo por que creyeron en mi en los momentos mas difíciles de mi formación profesional.

A todos mil Gracias y Bendiciones.

Bra. Katty González Ramírez



AGRADECIMIENTO

Primeramente a Jesucristo y nuestra madre santísima María, por darme la vida, las fuerzas, la inteligencia, la oportunidad y el compromiso de esforzarme para el logro de mis estudios universitarios, y haber cumplido con mis sueños y poder adquirir mi título de Licenciada en Banca y Finanzas.

Por toda la protección en este largo caminar y sobre todo las bendiciones que me ha colmado:

1. A mis padres por haberme dado la vida su amor, cariño, protección y su confianza depositada en mí.

PADRE: Yalmar Anastasio Matamoros Bovadilla.

Madre: Gloria María Aguirre Estrada.

2. A mi Familia por todo la comprensión y apoyo que me brindaron y el amor demostrado en todo este trayecto en los buenos y malos momentos, Gracias Familia Jiménez Bovadilla.

Esposo: Milton Jiménez Ruiz

Hijas: Natahin y Susana Guadalupe

3. A mi abuelita: Genera Flores, Hermanos, amigos, profesores y compañeros que fueron los mejores amigos en este trayecto y que fueron los mayores testigos de todos los esfuerzos para alcanzar el objetivo.

Agradecer hoy y siempre a Dios y la virgen María, mi familia y amigos por el esfuerzo y apoyo incondicional que me brindaron y todos los maestros que fueron constructores de este hermoso presente en el que hoy me encuentro en especial a mis padres y familia por darme todo su cariño incondicional.

Bra. Susana María Bobadilla Aguirre



iii. CARTA AVAL.

Managua, Nicaragua 13 de Diciembre del 2014

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 Corporativas”** y el sub tema: **“Rentabilidad Financiera a la Asociación en Pro de la Salud (PROSALUD) correspondiente en el Periodo 2012 - 2013”**, presentado por la Bachiller: Katty Josefina González Ramírez, Carnet N°. 09211607 y Bachiller: Susana María Bobadilla Aguirre, 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 forma 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 éxito en sus funciones, aprovecho la ocasión, para reiterar mis muestras de consideración y aprecio.

Msc. Engels Gutiérrez Solórzano

TUTOR

SEMINARIO DE GRADUACION, II SEMESTRE 2014



iv. RESUMEN

Determinar la Rentabilidad Financiera de una empresa, nos permitirá conocer la relación entre los ingresos y costos generados por el uso de los activos de la empresa, con un objetivo económico a corto plazo que las empresas deben alcanzar, es por tal razón, que hemos aplicado las herramientas y técnicas necesaria en los Estados Financieros de la Asociación en Pro de la Salud, correspondido al periodo 2012 – 2013, para determinar el crecimiento, la estabilidad de la Asociación y poder tener una visión amplia y precisa de los resultados de las inversiones que se realizaron en su momento y ver con exactitud si la decisión que tomo el director financiero en un momento determinado contribuyo de manera efectiva al crecimiento de la Asociación.

En esta investigación se conocerá la importancia de las Finanzas Corporativas en la toma de decisión financiera de la Asociación en Pro de la Salud, se analizaran una serie de herramientas financieras que nos mostraran directamente como se encuentra la Asociación haciendo comparaciones de años anteriores, con el fin de expresar la obtención y el uso de los fondos encontramos en los activos del Balance General y en los Estados Resultados los ingresos, gastos y utilidades resultantes y el manejo de los fondos en las diversas operaciones de la Asociación, a su vez se realizara un informe financiero de las herramientas aplicas en los estados financieros.

En el análisis realizado en los estados financieros, pudimos observar que la asociación no es auto sostenible, ya que la mayor parte de sus ingresos provienen de donaciones tanto internas como externas, lo que hace que su rentabilidad sea negativa, ya que su giro no es productivo, lo que bien podrían cambiar, si tomaran la decisión de aumentar la tarifa de servicios ofrecidos o bien diversificar el giro de la asociación, con el objetivo de cambiar su estatus negativo a un estatus de liquidez en donde su flujo de efectivo le permita crecer y ser una Asociación auto sostenible, que le permita ser menos dependiente y mas productiva.



v. ÍNDICE

i. DEDICATORIA	i
DEDICATORIA.....	ii
ii. AGRADECIMIENTO.....	iii
iii. CARTA AVAL.....	v
iv. RESUMEN.....	vi
v. ÍNDICE	vii
I. INTRODUCCION.....	9
II. JUSTIFICACION.....	11
III. OBJETIVOS.....	12
3.1 OBJETIVO GENERAL.....	12
3.2 OBJETIVOS ESPECIFICOS.....	12
IV. DESARROLLO DEL SUBTEMA.....	13
4.1 Las Finanzas.....	14
4.1.1 Las Finanzas en las Empresas.....	16
4.1.2 Distinción entre Finanzas y Administración Financiera:.....	19
4.1.3 Estructura de las Finanzas.....	20
4.1.4 Las Finanzas en la Estructura Organizacional de una Empresa.....	21
4.1.5 Finanzas Corporativas.....	22
4.1.6 Ventajas de las Finanzas Corporativas.....	23
4.1.7 Decisiones de Inversión.....	23
4.1.8 Objetivos de las Decisiones de Inversión.....	24
4.1.9 Valoración de Inversiones.....	24
4.1.10 Apalancamiento.....	26
4.1.11 Gestión del Riesgo Financiero.....	27
4.1.12 Definición de Rentabilidad.....	28
4.1.13 Niveles de Análisis de la Rentabilidad.....	29
4.1.14 Estrategias de Rentabilidad.....	30
4.2 Rentabilidad Económica y Financiera.....	32
4.2.1 Concepto de Rentabilidad Económica o de la Inversión (ROI) o (ROA).....	32
4.2.2 Cálculo de la rentabilidad económica.....	33
4.2.3 Análisis e interpretación del rendimiento ROA.....	34



4.2.4 Concepto de Rentabilidad Financiera (ROE).....	35
4.2.5 Análisis e interpretación del rendimiento ROE.....	36
4.2.6 Valor Actual Neto (VAN).....	37
4.2.7 Tasa Interna de Retorno (TIR)	39
Fórmula de la TIR se expresa de la siguiente manera:.....	39
4.2.8 Indicadores de Rentabilidad.	40
4.3 Análisis Financiero.....	42
4.3.1 Análisis Estático o Vertical	44
4.3.2 Análisis Dinámico– Horizontal	46
4.3.3 Razones Financieras	47
4.3.4 Tipos de Razones Financieras	48
4.3.5 Del uso y Limitaciones de los Análisis de Razones Financieras.....	62
V. CASO PRÁCTICO	64
5.1 Perfil de la Asociación en Pro de la Salud (PROSALUD).	65
5.2 Principal Giro.	65
5.3 Visión	65
5.4 Misión.....	66
5.5 Principios Generales.	66
5.6 Estructura de la Asociación PROSALUD.....	66
5.7 Empresas Cooperantes y puntos de Ventas de Medicamentos.	66
5.8 Informe del Análisis Financiero de la Asociación PROSALUD	67
5.8.1 Introducción.	67
5.8.2 Objetivos	68
5.8.3 Desarrollo.....	68
VI. CONCLUSION DEL CASO PRACITCO	80
VII BIBLIOGRAFIA	83
VIII. ANEXOS	84



I. INTRODUCCION

El presente trabajo de Seminario de Graduación tiene como tema general: “Finanzas Corporativas” y como sub-tema: “Rentabilidad Financiera de la Asociación en Pro de la Salud (PROSALUD), correspondiente al periodo 2012-2013. La cual, fue fundada en 1997 por el Dr. Antoon Henry María Bongaerts, originario de Bélgica, su ubicación se localiza en la Ciudad de Darío, Departamento de Matagalpa y fue debidamente registrada en el año 2001.

Su principal giro, es promover los derechos y accesos a los servicios integrados a la salud, se dedican a la venta de medicamentos genéricos en diferentes puntos de Nicaragua como: VSM la Dalia, El Cua, Mina la India, Racho Grande, entre otros, y servicios como: Consulta General, Odontología, Ultrasonidos, Laboratorio y Farmacia, trabajan de la mano con el MINSA y otras Organizaciones como COIME y Proyectos financiados por Bélgica.

A pesar de todos los servicios ofrecidos por PROSALUD pudimos detectar que no son suficientemente capaces para sostenerse por si sola, por lo que depende mas que todo, de las donaciones que reciben de los proveedores aliados que le brindan los insumos para desarrollar sus proyectos sociales y las venta de los servicios ofrecidos, estas ventas no se realizan con el fin de generar utilidades, lo que bien podrían hacer con el objetivo de aumentar sus posibilidades de crecimiento en cuanto a la cobertura de sus servicios, permitiéndoles realizar algunas inversiones para satisfacer la demanda existente y poder convertirse de una asociación meramente dependiente a una asociación solvente desde el punto de vista financiero.

Al conocer los Análisis Financieros de PROSALUD podremos determinar el crecimiento de la empresa y resolver los errores financieros presentados en el Balance General y el Estado de Resultado.



El presente trabajo esta estructurado de la siguiente manera:

Acápite I: se desarrolla la Introducción, se habla un poco de la Asociación PROSALUD, el planteamiento del problema y una posible solución.

Acápite II: exponemos las razones que nos motivaron a llevar a cabo este estudio.

Acápite III: planteamos los objetivos, que nos indican la estructura coherente del desarrollo del Subtema.

Acápite IV: desarrollamos el subtema, en este mostramos toda la parte teórica su estructura, las diferentes herramientas financieras y la importancia de la toma de decisiones de un director financiero.

Acápite V y VI: elaboramos un caso práctico, donde plantemos una serie de herramientas y técnicas financieras, a los estados financieros de PROSALUD, con el objetivo de conocer su rentabilidad y su liquidez, a la vez concluimos con una posible solución e informe financiero obtenido a través de los estado financieros comprendidos en el periodo 2012-2013.

Acápite VII: contendrá todas las fuentes consultadas para la elaboración de esta investigación.

Acápite VIII: finalizamos este estudio con todos los anexos que nos soportan toda la información obtenida.



II. JUSTIFICACION

La Rentabilidad financiera como una herramienta validable esta enfocada en aplicar todas las tecinas y conocimientos sobre Análisis Financieros, la cuál nos será de mucha importancia para analizar los Estados Financieros de la Asociación en Pro de la Salud del Departamento de Matagalpa, correspondientes a los periodos 2012 - 2013.

Esta herramienta de aplicación sirve para conocer mejor los datos proporcionados, lo que ayudara a determinar si la inversión que se realizo en este periodo ha sido rentable y viable para la organización. Al Director Financiero le facilita una visión más clara y amplia de cómo minimizar los riesgos en futuras inversiones que conlleven a cambiar el estatus de insolvencia a solvencia financiera de la Asociación en Pro de la Salud del Departamento de Matagalpa, correspondientes a los periodos 2012 - 2013.

El presente trabajo de seminario de grado determina la rentabilidad financiera de la asociación en pro de salud (PROSALUD) comprendido en el periodo del 2012 al 2013, expones las generalidades de finanzas corporativas en las empresas comerciales, describe las herramientas de análisis de rentabilidad financiera aplicadas a empresas comerciales, desarrollando un caso practico de la Asociación PROSALUD correspondiente al periodo 2012 - 2013.

El objetivo de este análisis es poder demostrar la importancia de la aplicación de la rentabilidad ya que es un instrumento que nos indica la condición financiera tanto de la organización en mención u otra y si es viable o no. A su vez esperamos que este trabajo permita a otros expandir sus conocimientos y capacidades profesionales y puedan al igual que nosotros convertirse en Gerentes capaces de cambiar la Dirección de una empresa o asociación hacia un rumbo que beneficie a la sociedad.



III. OBJETIVOS

3.1 OBJETIVO GENERAL

- 3.1.1 Determinar la Rentabilidad Financiero de la Asociación en Pro de la Salud (PROSALUD), comprendido en el periodo del 2012 al 2013.

3.2 OBJETIVOS ESPECIFICOS

- 3.2.1 Exponer las Generalidades de las Finanzas Corporativas enfocadas a las empresas comerciales.
- 3.2.2 Describir las Herramientas de Análisis de Rentabilidad Financiera aplicadas a empresas comerciales.
- 3.2.3 Desarrollar mediante un caso práctico los Análisis Financieros y técnicos de la Asociación PROSALUD comprendido en el periodo 2012 al 2013.



IV. DESARROLLO DEL SUBTEMA



4.1 Las Finanzas

“Las Finanzas son parte de la empresa que se dedica a la administración, obtención y distribución de los fondos monetarios de una entidad, ya sea con objeto de lucro o no, las Finanzas abarcan la valoración de activo como el análisis de las decisiones financieras tendentes a crear valor. José González (2009 - p, 5)

Gitman (2009) piensa que: “las Finanzas son el arte y la ciencia de administrar el dinero, es la rama de la economía que se relaciona con el estudio de las actividades de inversión tanto en activos reales como en activos financieros, y con la administración de los mismos.

Gaitán Argeñal (2009) piensa que:”Las finanzas se encargan de la valoración y gestión del riesgo. En especial, analizan el momento y la naturaleza del riesgo. De hecho, desde un punto de vista financiero, la empresa no es más que un paquete de flujos de caja con riesgo, y para valorarla se desenreda los diversos componentes de dichos flujos, se valoran por separado y se vuelven a juntar.(p.11)

En las Finanzas podemos observar tres áreas importantes las cuales hace referencia a la misma serie de transacciones, pero analizadas desde diferentes puntos de vista:

- 1) Las Finanzas Corporativas (Corporate Finance): se centran en la forma en la que las empresas pueden crear valor y mantenerlo a través del uso eficiente de los recursos financieros. Se subdivide en tres partes:
 - a) Las decisiones de inversión, que se centran en el estudio de los activos reales (tangibles o intangibles) en los que la empresa debería invertir.
 - b) Las decisiones de financiación, que estudian la obtención de fondos (provenientes de los inversores que adquieren los activos financieros emitidos por la empresa) para que la compañía pueda adquirirlos activos en los que ha decidido invertir.



- c) Las decisiones directivas, que atañen a las decisiones operativas y financieras del día a día como, por ejemplo: el tamaño de la empresa, su ritmo de crecimiento, el tamaño del crédito concedido a sus clientes, la remuneración del personal de la empresa, etc.

Algunas de las zonas de estudio de las finanzas corporativas son:

- El equilibrio financiero.
- El análisis de la inversión en nuevos activos
- El reemplazamiento de viejos activos
- Las fusiones y adquisiciones de empresas.
- El análisis del endeudamiento
- La emisión de acciones y obligaciones, etc.

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

Ejemplos:

- La valoración de acciones
- La selección de activos financieros
- El análisis de bonos
- El uso de opciones y futuros
- La medida del comportamiento de la cartera, etc.

- 3) Los Mercados Financieros y los Intermediarios: tratan de las decisiones de financiación de la empresa, tienen lugar las operaciones de compra y venta de los activos financieros, a través de compañías que operan de manera externa o interna (capital interno ó externo, que se pueden generar a través de préstamos ó a través de otros inversionistas)



Algunos de esos intermediarios son:

- Bancos Comerciales
- Bancos de Inversión
- Bancos de Desarrollo
- Compañías de Seguro
- Fondos de Inversión
- Uniones de Créditos
- Cajas de Ahorro

4.1.1 Las Finanzas en las Empresas

Una empresa que realiza una buena administración financiera, coopera para alcanzar su objetivo principal y para su éxito en el mercado empresarial. Carlos Robles (2012) (pag.13)

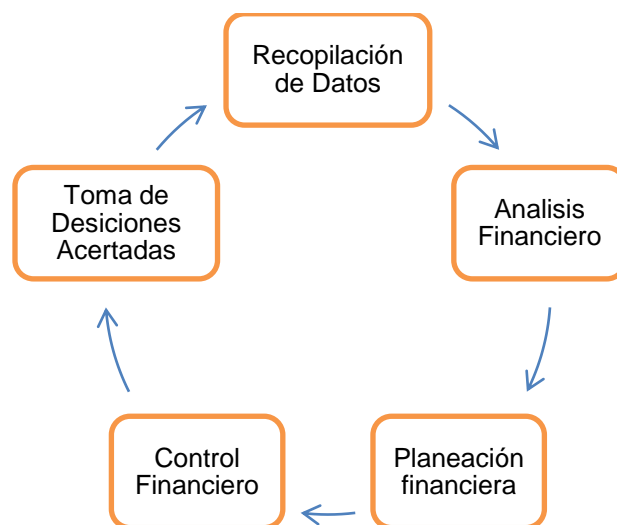
La administración financiera dentro de las empresas, significa alcanzar la productividad con el manejo adecuado del dinero, y esto se refleja en los resultados (utilidades), maximizando el patrimonio de los accionistas, y se asocia a los siguientes objetivos:

1. Obtención de los fondos para el desarrollo de la empresa e inversiones: Las empresas deben generar flujos propios de efectivo para que puedan desarrollarse todas las operaciones de la empresa sin problema, y cuando esto no suceda, entonces, puede ser mediante financiamiento, pero con la certeza de que se generarán los fondos necesarios para cumplir con el pago de este financiamiento.
2. Inversión en activos reales (activos tangibles como inventarios, inmuebles, muebles, equipo, etcétera). Para el desarrollo de todas las operaciones de la empresa se debe contar con el equipo necesario, por lo que se tiene que invertir en activos, con una simple regla: toda inversión debe ser en activos productivos (generar fondos).
3. Inversión en activos financieros (cuentas y documentos por cobrar).



4. Inversiones temporales de aquellos excedentes que se obtengan de efectivo: Cuando la empresa ha tomado los recursos necesarios para desarrollar las operaciones normales, se deben generar excedentes para realizar inversiones en diferentes instrumentos en instituciones financieras.
5. Coordinación de resultados (reinversión de las utilidades y reparto de utilidades): La política de dividendos es fundamental en una organización para establecer las normas y reglas de lo que se hará con las utilidades obtenidas en la organización.
6. Administración del capital de trabajo, con la finalidad de disponer de recursos monetarios a corto plazo; disponibilidad para cumplir con las obligaciones menores a un año.
7. Presentación e interpretación de información financiera: La información financiera es la base de las finanzas para la toma de decisiones de una manera acertada, ya que se realiza un análisis cuantitativo para determinar las áreas de oportunidad de las organizaciones.

Para lograr los objetivos planteados anteriormente, la administración financiera aplica técnicas de acuerdo al siguiente proceso:



Carlos Robles (2012)



➤ Recopilación de datos significativos

Técnica utilizada dentro de la administración financiera que pretende reunir toda la información necesaria como antecedentes, datos, conceptos y cifras importantes, de manera interna y externa, que de manera oportuna y veraz permitan tomar decisiones en relación a los objetivos planteados inicialmente o que permitan visualizar las operaciones a realizar.

➤ Análisis financiero

Es una técnica de las finanzas que tiene por objeto el estudio y evaluación de los eventos económicos de todas las operaciones efectuadas en el pasado, y que sirve para la toma de decisiones para lograr los objetivos preestablecidos.

➤ Planeación financiera

Técnica de la administración financiera con la cual se pretende el estudio, evaluación y proyección de la vida futura de una organización u empresa, visualizando los resultados de manera anticipada.

➤ Control financiero

Técnica de la administración financiera que tiene por objeto asegurarse que se lleven a cabo todas las operaciones planteadas inicialmente, de manera eficiente, evaluando de forma conjunta todas las cifras preestablecidas con las reales, para encontrar las desviaciones, deficiencias o fortalezas que ayuden al logro de los objetivos planteados.

➤ Toma de decisiones

Técnica de la administración financiera que tiene por objeto elegir la mejor alternativa relevante para la solución de problemas en la empresa y para el logro de



objetivos preestablecidos, en condiciones de certidumbre, riesgo, conflicto o incertidumbre.

El Gerente Financiero debe tener una óptica diferente a la de un contador o un administrador, ya que debe enfocarse en el tratamiento de fondos y no en la acumulación de costos y gastos. El tratamiento de fondos se refiere a analizar los fondos monetarios con los que cuenta la empresa para poder realizar cualquier operación sin problema, de acuerdo al plazo que requiera la organización, ya que tiene obligaciones a corto, mediano y largo plazo.

Gaitán Argeñal (2009) afirma que: La administración financiera se refiere al uso adecuado del dinero, por ello es importante en la organización tanto para el desarrollo de las operaciones como para las inversiones que se realizan”

Para las empresas privadas, en las que el propósito es el fin lucrativo (obtener ganancias financieras), los recursos financieros se convierten en los más importantes, ya que el objetivo es hacer más dinero con el que aportan los socios o accionistas.

4.1.2 Distinción entre Finanzas y Administración Financiera:

Disciplina	Actividad	Practica
Finanzas y contabilidad	Proceso de reportes y transacciones financieras	Resultados Financieros: información histórica y perspectivas
Tesorería	Administración de caja y obtención de fondos	Procedimientos históricos y estandarizados
Contribuciones	Planeación y cumplimiento fiscal	Cobros y procesos de información financiera interna
Auditoría Interna	Medición y control de riesgos financieros y contables	Supervisión de reglas, prevención
Control Administrativo	Administración de información, sociedad de negocio	

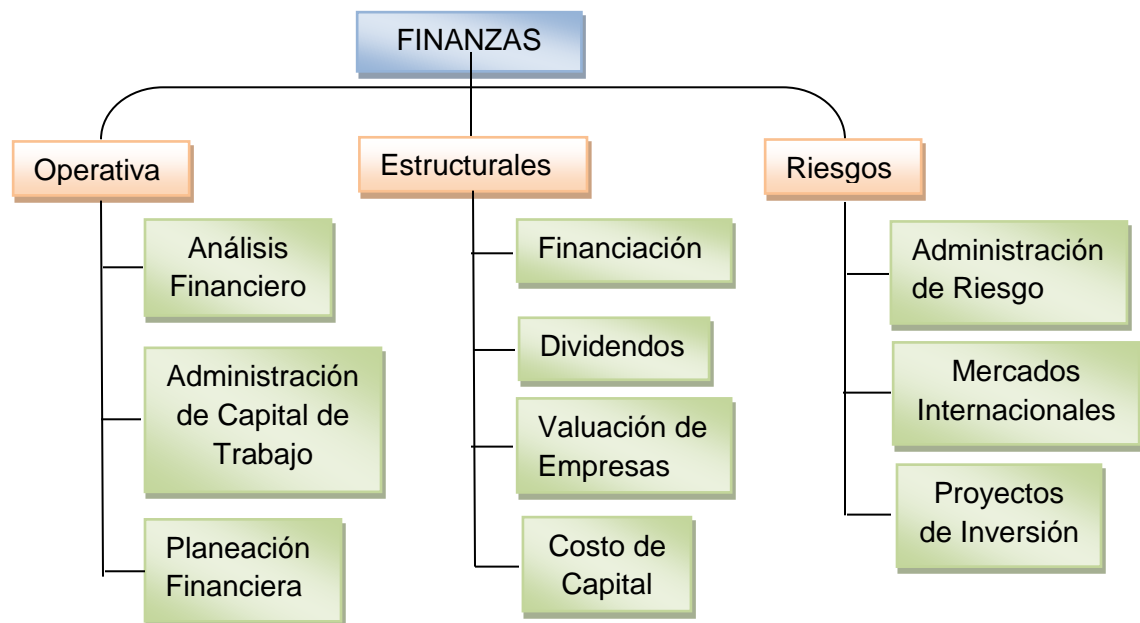


Robles (2012) expresa que: Las finanzas se refieren únicamente a la función financiera, es decir, al manejo de los recursos monetarios; y la administración financiera, hace referencia al trabajo coordinado para manejar adecuadamente los recursos financieros, de acuerdo a la siguiente tabla:

Carlos Robles (fundamentos de administración financiera, 1ra. Edición, 2012)

4.1.3 Estructura de las Finanzas

González (2009) afirman que: “Las Finanzas se pueden dividir de la siguiente manera:



Tomado de José González (2009) Manual de Formulas Financieras.

- Las Finanzas Operativas: son las encargadas del día a día de la empresa y de la operación de la misma
- Las Finanzas Estructurales: son todas aquellas decisiones que involucren cambios de la estructura misma de la empresa y el valor que tiene la misma derivada de esas decisiones, además, son las que expresan la forma en que los propietarios han decidido que la compañía sea financiada y por tanto, que afectación tiene esto en el valor de la empresa.



- Los Riesgos y Administración de los mismos: por el simple hecho de ser una empresa conlleva riesgos inherentes a ella misma, y es aquí donde se deben determinar y saber esos riesgos para minimizarlos y tomar las decisiones adecuadas.

Gómez–Bezares Fernando & Santibáñez Javier (1996) manifiestan que: “Las finanzas se ocupan de la forma de seleccionar los fondos necesarios para la actividad (orígenes o fuentes de fondos, que dan lugar a la financiación), y de la forma de utilizarlos (aplicaciones o empleos de fondos, que constituyen la inversión); en consecuencia, nos enseñan cómo optimizar la forma de financiarse y de invertir.

Es útil recordar que cada herramienta de aplicación en la Finanzas, conllevan de acuerdo a su función un objetivo esencial y directo en el rendimiento de las empresa, ya que por su estructura cada una pueden desarrollar diferentes tipos de análisis, logrando obtener un buen desarrollo en los mercados de capitales en donde frecuentemente se generan una rentabilidad financiera esperada.

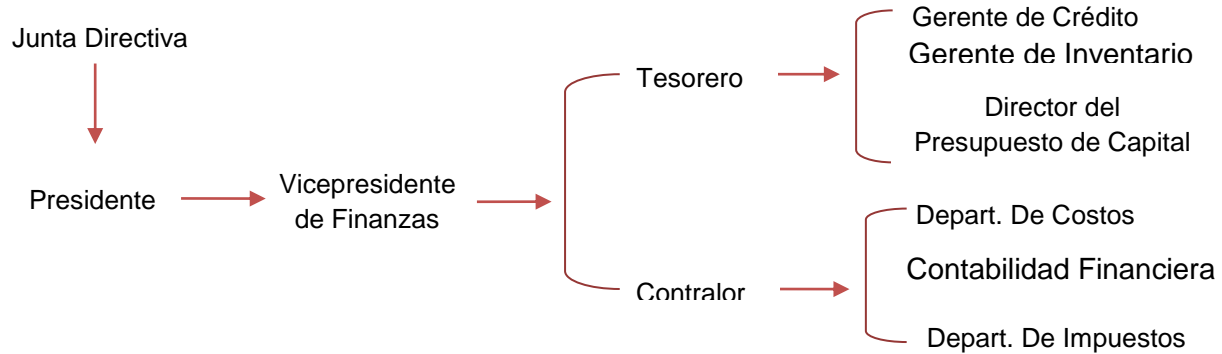
4.1.4 Las Finanzas en la Estructura Organizacional de una Empresa.

J. Fred Weston & Eugene F. Brigham (1996) expresa que: “Las estructuras organizacionales varían de empresa a empresa, el Director Financiero (quien lleva el título de Vicepresidente de Finanza) reporta al Presidente. Los principales subordinados del Vicepresidente de Finanzas son el Tesorero y el Contralor”

En la mayoría de las empresas el tesorero tiene una responsabilidad directa en la administración del efectivo y de los valores negociables de la empresa, la planeación de su estructura de capital, la venta de acciones y obligaciones para la obtención de capital y la supervisión del fondo corporativo de pensiones. El Contralor es responsable de las actividades de los departamentos de contabilidad e impuestos.



(Figura del libro Fundamentos de Administración Financiera, pág. 16.)



4.1.5 Finanzas Corporativas

Weston, J. F. y Brigham, E. F. (1993) expresan que: “Las Finanzas Corporativas o Corporate Finance es el área específica de las finanzas que se ocupa de las decisiones financieras que toman las empresas, y los instrumentos y análisis utilizados para tomar esas decisiones”

Las Finanzas Corporativas están estrechamente relacionadas con las finanzas de gestión, que es un término más amplio, que describe las técnicas financieras disponibles para todas las formas de empresa comercial, empresarial o no.

El objetivo principal de las finanzas corporativas es maximizar el valor corporativo a la vez que la gestión de riesgos financieros de la empresa.

Gaitán Argeñal Gabriel. (2009) expresan que: “En el Reino Unido, los términos "Corporate Finance" y "Finanzas de las Empresas" tienden a ser asociados con las transacciones en las que el capital se eleva a fin de crear, desarrollar, crecer o adquirir empresas. Estos términos también están asociados con la banca de inversión”

El papel típico de un banco de inversión es evaluar las necesidades financieras de la empresa y elevar el tipo apropiado de capital que mejor se adapte a sus necesidades.



Las finanzas corporativas hacen un énfasis en el cual el gerente financiero se encarga de hacer un análisis para saber con que recursos financieros cuenta la empresa para poder ver la forma de como poder hacer más inversiones dentro de ella y así poder generar más utilidades.

Así en todo caso las finanzas nos ayudan a contribuir en el buen desarrollo de la empresa, mientras todo marche bien dentro de ella, existiría la oportunidad de inyectar capital y así aumentar las acciones.

4.1.6 Ventajas de las Finanzas Corporativas

- ✓ Ayudan a prevenir resultados
- ✓ Mejoran la comprensión de aspectos financieros
- ✓ Impulsan las buenas decisiones de los inversionistas
- ✓ Representan una aproximación a la realidad de la empresa
- ✓ Arrojan datos para la predicción y control del negocio

La misión más importante de los directivos de una empresa es generarle a esta la máxima creación de valor posible, es decir, hacer que la compañía valga cada vez más. Cuando el capital que se invierte genera una tasa de rendimiento superior al costo del mismo, entonces se estará generando valor. (Gaitán Argeñal Gabriel, 2009)

4.1.7 Decisiones de Inversión

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

La administración corporativa busca maximizar el valor de la empresa mediante la inversión en proyectos que producen un valor presente neto positivo cuando se valoran con una tasa de descuento apropiada.



Estos proyectos también deben ser financiados adecuadamente, si no hay esas oportunidades, la maximización de valor para los accionistas establece que la gestión debe devolver el exceso de efectivo a los accionistas (es decir, la distribución a través de dividendos). Por todo ello, las empresas deberán tomar decisiones sobre:

- ✓ Que inversiones atacar a través de la valoración de inversiones
- ✓ Que estructura de financiación utilizar a través de su estructura de capital el teorema de Modigliani-Miller
- ✓ El importe del dividendo a pagar a los accionistas

4.1.8 Objetivos de las Decisiones de Inversión

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

4.1.9 Valoración de Inversiones

Weston, J. F. y Brigham, E. F. (1993) afirman que: “La valoración de inversiones es el proceso de planificación utilizado para determinar si una empresa debe acometer una inversión a largo plazo, como nueva maquinaria, maquinaria de repuesto, nuevas instalaciones, nuevos productos y proyectos de investigación. Es la planificación de las decisiones más importantes sobre el capital, la inversión y los gastos”



Muchos métodos formales se utilizan para la valoración de inversiones, incluyendo técnicas tales como:

- Tasa interna de retorno o la tasa de distribución de retorno, también conocida como la tasa promedio de retorno, o ARR (Accounting Rate of Return) es un ratio financiero utilizado en el presupuesto de capital.

La relación no tiene en cuenta el concepto del valor temporal del dinero. ARR calcula el retorno generado a partir de los ingresos netos de la inversión de propuesta. La ARR es un porcentaje de retorno, es decir, si $ARR = 7\%$, entonces significa que se espera obtener del proyecto siete centavos por cada dólar invertido.

Si la ARR es igual o mayor que la tasa de rendimiento requerida, el proyecto es aceptable. Si es inferior a la tasa deseada, debe ser rechazada. Al comparar las inversiones, a mayor ARR, más atractiva será la inversión.

- Valor Presente Neto (VPN): es una herramienta central en el descuento de flujo de caja, empleado en el análisis fundamental para la valoración de empresas cotizadas en bolsa, y es un método estándar para la consideración del valor temporal del dinero a la hora de evaluar o elegir entre los diferentes proyectos de inversión disponibles para una empresa a largo plazo
 - ✓ Índice de rentabilidad, también conocido como tasa de beneficios de la inversión (PIR) y la relación de valor de la inversión (VIR), es la relación entre la inversión y a la rentabilidad de un proyecto propuesto. Es una herramienta útil para clasificar los proyectos, ya que permite cuantificar la cantidad de valor creado por unidad de inversión.



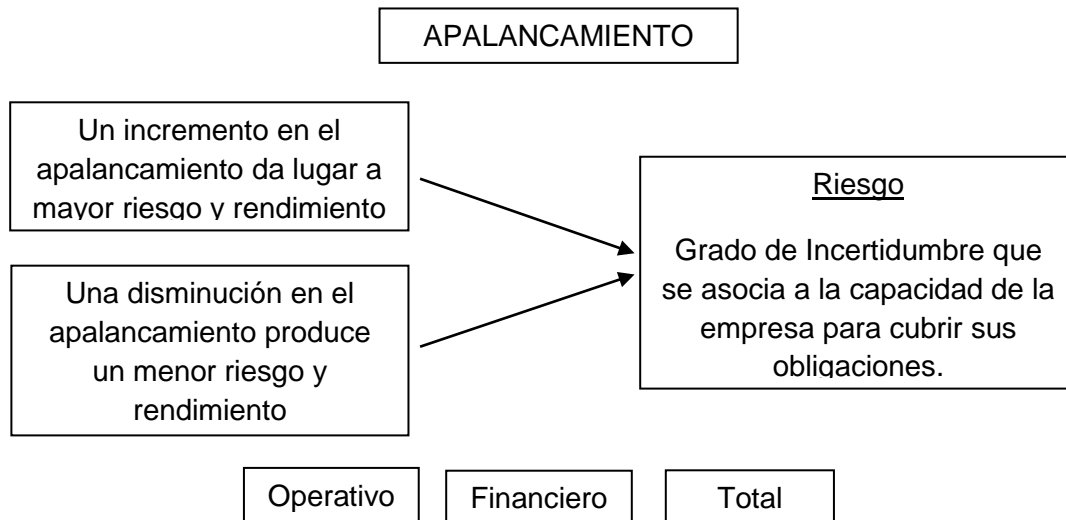
- ✓ Coste Anual Equivalente (CAE): es a menudo utilizado como un instrumento de toma de decisiones en la valoración de inversión, es cuando se comparan proyectos de inversión de duración desigual. Por ejemplo, si un proyecto tiene una vida útil de 7 años, y el proyecto B tiene una vida útil prevista de 11 años sería impropio comparar simplemente el (VPN) de los dos proyectos, a menos que ninguno de los proyectos pudiera repetirse.

Estos métodos utilizan los flujos de efectivo incrementales de cada inversión potencial, o técnicas de proyectos basadas en las ganancias contables y normas de contabilidad aunque los economistas consideran que esto es incorrecto como el Retorno de la Inversión o la Tasa de Distribución de Retorno. También se utilizan otros híbridos o simplificados como el periodo de recuperación y el período de recuperación descontado.

4.1.10 Apalancamiento

El apalancamiento es un término general que se utiliza para denominar a las técnicas que permiten multiplicar las ganancias y pérdidas. Las formas más comunes para conseguir este efecto multiplicador es pidiendo prestado el dinero, la compra de activos fijos y el uso de derivados. Ejemplos importantes son:

- ✓ Una entidad de negocios pueden aprovechar sus ingresos mediante la compra de activos fijos. Esto aumentará la proporción de costes fijos frente a variables, lo que supondrá que un cambio en los ingresos se traducirá un cambio mayor sobre el beneficio. (Apalancamiento Financiero)
- ✓ Ambos efectos se producen por la diferente estructura elegida por un negocio: La estructura comercial en cuanto a costes fijos y variable (Apalancamiento Operativo) y la estructura de capital elegida (Apalancamiento Financiero) que da lugar a la diferencia entre Rentabilidad Económica y Rentabilidad Financiera.



Weston & Brigham (1993). Fundamentos de la Administración Financiera.

4.1. 11 Gestión del Riesgo Financiero

Es el proceso de medición del riesgo y elaborar y aplicar estrategias para gestionar ese riesgo, se enfoca en los riesgos que se pueden administrar ("cubrir"), utilizando los instrumentos financieros intercambiados (por lo general los cambios en los precios de las materias primas, los tipos de interés, tipos de cambio y precios de las acciones). La gestión de riesgos financieros también desempeñará un papel importante en la gestión de tesorería.

Este campo está relacionado con las finanzas corporativas de dos maneras:

- La exposición a riesgos de la empresa es un resultado directo de las anteriores decisiones de inversión y financiación.
- Ambas disciplinas comparten el objetivo de mejorar o preservar el valor de la empresa. Todas las grandes empresas cuentan con equipos de gestión de riesgos.



RIESGO FINANCIEROS

Riesgo de Crédito:

- Individual (riesgo de solvencia).
- Riesgo de Portafolio.

Riesgo de Liquidez

- Riesgo de Mercado
 - Riesgo de tipo de Interés.

Weston & Brigham (1993)

Los derivados son los instrumentos más utilizados en la gestión de riesgos financieros. Como crear contratos derivados únicos es costoso de crear y controlar, los más rentables métodos de gestión del riesgo financiero implican generalmente derivados que cotizan en los mercados financieros bien establecidos.

4.1.12 Definición de Rentabilidad

“La Rentabilidad: es la relación entre ingresos y costos generados por el uso de los activos de la empresa en actividades productivas, con un objetivo económico a corto plazo que las empresas deben alcanzar, relacionado con la obtención de un beneficio necesario para el buen desarrollo de la empresa para conocer el rendimiento de lo invertido al realizar una serie de actividades en un determinado período de tiempo.” (González, 2009)

Existen muchas medidas de seguridad que facilitan a los analistas la evaluación de las utilidades de la empresa respecto de un nivel dado de ventas de un nivel cierto de activo o de la inversión del propietario. Sin ganancias, una empresa no podría atraer capital externo. Los propietarios, acreedores y la administración ponen mucha atención al impulso de las utilidades por la gran importancia que se ha dado a estas en el mercado. (Gitman 2005, pág. 58)



“La importancia de estos análisis parte de un conjunto de objetivos que enfrenta una empresa, basados en la rentabilidad o beneficio, otros en el crecimiento, la estabilidad e incluso en el servicio a la colectividad” (Harris Pérez Alfredo, 1995)

La base del análisis económico-financiero se encuentra en la cuantificación del binomio rentabilidad - riesgo, que se presenta desde una triple funcionalidad:

- ✓ Análisis de la rentabilidad.
- ✓ Análisis de la solvencia, entendida como la capacidad de la empresa para satisfacer sus obligaciones financieras (devolución de principal y gastos financieros), consecuencia del endeudamiento, a su vencimiento.
- ✓ Análisis de la estructura financiera de la empresa con la finalidad de comprobar su adecuación para mantener un desarrollo estable de la misma.

4.1.13 Niveles de Análisis de la Rentabilidad.

Harris P. Alfredo (1995) manifiesta que: “cualquier forma de entender los conceptos de resultado e inversión determinaría un indicador de rentabilidad. El estudio de la rentabilidad en la empresa lo podemos realizar en dos niveles, en función del tipo de resultado y de inversión relacionada con el mismo que se considere:

1. Nivel de Análisis conocido como Rentabilidad Económica o del Activo (ROA): indicador básico para juzgar la eficiencia en la gestión empresarial, pues es precisamente el comportamiento de los activos, con independencia de su financiación, el que determina con carácter general que una empresa sea o no rentable en términos económicos.
2. Nivel de Rentabilidad Financiera (ROE), en el que se enfrenta un concepto de resultado conocido o previsto, después de intereses, con los fondos propios de la empresa, y que representa el rendimiento que corresponde a los mismos.



La relación entre ambos tipos de rentabilidad vendrá definida por el concepto conocido como apalancamiento financiero, que, bajo el supuesto de una estructura financiera en la que existen capitales ajenos, actuará como amplificador de la rentabilidad financiera respecto a la económica, siempre que esta última sea superior al coste medio de la deuda, y como reductor en caso contrario.

La rentabilidad también se mide a través de otros indicadores, siendo los más comunes: el margen de utilidad bruta y el margen de utilidad operacional. El primero es muy importante porque indica el porcentaje de cada unidad monetaria en ventas después de que la empresa ha pagado todos sus bienes. Con respecto al margen de utilidad en operación, este representa las utilidades puras (sin intereses e impuestos) ganadas por la empresa entre cada unidad monetaria de ventas. (Gitman 2005, pág. 65)

4.1.14 Estrategias de Rentabilidad

Buitrago S. José (2009) dice que: “La empresa debe utilizar por lo menos una (o todas) estrategia para determinar su política de calidad que determinará su rentabilidad:

- 1) Cumplimiento de las especificaciones: el grado en que el diseño y las características de la operación se acercan a la norma deseada. Sobre este punto se han desarrollado muchas formulas de control: Sello Norven de calidad, normas ISO 9.000, ISO 14.000, etc.
- 2) Durabilidad: es la medida de la vida operativa del producto. Por ejemplo, la empresa Ferrari garantiza que los vehículos que ellos fabrican tienen el promedio de vida útil más alto y por eso su alto precio.
- 3) Seguridad de Uso: la garantía del fabricante de que el producto funcionará bien y sin fallas por un tiempo determinado. Chrysler en Venezuela, da la garantía más



amplia a sus vehículos: 2 años o 50.000 kilómetros, demostrando su confianza en la calidad de manufactura.

Existen básicamente dos tipos de rentabilidad:

- La ECONÓMICA (también se le llama Rendimiento sobre la Inversión (ROA) y permite determinar una eficiencia global de generación de utilidades con respecto a los activos totales).
- La FINANCIERA (se le denominada Rendimiento sobre el Capital, indica el poder productivo sobre el valor contable de la inversión de los accionistas)

Aunque ambos índices son importantes, al inversionista ha de interesarle más la rentabilidad financiera, ya que para el cálculo de la rentabilidad económica, se toma en cuenta el activo total en operación, incluyendo el activo financiado por terceros, a diferencia del índice de rentabilidad financiera que sólo considera los recursos invertidos por los propietarios.

La rentabilidad también se mide a través de otros indicadores, siendo los más comunes: el margen de utilidad bruta y el margen de utilidad operacional. El primero es muy importante porque indica el porcentaje de cada unidad monetaria en ventas después de que la empresa ha pagado todos sus bienes. Con respecto al margen de utilidad en operación, este representa las utilidades puras (sin intereses e impuestos) ganadas por la empresa entre cada unidad monetaria de ventas.



4.2 Rentabilidad Económica y Financiera

4.2.1 Concepto de Rentabilidad Económica o de la Inversión (ROI) o (ROA)

El origen de este concepto, también conocido como return on investment (ROI) o return on assets (ROA) se sitúa en los primeros años del s. XX, cuando la DuPont Company comenzó a utilizar un sistema triangular de ratios para evaluar sus resultados, en la cima del mismo se encontraba la rentabilidad económica ROI y la base estaba compuesta por el margen sobre ventas y la rotación de los activos.

El ROA o ROI: Es una medida de capacidad de los activos de una empresa para generar valor con independencia de cómo han sido financiados, lo que permite la comparación de la rentabilidad entre empresas, sin que la diferencia en las distintas estructuras financieras, puesta de manifiesto en el pago de intereses, afecte al valor de la rentabilidad.

En este análisis se relaciona un concepto de resultado conocido o previsto, antes de intereses, con la totalidad de los capitales económicos empleados en su obtención, sin tener en cuenta la financiación u origen de los mismos, por lo que representa, desde una perspectiva económica, el rendimiento de la inversión de la empresa.

Cabe señalar que el rendimiento aplicado solo tiene utilidad para estudiar una situación pasada, sino también para evaluar las posibles alternativas futuras de una empresa para mejorar su rendimiento. Es decir, el análisis del rendimiento de una empresa puede poner de manifiesto sus puntos débiles y fuertes.

Buitrago S. José (2009) expresa que: “Quien compromete recursos ajenos o propios al invertirlo en una actividad empresarial, espera un rendimiento estimable con el riesgo que ha asumido y con otras oportunidades de inversión reconocible en el entorno.”



4.2.2 Cálculo de la rentabilidad económica

Gaitán Argeñal (2009) plantea que: “La empresa como ente económico debe generar un rendimiento, el cual se puede calcular por medio del retorno de la inversión (ROA), este rendimiento esta dado por la siguiente formula:

$$ROA = \frac{\text{Unidad Neta o Resultado antes de intereses e impuestos}}{\text{Activos Totales}}$$

Esta formula arroja un porcentaje y ese es el rendimiento de la empresa de acuerdo con el uso que se hizo de los activos de la misma, derivado de las decisiones que la administración haya determinado.

Ejemplo: La empresa Asociación en prode la Salud, arrojó una utilidad de U\$ 356,890 con unos activos totales de U\$ 2,345.888 ¿Cuál es el retorno de los activos de la empresa?

$$ROA = \frac{356,890.00}{2,345,888.00} = 0.1521$$

El rendimiento de la empresa es entonces del 15.21 % para el periodo en cuestión.

Esta medida nos da el grado de eficacia operativa de todos los bienes y derechos que constituyen el patrimonio de la empresa, o lo que es lo mismo, de todos los recursos comprometidos en la empresa prescindiendo de la procedencia de estos recursos (deuda o fondos propios). Precisamente, para evitar la incidencia del aspecto financiero, se utiliza el beneficio antes de intereses. Para que el porcentaje de rendimiento o de rentabilidad sea más significativo debe utilizarse el promedio de inversión total o de fondos propios del período, en lugar de la cifra de final del ejercicio.



4.2.3 Análisis e interpretación del rendimiento ROA

$$\frac{\text{Beneficio Neto}}{\text{Activo}} = \frac{\text{Beneficio Neto}}{\text{Ventas}} * \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo}}$$

O lo que es igual

$$\text{Rendimiento} = \text{Margen sobre Ventas} \times \text{Rotación de Activo}$$

Esta ecuación nos indica que hay dos formas de aumentar el rendimiento:

- 1) Aumentando el margen de beneficio, es decir, obteniendo más margen por cada unidad monetaria de venta.
- 2) Aumentando la rotación del activo, lo que a su vez puede conseguirse de dos formas:
 - a) Generando más ventas con la misma inversión.
 - b) Reduciendo la inversión para un determinado nivel de actividad.

El concepto de rotación de activo se desglosa en sus dos componentes: circulante y fijo. En el activo circulante nos encontramos con la inversión en capital de trabajo. La rotación podremos medirla a través de los ratios de rotación presentados en el análisis de la liquidez a corto plazo (rotación de existencias, plazo de cobro de las cuentas a cobrar y días de venta que supone el nivel del disponible).

Con respecto a la rotación del activo fijo, aunque con una perspectiva a largo plazo es una relación lógica y útil, conviene tener en cuenta que a corto plazo puede mostrar numerosas distorsiones debidas, por ejemplo, a nuevas inversiones (los incrementos de activo fijo no suelen producirse de forma gradual, sino en determinados momentos), a un posible exceso de capacidad en algunas épocas, a un equipo industrial muy antiguo, etc.



4.2.4 Concepto de Rentabilidad Financiera (ROE)

García Santillán Arturo (2010) expresa que: “La rentabilidad financiera o de los fondos propios, (return on equity) (ROE), es una medida, referida a un determinado periodo de tiempo, del rendimiento obtenido por esos capitales propios, generalmente con independencia de la distribución del resultado.

La rentabilidad financiera puede considerarse así una medida de rentabilidad más cercana a los accionistas o propietarios que la rentabilidad económica, es por ello, un concepto de rentabilidad final que al contemplar la estructura financiera de la empresa (en el concepto de resultado y en el de inversión), viene determinada por los factores incluidos en la rentabilidad económica como por la estructura financiera consecuencia de las decisiones de financiación.

González (2009) expresa que: “los inversionista quieren que el dinero que tienen invertido en cualquier tipo de inversión, tenga un rendimiento aceptable; si no lo tiene, lo ideal entonces desinvertir, muchos accionistas piensan que las utilidades, es el mecanismo mediante el cual se tiene el rendimiento de su capital invertido. A mayores utilidades, mayor rendimiento. Esto es verdad solo en parte, ya que es necesario calcular ese rendimiento comparado con el monto de la inversión.”

A diferencia de la rentabilidad económica, en la rentabilidad financiera existen menos divergencias en cuanto a la expresión de cálculo de la misma. La más habitual es la siguiente:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Utilidad Neta o Resultado después des intereses e impuesto}}{\text{Capital}}$$

El número obtenido es el porcentaje de rendimiento que los accionistas tienen sobre su capital invertido. Este numero debe ser mayor que el ROA, y la diferencia significa una creación de valor entre el rendimiento de la empresa (ROA) contra el rendimiento de los accionistas (ROE).



Por ejemplo si se coloca en una cuenta un millón y los intereses generados son 100 mil, la rentabilidad es del 10%. La rentabilidad de la cuenta se calcula dividiendo la cantidad generada y la cantidad que se ha necesitado para generarla.

Ejemplo sencillo:

La Empresa Asociación en pro de la Salud, tienen una utilidad en el periodo X de U\$ 467,890.00. El capital invertido de los accionistas (capital contable) en la empresa es de U\$ 3,899.456. Si ellos desean saber el rendimiento que les esta redituando la empresa, contra el posible rendimiento en el mercado que es del 25 % ¿Cuál será ese rendimiento y si es aceptable?

$$ROE = \frac{467,890.00}{3,899,456.00} = 0.1199 = 12 \%$$

El rendimiento de los accionistas es del 12 %. Como el mercado da un rendimiento de 25 %, es necesario exigir un mayor rendimiento en la empresa, o bien, cerrarla y recuperar la inversión que se tienen en ese negocio, para canalizarla a otros instrumentos que den mejores rendimientos más cercanos al mercado.

4.2.5 Análisis e interpretación del rendimiento ROE

$$\frac{\text{Beneficio Neto}}{\text{Capital Propio}} = \frac{\text{Beneficio Neto}}{\text{Ventas}} * \frac{\text{Ventas}}{\text{Capital P.}}$$

O lo que es igual

Rentabilidad = Margen sobre Ventas x Rotación de los cap. propios

La diferencia entre el rendimiento y la rentabilidad está en que una parte de los bienes invertidos en el Activo, está financiada por acreedores o prestamistas que perciben, generalmente, un interés fijo por su capital. Este interés fijo es diferente de la tasa de rendimiento conseguida por los activos que financian, y esto proporciona un margen de diferencia generalmente favorable para los propietarios de la empresa.



Gómez Bazares & Santibáñez. (1996) expresa que: “un modelo de rentabilidad financiera es una proyección de inversiones, gastos, ingresos y parámetros financieros, organizada en una hoja electrónica, para una empresa o proyecto.”

Se desarrolla este modelo para pronosticar niveles de rentabilidad financiera y otros parámetros financieros de interés. También se usan para entender cómo la rentabilidad se ve afectada por cambios en volumen, precios y costos (análisis de sensibilidad).

Se calcula la Rentabilidad Financiera, con la intención de saber si la inversión en un negocio dado nos va a suministrar un mayor retorno que si dejamos los fondos en donde están. De esta manera también se puede comparar el retorno de dos o más alternativas de inversión. Los parámetros de rentabilidad financiera más usados son:

- ✚ El Valor Presente Neto ó Valor Actual Neto (VPN ó VAN).
- ✚ la Tasa Interna de Retorno (TIR)

4.2.6 Valor Actual Neto (VAN)

EL Valor Actual Neto (net present value) es un procedimiento que permite calcular el valor presente de un determinado número de flujos de caja futuros, originados por una inversión. Consiste en descontar al momento actual, es decir, actualizar mediante una tasa todos los flujos de caja futuros o en determinar la equivalencia en el tiempo 0 de los flujos de efectivo futuros que genera un proyecto y comparar esta equivalencia con el desembolso inicial.

Dicha tasa de actualización (k) o de descuento (d) es el resultado del producto entre el coste medio ponderado de capital (CMPC) y la tasa de inflación del periodo.

Cuando dicha equivalencia es mayor que el desembolso inicial, entonces, es recomendable que el proyecto sea aceptado.



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

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

V_t : representa los flujos de caja en cada periodo t .

I_0 : es el valor del desembolso inicial de la inversión.

n : es el número de períodos considerado.

k , d o TIR es el tipo de interés.

Si el proyecto no tiene riesgo, se tomará como referencia el tipo de la renta fija, de tal manera que con el VAN se estimará si la inversión es mejor que invertir en algo seguro, sin riesgo específico. En otros casos, se utilizará el coste de oportunidad.

Cuando el VAN toma un valor igual a 0, k pasa a llamarse TIR (tasa interna de retorno). La TIR es la rentabilidad que nos está proporcionando el proyecto.

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



4.2.7 Tasa Interna de Retorno (TIR)

La TIR es una tasa de interés que descuenta una serie de flujos anuales de efectivo de tal manera que el valor presente neto (en el año 0) de la serie sea igual a la inversión inicial.

Este método considera que una inversión es aconsejable si la TIR resultante es igual o superior a la tasa exigida por el inversor, y entre varias alternativas, la más conveniente será aquella que ofrezca una TIR mayor.

La crítica a este método parte en primer lugar de la dificultad del cálculo de la TIR (haciéndose generalmente por interacción) aunque las hojas de cálculo y las calculadoras modernas (las llamadas financieras) han venido a solucionar este problema de forma fácil. También puede calcularse de forma relativamente sencilla por el método de interpolación lineal.

Esta debe ser mayor que el costo de oportunidad del capital más un factor de riesgo. Y el costo de oportunidad del capital es la tasa promedio de interés que se puede recibir de los ahorros; por ejemplo, en bancos.

$$VPN = \frac{\sum R_t}{(1+i)^t} = 0$$

Fórmula de la TIR se expresa de la siguiente manera:

R_t - el flujo neto de efectivo (la cantidad de dinero en efectivo, entradas menos salidas) en el tiempo t .

t - el tiempo del flujo de caja

i - la tasa de descuento (la tasa de rendimiento que se podría ganar en una inversión en los mercados financieros con un riesgo similar).



4.2.8 Indicadores de Rentabilidad.

Los indicadores referentes a rentabilidad, tratan de evaluar la cantidad de utilidades obtenidas con respecto a la inversión que las originó, ya sea considerando en su cálculo el activo total o el capital contable (Gómez Bazares & Santibáñez, 1996).

Se puede decir entonces que es necesario prestar atención al análisis de la rentabilidad porque las empresas para poder sobrevivir necesitan producir utilidades al final de un ejercicio económico, ya que sin ella no podrán atraer capital externo y continuar eficientemente sus operaciones normales.

Según García Santillán (2012), En su expresión analítica, la rentabilidad contable va a venir expresada como cociente entre un concepto de resultado y un concepto de capital invertido para obtener ese resultado. A este respecto, es necesario tener en cuenta una serie de cuestiones en la formulación y medición de la rentabilidad para poder así elaborar una ratio o indicador de rentabilidad con significado:

1. Las magnitudes cuyo cociente es el indicador de rentabilidad han de ser susceptibles de expresarse en forma monetaria.
2. Debe existir, en la medida de lo posible, una relación causal entre los recursos o inversión considerados como denominador y el excedente o resultado al que han de ser enfrentados.
3. En la determinación de la cuantía de los recursos invertidos habrá de considerarse el promedio del periodo, pues mientras el resultado es una variable flujo, que se calcula respecto a un periodo, la base de comparación, constituida por la inversión, es una variable stock que sólo informa de la inversión existente en un momento concreto del tiempo. Por ello, para aumentar la representatividad de los recursos invertidos, es necesario considerar el promedio del periodo.



4. También es necesario definir el periodo de tiempo al que se refiere la medición de la rentabilidad (normalmente el ejercicio contable), pues en el caso de breves espacios de tiempo se suele incurrir en errores debido a una personificación incorrecta.

Por otra parte, Gómez & Santibáñez (1996) dice que “el estado de resultados es el principal medio para medir la rentabilidad de una empresa a través de un periodo, ya sea de un mes, tres meses o un año. En estos casos, el estado de ganancias y pérdidas debe mostrarse en etapas, ya que al restar a los ingresos los costos y gastos del periodo se obtienen diferentes utilidades hasta llegar a la utilidad neta.

Esto no quiere decir que se excluirá el balance general a la hora del hacer un análisis financiero, puesto que para evaluar la operación de un negocio es necesario analizar conjuntamente los aspectos de rentabilidad y liquidez, por lo que es necesario elaborar tanto el estado de resultados como el estado de cambios en la posición financiera o balance general.”

El Estado de resultados como el Balance General son necesarios para construir indicadores de rentabilidad, ya que no sólo se requiere de información relacionada con resultados, ingresos o ventas, sino también es necesario disponer de información relacionada con la estructura financiera, básicamente con los activos y el capital invertido.

Todos los índices de rentabilidad que se construyan a partir de los Estados Financieros ya mencionados, permitirán medir la eficiencia con que se ha manejado la empresa en sus operaciones, principalmente en el manejo del capital invertido por los inversionistas. El numerador de los índices incluye la rentabilidad del período y el denominador representa una base de la inversión representativa.

Para conocer las debilidades y fortalezas financieras que la empresa presenta en ese momento, el director financiero realiza un análisis financiero, donde expresa la obtención y el uso de los fondos encontrados en el Balance General y en los Estados



Resultados los ingresos, gastos y utilidades resultantes y el manejo de los fondos en las diversas operaciones de las empresas.

4.3 Análisis Financiero

De acuerdo con García Santillán Arturo (2010) un Análisis Financiero es una técnica de mediación que utiliza el administrador financiero para evaluar la información contable, económica y financiera en un momento determinado, esta técnica conlleva a tomar decisiones que permita alcanzar las metas y objetivos fijados. (p, 186)

Estos análisis se logra a través de métodos que se utilizan para simplificar, separar o reducir los datos descriptivos y numéricos que integran los Estados Financieros, con el objetivo de medir las relaciones en un solo periodo y los cambios presentados en varios ejercicios contables. Los métodos utilizados son:

- 1) El Análisis Estático o Vertical: un Estado Financiero
 - % Integrales

- 2) El Análisis Dinámico u Horizontal: dos Estados Financieros
 - Razones Simples, Estándar y Bursátiles.
 - Aumento y Disminuciones.

- 3) El Análisis Histórico: varios Estados Financieros
 - Análisis de las tendencias absolutas (\$) relativa (%) y mixta (\$ y %)

- 4) Las Razones Financieras
 - Razones de Liquidez
 - ✓ Capital neto de trabajo
 - ✓ Razón del circulante o índice de solvencia
 - ✓ Razón de prueba rápida o prueba del acido
 - Razones de Actividad o Razones de Administración de Activos
 - ✓ Razón de rotación de inventario (veces en que el inventario se repone)



- ✓ Rotación de las cuentas por cobrar
- ✓ Periodo de pago promedio
- ✓ Rotación de activo fijo

- Razones de Solvencia y endeudamiento
 - ✓ Razón de deuda total
 - ✓ Razón pasivo a capital
 - ✓ Razón de rotación de interés a utilidades

- Razones de Rentabilidad
 - ✓ Rentabilidad en relación con las ventas
 - Margen de utilidad bruta
 - Margen de utilidades de operaciones
 - Margen de utilidad neta

 - ✓ Rentabilidad en relación con la inversión
 - Rendimiento de la inversión
 - Rendimiento del capital social

Los tópicos más importantes cubiertos por el análisis Financiero son:

- 1) Posición de liquides y flujo de efectivo
- 2) Nivel y efecto de endeudamiento
- 3) Obtención y utilización de fondos
- 4) Rendimiento de inversiones de capitales
- 5) Manejo de inversiones en el activo circulante
- 6) Márgenes de utilidad y su composición
- 7) Rentabilidad de capitales propios
- 8) Cumplimiento de planes presupuestos y estándares
- 9) Solidez de la estructura del balance y su posición financiera.



4.3.1 Análisis Estático o Vertical

El análisis estático o vertical, se basa en la comparación entre sí de las cifras obtenidas al fin de un periodo de operaciones, tanto en las cuentas de balance general como en el de pérdidas y ganancias. Es decir, el análisis vertical establece la relación porcentual que guarda cada componente de los estados financieros con respecto a la cifra total o principal. Con esta técnica identificamos la importancia e incidencia relativa de cada partida y permite una mejor comprensión tanto de la estructura como de la composición de los estados financieros. Es importante indicar que el análisis vertical se aplica el estado financiero de cada período individual.

Las prácticas más usuales del análisis estático son:

- 1) Estructura porcentual de las cuentas del activo: Con este tipo de estructura obtendremos la información respecto a la forma en que están distribuidos los fondos.
- 2) Estructura porcentual de las cuentas de pasivo: nos permitirá apreciar la participación que tienen dentro de la empresa las obligaciones exigibles tanto de corto como de largo plazo, y la responsabilidad de los empresarios para con esas obligaciones a través del capital y reservas.

Fórmula del análisis vertical en relación al balance general

$$1) \quad \frac{\text{Valor de cada cuenta de activo}}{\text{Total de Activo}} = \%$$

$$2) \quad \frac{\text{Valor de cada cuenta de clasificación de activo}}{\text{Total de clasificación del activo}} = \%$$

$$3) \quad \frac{\text{Valor de cada cuenta de pasivo y capital}}{\text{Total de pasivo y capital}} = \%$$



$$4) \quad \frac{\text{Valor de cada cuenta de pasivo}}{\text{Total de pasivo}} = \%$$

$$5) \quad \frac{\text{Valor de cada cuenta de clasificación de pasivo}}{\text{Total de clasificación de pasivo}} = \%$$

$$6) \quad \frac{\text{Valor de cada cuenta de capital}}{\text{Total de capital}} = \%$$

- 3)** Estructura porcentual de las cuentas de pérdidas y ganancias: nos da la información de los fondos utilizados o absorbidos por los egresos y la magnitud de las utilidades en sus diferentes etapas.

Para elaborar la estructura porcentual se toma como base las ventas netas o sea éstas serían el 100%, debido a que las ventas son las que implican la mayor parte de ingresos, representando con ello el impacto que tienen los costos y gastos.

Fórmula:

$$\frac{\text{Cada una de las cuentas}}{\text{Base de las ventas netas}}$$

- 4)** Comparación de los valores absolutos de algunas cuentas del activo con algunas cuentas de pasivo para determinar el valor del capital tangible neto:
1. El total del activo circulante constituye lo que se denomina el capital de trabajo bruto o fondo de rotación.
 2. El capital de trabajo neto se obtiene restando al activo circulante el pasivo circulante.



3. El capital de trabajo neto se puede obtener también restándole a otros valores de la capitalización, la suma del activo fijo más otros activos.
4. El capital tangible neto es la suma del activo circulante, más el activo fijo, menos el pasivo exigible. Es lo mismo si al capital y reservas se le restan los otros activos o bien si al capital de trabajo neto se le suman los activos fijos.

4.3.2 Análisis Dinámico– Horizontal

En el análisis dinámico u horizontal se comparan entre sí las cifras de diferentes periodos operativos tanto de las cuentas de balance general como las de resultado. En este segundo tipo de análisis, la técnica consiste en establecer las diferencias entre el año base y el año de análisis en términos absolutos y porcentuales con los grupos o rubros de cuentas que forman en activo, pasivo y capital

Al comparar las estructuras porcentuales tanto del balance general como del estado de resultados podemos apreciar si los fondos se mantienen distribuidos en un mismo orden. Al igual podemos conocer si a consecuencia de los cambios que se dan, se mueven y se modifican en relación a lo planeado.

Las formas más usadas en el análisis dinámico son:

- 1) La comparación de las estructuras porcentuales (relativas).
 - 2) La comparación de los cambios absolutos de los cambios.
 - 3) El estado de origen y aplicación de fondos.
- Término absoluto: es la diferencia aritmética horizontal entre dos o más periodos de cada cuenta, tanto del balance general como del estado de resultados.
 - Término relativo (porcentual): es el cálculo que se efectúa con relación al valor absoluto evaluado entre el valor absoluto del año base.

Es decir, se puede dividir el valor de absoluto del año evaluado entre el año base, dando como resultado un sobre cumplimiento o un sub cumplimiento.



4.3.3 Razones Financieras

Una razón financiera es un índice que se deriva de la relación de dos partidas de los estados financieros con el fin de medir algún concepto o determinada área de la situación financiera de una empresa.

Existen dos formas de comparar las razones financieras:

- 1) La tendencia en el tiempo: consiste en comparar los resultados de razones actuales, con resultados de razones de otros períodos.

El comparar los resultados de varios períodos nos permite encontrar grados favorables y desfavorables, ver el grado de cumplimiento de las metas actuales y detectar las desviaciones de los planes. Pueden proyectarse períodos futuros o proyectados, siempre que se tenga la uniformidad o consistencia de los estados proyectados, de lo contrario será difícil.

- 2) Los promedios industriales: nos permiten conocer la proporción financiera de la empresa con respecto a la industria, podemos determinar en qué aspectos o áreas es sólida nuestra empresa y donde se encuentra débil.

Es recomendable para una mayor efectividad en los análisis, combinar el análisis de tendencia y los promedios industriales, el primero nos indica un cambio positivo o negativo a lo interno y el segundo nuestra posición ante la competencia.



4.3.4 Tipos de Razones Financieras

Cada razón sirve para medir un área específica de la empresa, por lo tanto el tipo y naturaleza de la razón a utilizar depende del objetivo o enfoque que pretendamos, existen cuatro grandes grupos de razones financieras:

1. Razones de liquidez

Se utilizan para juzgar la capacidad de la empresa para cubrir sus obligaciones de corto plazo. El grado de liquidez de la empresa es prioridad para analistas, propietarios, administradores, proveedores y acreedores, además se puede conocer el historial de liquidez que servirá para la toma de decisiones.

Principales razones de liquidez:

- a) Capital neto de trabajo: Se utiliza comúnmente para medir la liquidez general de la empresa. Se calcula restando al activo circulante el pasivo circulante, representa un margen de seguridad para las obligaciones futuras cercanas, cuanto mayor sea el capital de trabajo, indica más seguridad a los acreedores.

Por otra parte un excesivo capital de trabajo neto puede interpretarse que el activo circulante no se usa adecuadamente y que hay fondos ociosos.

Su fórmula es:

$$\text{Capital Neto de Trabajo} = \text{Activo Circulante} - \text{Pasivo Circulante}$$

- b) Razón del circulante o índice de solvencia: Es uno de los índices financieros que se utilizan con mayor frecuencia, mide la capacidad de la empresa para cubrir sus obligaciones a corto plazo. El índice de solvencia resulta de dividir el activo circulante entre el pasivo circulante.



Su fórmula es:

$$\text{Índice de Solvencia} = \frac{\text{Activo Circulante}}{\text{Pasivo circulante}}$$

En una empresa de servicios un índice de solvencia de 1.0 se considera aceptable, pero podría ser inaceptable para una empresa manufacturera, es decir, la interpretación puede variar dependiendo de la actividad económica de la empresa.

El índice de solvencia puede interpretarse de varias formas:

1. Que el activo circulante cubra en más de cien veces el pasivo circulante.
2. Que el activo corriente signifique o represente un porcentaje del pasivo circulante.
3. Que cada córdoba del pasivo circulante esta respaldado por "X" cantidad de Córdobas del activo circulante.

Si se divide 1.0 entre el índice de solvencia de la empresa y el cociente resultante se resta 1.0 y esta diferencia se multiplica por 100, representa el porcentaje en que pueden reducirse los activos circulantes de la empresa sin imposibilitarla para cubrir sus pasivos a corto plazo.

Ejemplo:

Si se tiene 2.0 de índice de solvencia se prueba lo anterior así: $2.0 [(1.0 - (1.0/2.00)] \times 100 = 50\%$; esto indica que la empresa todavía puede cubrir sus compromisos actuales, aunque sus activos circulantes se reduzcan en un 50 %.

Siempre el índice de solvencia de una empresa sea de 1.0, su capital neto de trabajo será igual a 0. Si una empresa tiene un índice de solvencia menor que 1.0, su capital de trabajo será negativo.



- c) Razón de prueba rápida o prueba del ácido: Es semejante al índice de solvencia, en algunos casos se utiliza como complemento de ésta, se diferencia en que se disminuye el inventario en el activo circulante, debido a que éste, es el de menor liquidez dentro del activo circulante. Los inventarios antes de generar efectivos, se compran, se transforman, se almacenan, se venden y hasta se cobran, este ciclo de tiempo lo hace de lenta conversión a efectivo.

Representa el número de veces que el activo circulante más líquido cubre al pasivo circulante.

Por lo tanto, la razón de prueba rápida, mide la capacidad de una empresa de liquidar sus compromisos a corto plazo, sin basarse en la venta de sus inventarios.

En fórmula se tiene:

$$\text{Razón de prueba rápida} = \frac{\text{Activo circulante} - \text{inventario}}{\text{Pasivo circulante}}$$

En esta razón, se considera un resultado satisfactorio un valor de 1.0, pero su aceptación va a depender del tipo de negocio.

2. Razones de actividad o razones de administración de activos

Las razones de actividad se utilizan para medir la velocidad o rapidez con la cual varias cuentas circulantes se convierten en ventas o en efectivo, es por este motivo que también se le denomina razones de administración de los activos, porque miden la efectividad con que la empresa está administrando sus activos.

Las principales razones de actividad son:

- ✓ Razón de rotación de inventarios
- ✓ Rotación de cuentas por cobrar.
- ✓ Período de pago promedio.



- ✓ Rotación de activos fijos.
- ✓ Rotación de activos totales.

a) Razón de rotación de inventarios (veces en que el inventario se repone): La rotación de inventario mide la capacidad con que se vende el mismo, es decir, la rotación mide su actividad o liquidez, nos demuestra la eficacia y eficiencia con que se manejan los niveles de inventario.

Su fórmula es:

$$\text{Rotación de inventario} = \frac{\text{Costo de Venta}}{\text{inventario}}$$

Por lo general, mientras más alta sea la rotación de inventario mas eficiente será la administración del mismo en la empresa y el inventario “mas fresco”, con mayor liquidez.

El resultado de la rotación es significativo solo si se le compara con el de otras empresas del mismo ramo o con la rotación del inventario de la empresa. Un índice alto de rotación de inventario puede significar problemas para la empresa, pues esto se puede lograr con varios inventarios de pequeños montos, pero puede dar lugar a gran número de faltantes (ventas perdidas debido a inventario insuficientes), situación que podría afectar negativamente las ventas futuras de la empresa.

$$\text{Rotación de inventario} = \frac{1,680.00}{200} = 8 \text{ veces de rotación}$$

La rotación de inventario puede convertirse en un período medio del inventario o inventario promedio, que es un complemento de rotación en días o meses y ayuda a una mejor interpretación; pues indica cuanto duran los inventarios en la empresa hasta que se realizan. Un período corto nos indica efectividad en el manejo y un período medio o largo, exceso de inventario en relación al volumen de ventas.



El período medio en meses, se calcula dividiendo 12 entre el coeficiente de rotación; y si es en días 360 entre su coeficiente.

Ejemplo: si su tiene un índice de rotación de inventario de 8.0

$$\text{Rotación de inventario en meses} = \frac{12}{8} = 1.5 \text{ meses}$$

$$\text{Rotación de inventario en días} = \frac{360}{8} = 45 \text{ días}$$

La rotación de inventario, también se puede calcular en forma directa utilizando la fórmula siguiente:

$$\frac{\text{Inventario} \times 12}{\text{Costo de venta}} \text{ o } \frac{\text{Inventario} \times 360}{\text{Costo de venta}}$$

- b) Rotación de las cuentas por cobrar: el tiempo que requieren las cuentas por cobrar para su recuperación es importante para un capital de trabajo más adecuado.

La rotación por cobrar evalúa el tiempo en que el crédito se convierte en efectivo. Indica qué tantas veces, en promedio, las cuentas por cobrar son generadas y cobradas durante el año. Nos indica el grado de liquidez de la cuentas de clientes.

Una alta rotación nos indica que existe rápida recuperación en las cuentas, por lo tanto, alto grado de liquidez de ella, una baja rotación nos indica lentitud o sea bajo grado de liquidez.

Su fórmula es:

$$\text{Rotación de cuentas por cobrar} = \frac{\text{ventas netas al credito}}{\text{cuentas por cobrar netas}}$$



No se deben perder de vista que un factor de medición es la política de crédito en cuanto al tiempo.

El análisis de antigüedad de saldo es una buena técnica para evaluar las cuentas a cobrar, facilita la información necesaria por tipo de cuentas y el período específico partiendo de su punto de origen. Además puede indicar un promedio aproximado de la recuperación a través de ponderar las cifras en cuadro de análisis de antigüedad de saldos.

Período medio de cobro: Indica el número promedio de días o meses que tarda una empresa para cobrar sus créditos. Se considera el período medio de cobro como una medida eficiente de recuperación y de efectividad por la gestión.

El período medio de cobro se puede calcular en meses o en días.

$$\text{Si el periodo medio de cobro es en meses} = \frac{12}{\text{indice de rotación}}$$

$$\text{Si el periodo medio de cobro es en días} = \frac{360}{\text{indice de rotación}}$$

Ejemplo:

Si el índice de rotación de las cuentas por cobrar es de 3.0

$$\text{Si el periodo medio de cobro es en meses} = \frac{12}{3} = 4 \text{ meses}$$

$$\text{Si el periodo medio de cobro es en días} = \frac{360}{3} = 120 \text{ días}$$



Si por ejemplo la empresa tiene un período de crédito a sus clientes de 3 meses o 90 días y la relación nos da de 120 días, esto puede reflejar un crédito mal manejado o una cobranza ineficiente, o ambas cosas a la vez.

Otra forma de calcular es:

$$\frac{\text{cuentas por cobrar} \times 12}{\text{ventas netas al crédito}} \text{ o } \frac{\text{cuentas por cobrar} \times 360 \text{ días}}{\text{ventas netas al crédito}}$$

- c) Período de pago promedio: Esta razón nos indica el tiempo que tarda una empresa en pagar sus compras al crédito (sólo mide el crédito de proveedores), con ella se conoce la antigüedad y el promedio de las cuentas por pagar.

Si el plazo de crédito otorgado por los proveedores es menor que el de la antigüedad, es un indicador de que no pagamos oportunamente y se corre el riesgo de perder crédito, lo que afectara a la empresa en el futuro.

Su fórmula es:

$$\text{periodo promedio de pago en meses} = \frac{\text{cuenta por pagar} \times 12}{\text{compras anuales}}$$

$$\text{periodo promedio de pago en días} = \frac{\text{cuenta por pagar} \times 360}{\text{compras anuales}}$$

Ejemplo:

Si el período de pago promedio es de 95 días y nuestra cobranza promedio es de 120 días la empresa tendrá problemas de pago con sus proveedores y puede perder crédito. En este caso la empresa tiene que realizar una revisión de sus políticas de crédito y cobranza para mejorar su crédito con sus proveedores.

- d) Rotación de activo fijo: La razón de rotación de los activos fijos mide la efectividad con que la empresa utiliza su plata y su equipo en la generación de ventas.



Su fórmula es:

$$\text{Rotación de cuentas por cobrar} = \frac{\text{ventas}}{\text{activos fijos netos}}$$

Los valores mayores o menores que 1.0 en el coeficiente nos indicaran la eficiencia de las inversiones en activos fijos.

Es recomendable la comparación de varios períodos ya que pueden suceder varias cosas:

- ✓ Si hay incremento de ventas y se mantiene baja la inversión en activos fijos, esto significa eficiencia y eficacia.
- ✓ Si hay un incremento en las ventas, en mayor proporción que un incremento en los activos fijos, puede decirse asimismo, que existe eficiencia y eficacia.
- ✓ Si hay incremento en las ventas menor que un incremento en los activos fijos, puede traducirse de que la empresa esta pasando por una fase de expansión y modernización o esta previendo un crecimiento.
- ✓ La razón del activo fijo puede servir como herramienta valuativa del presupuesto de ventas y del presupuesto de capital.

e) Razón de rotación de los activos totales: La rotación de los activos totales nos sirve para evaluar con que eficiencia se utilizan los recursos totales de la empresa para generar córdobas en ventas. Cuanto mayor sea la rotación, tanto mas eficiente se habrá empleado los activos en la empresa.

Esta razón es quizás de mayor interés para la administración de la empresa, pues le indica si sus operaciones han sido financieramente eficaces.

Su fórmula es:

$$\text{Rotación de activos totales} = \frac{\text{ventas}}{\text{activos totales}}$$



El coeficiente resultante es significativo, solo si se le compara con el funcionamiento pasado de la empresa o en promedio industrial.

3. Razones de Solvencia y Endeudamiento

Se conoce también como razón de cobertura de deuda o apalancamiento. El endeudamiento de una empresa nos indica cuanto dinero ajeno utilizamos para generar utilidades, es decir, el endeudamiento no es más que el uso de pasivo a corto y largo plazo.

Las deudas a largo plazo son importantes para la empresa porque aún cuando paga intereses de largo plazo y pago de la suma principal, le permite usar un financiamiento que genera utilidades suficientes para pagar los intereses generados

El que una empresa obtenga mayor o menor apalancamiento no significa que es bueno o malo, sino que debe de estudiarse su rentabilidad y riesgo. A los socios y acreedores les interesa el comportamiento de la empresa en cuanto a endeudamiento.

A los socios les interesa porque con una pequeña inversión mantiene el control de la empresa, a los acreedores por conocer la capacidad de la empresa en el cumplimiento de las obligaciones y el respaldo de esta. Al administrador le interesa para estar al tanto de sus obligaciones, tanto del interés, como del principal, para no caer en problemas de solvencia y liquidez.

Principales razones de endeudamiento

- a) Razón de deuda total: Sirve para medir cuanto es el aporte financiero de los acreedores dentro de la empresa; por medio de ella conocemos cuánto del activo ha sido financiado por medio de deudas.

Al acreedor le conviene razones bajas en cuanto a la deuda, con ello garantiza la recuperación de su capital, en caso de pérdidas o liquidación de la empresa.

A los socios o propietarios les conviene un alto grado de endeudamiento ya que con ellos puede lograr un crecimiento de utilidades y por ende de su rentabilidad.



Su fórmula es:

$$\text{Rotación de deuda total} = \frac{\text{pasivo total}}{\text{activos totales}}$$

El coeficiente debe de ser menor al 50%. Si fuese mayor indicaría que mas del 50 % de sus activos totales estaría financiado con deudas, lo que no es conveniente, porque entonces el control de la empresa estaría en poder de los acreedores.

- b) Razón pasivo a capital: Esta razón nos indica la relación de los fondos a largo plazo que suministran los acreedores y los aportados por los propietarios de la empresa, se utiliza para analizar el grado de apalancamiento de la empresa.

Su fórmula es:

$$\text{Razón del pasivo – capital} = \frac{\text{pasivo a largo plazo}}{\text{capital social}}$$

El coeficiente de esta razón sólo es significativo si se le relaciona con el tipo de negocio que maneja la empresa. Las empresas que cuentan con grandes cantidades de activos fijos y flujo de efectivos estables, presentan por lo común menores razones pasivo capital.

- c) Razón de rotación de interés a utilidades: Esta razón mide la capacidad de la empresa para cubrir sus pagos anuales por intereses. Mide el punto hasta el cual el ingreso en operaciones puede disminuir antes de que la empresa llegue a ser incapaz de satisfacer sus costos anuales de intereses. El dejar de cumplir con estas obligaciones puede desencadenar una acción legal por parte de los acreedores de la empresa, lo que probablemente daría por resultado una bancarrota.



Su fórmula es:

$$\text{Razón de Rotación de Interés a Utilidades} = \frac{\text{Utilidades antes de Intereses e Impuestos}}{\text{Cargo por Intereses}}$$

Entre más alto sea el coeficiente resultante, mas capacidad tendrá la empresa de satisfacer sus obligaciones de intereses.

4. Razones de rentabilidad

Las razones de rentabilidad son de dos tipos: aquellas que muestran la rentabilidad en relación con las ventas y las que muestran la rentabilidad respecto a la inversión. Juntas estas razones muestran la eficiencia de operación de la empresa.

❖ Rentabilidad en relación con las ventas.

Entre estas se tiene:

- a) Margen de Utilidad Bruta: Esta razón señala la utilidad de la empresa en relación con las ventas después de deducir el costo de producir las mercancías vendidas. Señala la eficiencia de las operaciones y también como han sido fijados los precios de los productos.

Su fórmula es:

$$\text{Margen de utilidad Bruta} = \frac{\text{Ventas netas} - \text{Costo de ventas}}{\text{Ventas}} = \frac{\text{Utilidad bruta}}{\text{Ventas}}$$

- b) Margen de utilidades de operación: Esta razón representa lo que a menudo se conoce como utilidades puras que gana la empresa por cada Córdoba de ventas.



Las utilidades son puras, en el sentido de que no tienen en cuentas cargos financieros o gubernamentales (intereses e impuestos), y de que determinan las ganancias obtenidas exclusivamente en las operaciones, Un cociente alto es lo mejor para este margen.

Su fórmula es:

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

- c) Margen de utilidad neta: El margen de utilidad neta indica la eficiencia relativa de la empresa después de tomar en cuenta todos los gastos y el impuesto sobre el ingreso. Señala el ingreso neto por cada córdoba de venta de la empresa.

Se calcula con la fórmula siguiente:

$$\text{Margen de utilidad Neta} = \frac{\text{Utilidad después de impuesto}}{\text{Ventas netas}}$$

❖ Rentabilidad en relación con la inversión

Existe un segundo grupo de razones que relacionan las utilidades con la inversión.

Estas son:

- a. Rendimiento de la inversión: Conocida también como rendimientos de los activos totales, mide la efectividad total de la administración al generar ganancias con los activos disponibles. El rendimiento total se basa para su medición en la utilidad neta después de impuesto, que no es más que la utilidad final generada por una empresa a través de su inversión en activos.



El rendimiento de la inversión, es fundamental para medir la eficiencia y eficacia de cómo usa la administración los recursos totales para producir utilidades.

Una disminución del rendimiento total, es signo de deterioro de la efectividad de los activos en cuanto a la producción de utilidades; un aumento nos indica que mejora la productividad de las inversiones para producir utilidades. Esta razón se mide en términos porcentuales.

Se calcula en la forma siguiente:

$$\text{Rendimiento de la Inversión} = \frac{\text{Utilidad neta después de impuesto}}{\text{Activos totales}}$$

Esta razón también se puede calcular utilizando la fórmula DUPONT.

EL enfoque DUPONT se crea en 1919, en la firma DUPONT COMPANY, utilizando un enfoque particular en el análisis de razones financieras, para evaluar la eficiencia de la empresa ya que es una combinación de ratios. El DUPONT genera índices que mide la capacidad de generar utilidades, combina los rubros del Estado Resultado y el Balance General. (Autor Anónimo)

Fórmula:

$$\text{Rendimiento de la Inversión} = \text{Margen Neto Utilidades} \times \text{Rotación Total Activos}$$

Si se sustituye la fórmula apropiada en la ecuación y luego se simplifica, se obtienen los mismos valores a los que se llega por el método directo.

$$\frac{\text{Utilidades Netas}}{\text{Activos Totales}} = \frac{\text{Utilidades Netas}}{\text{Ventas}} \times \frac{\text{Ventas}}{\text{Activos Totales}}$$

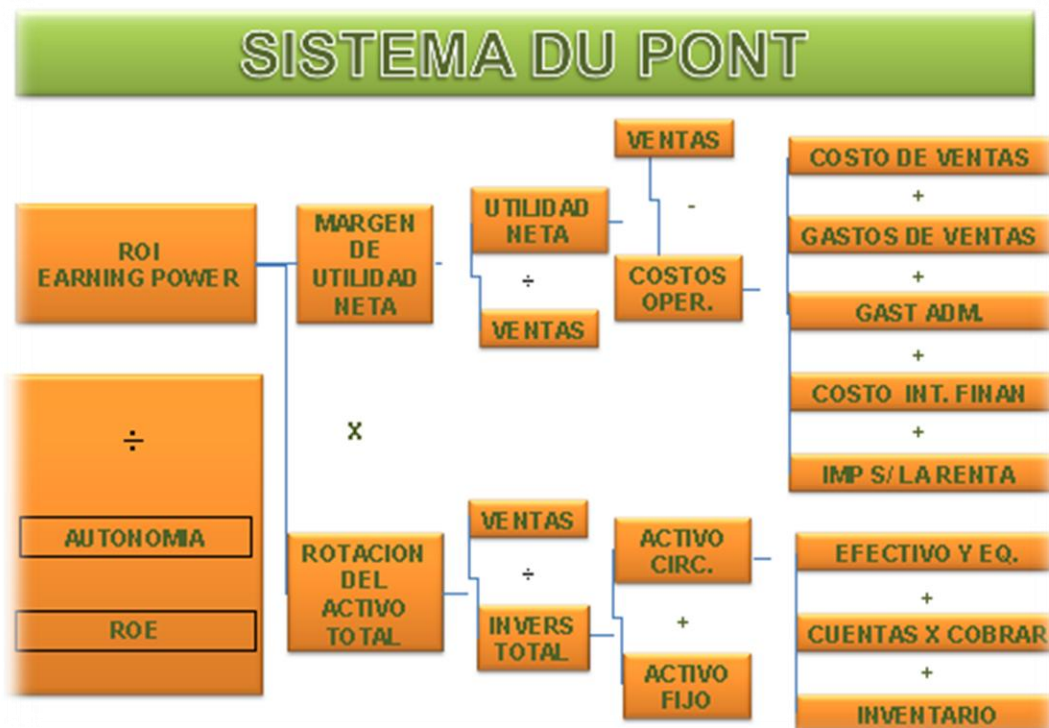
Cuando se multiplica el margen de utilidad neta de la empresa por la rotación del activo total, se obtiene el rendimiento sobre la inversión o capacidad para generar utilidades de los activos totales.

Ni el margen neto de utilidad, ni la razón de rotación de activo total, por si mismo, ofrece una medida adecuada de la eficiencia a nivel global. El margen neto de utilidad ignora la utilización de activos, mientras que la razón de rotación de activo total ignora la rentabilidad de las ventas.

La fórmula de DUPONT, es la que resuelve estos defectos, pues permite que la empresa descomponga su rendimiento de la inversión en un elemento de utilidades sobre las ventas y en eficiencia del activo.

La relación entre los dos componentes de la fórmula de DUPONT, dependerá en gran parte del campo industrial en que opera la empresa.

Esquema del Sistema DUPONT





Rendimiento del capital social: El rendimiento del capital social mide el rendimiento obtenido de la inversión (tanto en acciones comunes como acciones preferentes), de los accionistas de una empresa.

Por lo general, cuanto mayor sea este rendimiento, mejor situación alcanzaran los activos de los dueños.

Se calcula de la forma siguiente:

$$\text{Rendimiento del Capital socia} = \frac{\text{Utilidades netas después de impuesto}}{\text{Capital de los accionistas}}$$

4.3.5 Del uso y Limitaciones de los Análisis de Razones Financieras.

Las razones financieras proporcionan información a tres importantes grupos:

- A los administradores, quienes emplean las razones financieras para analizar, controlar y de esta forma mejorar las operaciones de la empresa
- A los analistas de crédito tales como los funcionarios de préstamos bancarios y los analistas de obligaciones, quienes analizan las razones financieras para ayudar a investigar la capacidad de una organización para pagar sus deudas.
- A los analistas de valores, incluyendo a los analistas de acciones, quienes se interesan en la eficiencia y los prospectos de crecimiento de una empresa y en su capacidad para pagar sus intereses sobre bonos.

Sin embargo, el análisis de razones financieras presenta algunos problemas y limitaciones inherentes que requieren cuidado y buen juicio.

Algunos de los problemas potenciales se enumeran a continuación:



Por lo común, una sola razón no proporciona suficiente información para juzgar el desempeño general de la empresa. Solo cuando se utiliza varias razones puede emitirse juicio razonables.

- Los estados financieros que han de ser comparados deberá estar fechados en el mismo día y mes de cada año. En caso contrario, los efectos de cada período pueden conducir a conclusiones y decisiones erróneas.
- Es preferible utilizar estados financieros auditados para el análisis de razones. Esto evita que algunas empresas puedan utilizar técnicas de “Maquillajes”, son técnicas que emplean las empresas para hacer que sus estados financieros se vean mejor de lo que realmente son.
- La información financiera que ha de compararse debe haber sido obtenidas de la misma manera. El empleo de distintos métodos de contabilidad en especial los aplicados al inventario y la depreciación pueden distorsionar los resultados del análisis.
- La inflación ha distorsionado en forma adversa a los balances generales de la empresa, los valores contables registrados difieren a menudo en forma sustancial de los valores verdaderos. En tales circunstancias en análisis de razones financieras, debe de ser interpretado con buen juicio.
- La mayoría de las empresas desean ser mejor que el promedio, por lo tanto el llegar a alcanzar un desempeño igual al promedio no es necesariamente satisfactorio. Como meta para alcanzar un rendimiento de alto nivel, prefieren basarse en las razones de los líderes de la industria

El análisis de razones financieras es ciertamente una herramienta útil, sin embargo los analistas deben de estar consciente de estos problemas y hacer los ajustes que consideren pertinentes.



V. CASO PRÁCTICO



5.1 Perfil de la Asociación en Pro de la Salud (PROSALUD).

La Asociación en Pro de la Salud (PROSALUD) es un Organismo NO Gubernamental Nicaragüense, constituido en 1997, que ejecuta proyectos sociales sin fines de lucro en el área de la Salud.

Esta ubicada en la Ciudad de Darío, Departamento de Matagalpa, fundada en 1997 por el Dr. Antoon María Bongaerts, originario de Bélgica, se encuentra debidamente inscrita bajo el N° Perpetuo: 2200, del Folio N° 1563 – 1573, Tomo V, Libro SEXTO del Registro de este Departamento y Publicada en la Gaceta Diario Oficial N° 102 del 29 Mayo de 1992.

5.2 Principal Giro.

Promover los derechos y accesos a los servicios integrados a la salud.

Actualmente PROSALUD tiene dos clínicas en el mismo Departamento: “Clínica Social Helena Catarina y Clínica Social Tierra Buena”, ambas Clínicas promueven los derechos y acceso a los servicios integrados de salud, se dedican a la venta de medicamentos genéricos y brinda consultas y servicios de salud como: consulta General – laboratorio – odontología y ultrasonidos – farmacia. Trabajan de la mano con el MINSA y otras organizaciones como: Coime y proyectos que son financiados por el país de Bélgica.

5.3 Visión

Ser reconocido como una organización social del sector salud en la gestión y promoción del derecho de la población al acceso a los servicios de salud, contando con el apoyo activo de las comunidades organizadas y alianzas estratégicas con otros organismos e instituciones en la ejecución de nuestras acciones integrales de salud.



5.4 Misión

Promover el derecho de la población necesitada al acceso de los servicios integrales de salud, a través del fortalecimiento institucional, la gestión de modelos alternos y de las redes prestadas de servicios de salud, así como la organización y participación comunitaria.

5.5 Principios Generales.

1. Promover más acceso y más equidad.
2. Garantizar más calidad y calidez.
3. Ofrecer los costos más bajos posibles.
4. Complementariedad al sistema de salud público.
5. Integralidad entre nuestras acciones de trabajo.
6. Priorizar los proyectos en los Departamentos de Matagalpa y Jinotega

5.6 Estructura de la Asociación PROSALUD.

PROSALUD esta estructurada por una junta directiva debidamente registrada:

Presidente	:	Antoon Henry María Bongaerts.
Vicepresidente	:	Nidia del Carmen Martínez Romero.
Secretario	:	Charles Wallace Boudier.
Vigilante	:	Miguel Ángel Rivera.
Primer Vocal	:	Julio Cesar Amador Suarez.

5.7 Empresas Cooperantes y puntos de Ventas de Medicamentos.

- | | |
|------------------------|---------------------------|
| ✓ VSM kuskana | ✓ Cafetalera Nica france |
| ✓ Colectiva de Mujeres | ✓ Exportadora Atlántica S |
| ✓ La Hacienda la Viola | . |

Todo reguladores a través de la Ley de Venta Social N° 721. Cuentan con diferentes puntos sociales de venta de medicamentos en Nicaragua como: VSM la Dalia – VSM El Cua – VSM Mina la India – VSM Rancho Grande.



5.8 Informe del Análisis Financiero de la Asociación PROSALUD

5.8.1 Introducción.

El análisis de la información financiera se basó en los Estados Financieros presentado por la administración de la Asociación PROSALUD, con el fin de conocer las operaciones que realizan, su desempeño y posición financiera.

Al utilizar las técnicas de análisis, podremos conocer detalladamente las variaciones producidas en las diferentes partidas, así como los cambios que pudieran producirse en dichos periodos.

Analizaremos el movimiento en que se mueven las cuentas del circulante en lo que son las ventas o el efectivo, permitiéndonos tener la efectividad con la que PROSALUD administra sus activos, otra manera es conocer la eficiencia de operación de PROSALUD a través de la relación de las ventas y la inversión de la Asociación.

En este acápite V presentaremos la siguiente información: en el **anexo 1** “Estados Financieros de la Asociación, comprendidos en el periodo 2012-2013, en el **anexo 2** “Compendio de los Estados Financieros de la Asociación, de los años analizados con sus razones financieras”, en el **anexo 3** “análisis técnico de las razones financieras” y en el **anexo 4** “cuadro comparativo de los años analizados con sus razones y cálculos”.



5.8.2 Objetivos

Con los resultados alcanzados en la investigación, se sientan las pautas para que las Asociación PROSALUD, utilicen sistemáticamente el análisis de los Estados Financieros como instrumento de dirección, para lograr maximizar sus utilidades en el corto plazo.

Se elaborara una tabla comparativa del desempeño financiero de la Asociación PROSALUD, incorporando informes y graficas de las siguientes razones financieras

- Liquidez
- Medidas de Actividad
- Apalancamiento
- Cobertura
- Rentabilidad

5.8.3 Desarrollo.

Los Registros Contables de la Asociación en Pro de la Salud (PROSALUD), están expresados en Córdobas (C\$) que es la unidad monetaria de la Republica de Nicaragua. La tasa oficial de cambio del Córdoba con respecto al dólar de los Estados unidos de Norteamérica, con base en una tabla emitida y publicada mensualmente por el Banco Central de Nicaragua. Al 31 de Diciembre de 2012 y 2013.

1. Diagnóstico de la situación económico-financiera de la Asociación PROSALUD

A continuación realizaremos el análisis de los estados financieros de la Asociación PROSALUD, tomando como base los Estados Financieros del cierre de diciembre del 2012 hasta el cierre de diciembre del 2013, con el fin de realizar la proyección futura de su situación económico- financiera.

2. Análisis de la Estructura Económica

Los activos de la Asociación PROSALUD lo constituyen las cuentas: Fondos de Caja y Banco, Inventario, Cuentas por Cobrar, Anticipo, Terrenos, Propiedades Planta y



Equipo, Depreciación y Otros Activos. Mientras que en el Pasivo lo constituyen las obligaciones financieras, las cuentas, Retenciones, Aportes y los Gastos por pagar.

Las fuentes de Ingreso de la Asociación PROSALUD con las que se mantienen son las Ventas de Medicamentos Farmacéuticos, las aportaciones y donaciones de países cooperantes como Bélgica.

En general, no basta, para el buen funcionamiento de la Asociación PROSALUD, que cuente con una adecuada estructura patrimonial, es necesario, también que exista una correcta correlación entre inversiones y financiaciones. De lo contrario, se produciría un desequilibrio que podría conducir a la desaparición de la unidad económica.

3. Análisis de la Situación Financiera (verificar en los anexos)

3.1 Cuentas Balance General.

En los Fondos de Caja de la Asociación PROSALUD, se registra los fondos de ingreso por las ventas de medicamentos, para el 2012 con un 0.23% y una disminución del 0.04 para el 2013 con un 0.19% debido a las cuentas por cobrar que aumentaron en 2.75%.

En los Fondos del Banco, se registran todos los depósitos que tiene la Asociación PROSALUD con las entidades bancarias, teniendo a su favor en el año 2012 un 47.03% por ingreso de venta de medicamentos y con un aumento del 6.7% en el año 2013 con 53.8%, esto es debido, a la disminución que hay en los fondos de caja del 0.04%, como una medida de seguridad para la institución y de resguardar los intereses de la empresa.

En los Inventarios de la Asociación PROSALUD, corresponden a los productos farmacéuticos, los que son resguardados en su mayoría en el almacén general de Ciudad Darío, pero también cuentan con inventario de medicamentos situados en comunidades aledañas, bajo la modalidad de Ventas Sociales de Medicamentos y Ventas Sociales de Botiquines (VSM y BOT).



Por otro lado, la Asociación PROSALUD, posee dos clínicas: Clínica Helena Catarina y Clínica Tierra Buena, ambas tienen a su cargo medicamentos a la venta, los cuales forman parte de los Inventarios de PROSALUD. Para el años 2012 se obtuvo un 25% de Inventario con una disminución del 7% en el 2013 obteniendo un 18%, debido a las cuentas por cobrar que aumentaron para el año 2013 con un 2.75%.

La Asociación PROSALUD cuenta con Activos Tangibles que suministran bienes y servicios de los cuales se esperan sean usados en más de un periodo económico, para los años 2012 y 2013 la cuenta de Terreno mantiene el 2.27%, Edificios e Instalaciones en el 2012 tuvo un 23.66% con una disminución del 0.29% en el 2013 con un 23.37%, Equipo de Transporte en el 2012 tuvo un 5% con aumento del 0.02% en el 2013 con un 5.02%, Mobiliario y Equipo de clínica se mantiene en 3.06% par ambos años, Mobiliario y Equipo de Oficina se mantiene con el 7% para ambos años, Equipo Industrial se mantiene con el 0.02%, Otros Equipos con el 0.25% en ambos años y Depreciación Acumulada en el 2012 del -20.16% y en el año 2013 del -22% debido a su uso económico.

Las obligaciones de la Asociación PROSALUD, están detalladas en los Proveedores, que representan las compras al crédito de medicamentos que mantiene la entidad con sus proveedores directo en el abastecimiento de medicinas. Para el año 2012 la cuenta Proveedores alcanzo un 1.8% con una disminución del 0.44% en el año 2013 con un 1.36% por compras de medicamentos, abasteciéndose de medicinas para las ventas de VSM y Bot. propios y asociados con un precio institucional, con sus gerentes de ventas, por ser una entidad sin fines de lucro.

Los Gastos Acumulados por Pagar de PROSALUD, incluyen sueldos por pagar y prestamos sociales, Aportaciones de Fondos de Organismos Donantes, Ventas de Medicamentos, etc. En el año 2012 alcanzo un 4.15% y en el año 2013 un 4.3% obteniendo un aumento del 0.15% debido a ingreso de mas personal, prestamos a los empleados, entre otros.



Las cuentas por cobrar que tiene la asociación conciernen a los medicamentos que fueron vendidos a las VSM asociadas y botiquines asociados, y cuentas por cobrar diversas. En el año 2012 registro un 6.25% con un aumento del 2.71% para el año 2013 con un 8.96% por lo que las ventas de medicamentos al crédito que la empresa posee VSM y botiquines propios de la empresa, venden medicamentos que al finalizar el mes reportan las ventas a través de kardex o consolidados donde detalla las ventas mensuales, detallando del nombre del medicamento, la cantidad vendida. Precio e importe total de venta.

La responsable de la VSM o botiquín debe presentarse junto con el efectivo que cancela la venta. El efectivo se recibe en caja general mediante un recibo oficial de caja, donde contabilidad registra el recibo cargándolo a caja y abonando a cuentas x cobrar- varios.

La asociación cuenta con anticipos a justificar, representa los importes pendientes de liquidar por conceptos de anticipos entregados a trabajadores de la entidad con el objetivo de financiar gastos administrativos operacionales, con la obligaciones de efectuar las liquidaciones correspondientes en el plazo establecido, relacionados a los diferentes gastos de los proyectos como proyecto FOS, CORAZONES UNIDOS Y FUNDACION DAMIAN, etc. Para el año 2012 con un 0.43% con una disminución del 0.45% Por el cumplimiento del proyecto.

4. Análisis del Aumento y/o Disminución del Balance General

La Asociación PROSALUD cuenta con un aumento en el Activo Circulante de C\$ 415,339.41 para el año 2013 representado el 2.30% de aumento que la entidad adquirió en sus activos, lo cual representa el 81% para el año 2013 y 79% para el año 2012.

La entidad en sus Activos Fijos, obtuvo una disminución de C\$ 480,644.30 para el año 2013, lo que representa un -9.97% debido a las depreciaciones de los activos fijos que tiene la entidad como equipo rodante, que para el año 2013 representa un 19.03% y el año 2012 21.08%.



En los Otros Activos hubo un aumento para el 2013 de C\$1,188.27 que representa un 0.008% en el 2013 y en el 2012 un 0.003%, totalizando el 100% para sus activos totales en ambos años.

En la cuentas de los pasivos tubo una disminución de C\$455,296.53 representando un 8.39%, para el 2012 un 21.82% y 2013 un 23.75% debido a que la Asociación prefirió comprar en efectivo.

5. Cuentas del Estado de Resultado

Los Ingresos Financieros de PORSALUD están compuestos por las Aportaciones y Donaciones que recibe de proyectos que son financiados por el país de Bélgica, por las ventas de productos farmacéuticos, y servicios integrales a la Salud, para el año 2012 las Aportaciones y Donaciones fueron del 17.04% y en el 2013 con el 69% logrando un aumento del 52% gracias al apoyo recibido de las organizaciones y países cooperantes.

Las Ventas Sociales del P.M.E en el 2012 fueron del 61.78% disminuyendo un 38.14% en el año 2013 con un 23.64%.

En los costos de Proyectos y Ventas Sociales presentaron en el 2012 un 73.65% y en el 2013 un 59.18% con una disminución del 14.47% debido a la ejecución de los proyectos.

En los Proyectos de Ejecución en el año 2012 se obtuvo un 18.41% con un aumento del 20.13% en el año 2013 con un 38.54%, por el cumplimiento del proyecto en las aperturas de botiquines, con los incentivos del paquete de víveres en pacientes con tuberculosis, proyectos (F. Domión) etc.

Los Costos de Ventas sociales del P.M.E, ejecutan programas de medicamentos esenciales: como el abastecimiento de nuevos botiquines propios de medicamentos que asume el proyecto FOS, para el año 2012 fue de 43.28% con una disminución del 27.87% para el 2013 con un 15.41%, debido a la apertura debut del 70% para el 2012.



Los Gastos Operativos representan todos lo Gastos Administrativos de la entidad y todos los gastos relacionados a los proyectos, en la ejecución que PROSALUD lleva a cabo, estos Gastos Operativos en el año 2012 presentaron un 26.77% con un aumento del 15.13% en el 2013 del 41.9%, debido a la ejecución de los proyectos en viáticos de salidas, Anticipo a justificar, abastecimiento de medicamentos a los nuevas aperturas de Botiquines en las comunidades asignadas en el territorio de Nacional.

6. Análisis del Aumento y/o Disminución del Estado de Resultado

Los ingresos para el año 2013 disminuyo a C\$5,351.76 debido a una ejecución de proyecto de 60.03% por las donaciones adquiridas. La disminución de debe a los costos de proyectos y gastos operativos que los donantes hicieron en efectivo en el año 2012 donde el proyecto tiene para ejecutarse en tres años, afectando su cumplimiento.

En los Costos de proyectos y Ventas Sociales, hubo una disminución de C\$ 4, 457,031.50 en el año 2013, debido a la ejecución o cumplimiento del proyecto, lo cual representa un gasto del 67.88%, para el año 2013 un 59.18% y en el año 2012 73.65%, por la cuenta de ingreso que disminuye por costos y gastos.

En los Gastos Operativos, PROSALUD, disminuyeron en C\$894,312.28 debido al cumplimiento de proyectos en el año 2012, con un 60% en el año 2012 que representa gasto de operación del 37.47% para el año 2013 debido a todos los gastos incurridos para el cumplimiento de proyectos.

Interpretación de las Razones Financieras.

- ✓ Análisis de la Variación del Capital de trabajo Neto.

Activo Circulante - Pasivo Circulante.

“García Santillán Arturo (2012) argumenta que esta razón se utiliza para medir la liquidez general de la empresa, restando el Activo circulante con el Pasivo circulante, esto representa un margen de seguridad para las obligaciones futuras cercanas, cuanto mayor sea el Capital de trabajo, indica mas seguridad a los acreedores”



En el capital de trabajo de la Asociación PROSALUD se observa un aumento de C\$870,635.94 en el año 2013 con relación al año 2012. Esencialmente se evidencia un aumento en el Activo Circulante de 81% con relación al año anterior, por otra parte el Pasivo Circulante disminuyó en 21.82% con relación al 2012, el resultado final es, que el aumento del Capital de Trabajo, se vio afectado por ambas variaciones. Este aumento del Activo Circulante se debe fundamentalmente al aumento de los Fondos en el Banco, Inventarios y Cuentas por Cobrar a Corto Plazo y a la cuenta de deudores clientes.

Concluyendo podemos referir que el Capital de Trabajo Neto, ha tenido un comportamiento moderado en los años 2012 y 2013, al establecerse una variación de C\$ 870,635.94, lo que indica que aun tienen mas activos para operar y seguir poniendo en marcha la Asociación PROSALUD, brindándole seguridad a sus acreedores.

✓ Análisis de Liquidez o Solvencia.

Activo Circulante / Pasivo Circulante

“García Santillán Arturo (2012) argumenta en la Liquidez o Solvencia que esta mide la capacidad de la empresa para cubrir sus obligaciones a corto plazo, dividiendo los Activos circulantes entre los Pasivos circulantes. Cuando marca un índice de solvencia da 1 se considera aceptable, pero esto varia dependiendo de la actividad económica de la empresa y si da menos 1 el capital de trabajo será negativo.

La liquidez de la Asociación PROSALUD aumenta en el año 2013, según el indicador en el año 2012 se tiene una solvencia técnica del 3.32% veces para poder pagar sus obligaciones (proveedores) mas inmediatos y en el año 2013 del 3.71% veces, para cubrir con las obligaciones que posee la entidad, observándose una variación del 0.39% entre los dos años. Esta variación se vio afectada por los pasivos circulantes en el año 2013 por las cuentas por pagar, gastos, nominas por pagar y retenciones por pagar.



El Activo Circulante se mantuvo al alza durante el período de análisis, lo anterior, debido al aumento del Efectivo en Banco y las partidas relacionadas con los inventarios que no afectó el resultado en dicho sentido. Podría pensarse que entre más alta sea la razón corriente, será mejor la gestión financiera. Si se analiza objetivamente este caso, un indicador muy alto aunque sea estimulante para proveedores y entidades financieras, es también señal de una mala administración del efectivo y de un exceso en la inversión propia y afectará la tasa de rendimiento asociada a dicha inversión.

✓ Análisis de Prueba Acida.

Total de Activo Circulante – Inventario / Total Pasivo Circulante

“Santillán Arturo (2012) dice que con esta razón, se considera un resultado satisfactorio con un valor de 1, pero su aceptación va a depender del tipo de negocio”

Asociación PROSALUD al momento que decida cerrar sus operaciones, puede convertir en efectivos sus cuentas de activos como inventario o almacén con la razón de prueba acida, permitiéndole medir la capacidad de liquidar sus compromisos, por lo que para el año 2012 tiene 2.27 veces para convertir inmediatamente en efectivos sus inventarios y poder pagar sus obligaciones, mientras que en el año 2013 se aumenta a un 2.89 veces haciendo crecer aún más su valor y oportunidad de convertir o transformar sus activos en efectivos.

✓ Rotación de Inventario

Venta / Inventario

“Santillán Arturo (2012) comenta que con la rotación de inventario se mide la capacidad con la que venden el mismo, es decir, un índice alto puede significar problemas, la rotación mide su actividad o liquidez, demostrándonos la eficacia y eficiencia con lo que se manejan los niveles de inventario”.

La Asociación PROSALUD cuenta con una rotación de Inventario para el 2012 de 1.56 veces, es decir, que su inventario para esa fecha rotó 1 mes con 56 días, lo que nos indica que al año su rotación es de 7.6 veces y 230 días, para el año 2013 su



rotación fue 0.87 veces es decir, 87 días al año, es el doble del 2012, mejor dicho, 13.7 veces y 413 días logrando una mayor rotación para el 2013, debido a que sus ventas de medicamentos han aumentado.

- ✓ Periodo de Cobranza Promedio (días)
Cuentas por Cobrar / Ventas

“Santillán Arturo (2012) nos dice que la rotación de cuenta por cobrar evalúa el tiempo con que el crédito se convierte en efectivo, nos indica que tantas veces en promedio, las cuentas por cobrar son generadas y cobradas durante el año”.

Asociación PROSALUD, brinda a sus clientes un periodo promedio de cobro en medicamentos de 57 días en el año 2012 y un periodo promedio de 206.2 días en el año 2013, lo que significa que en el año 2012, 57 días tardaba PROSALUD en recuperar sus créditos y en el año 2013 se tardaban 206.2 días y esto se debe a un mal uso de los créditos de PROSALUD.

- ✓ Periodo Promedio de Pago (días)
Costo por pagar / Costo de Ventas/360)

“Santillán Arturo (2012) comenta que esta razón nos indica el tiempo que tarda una empresa para pagar sus compras al crédito (solo mide el crédito de proveedores), con esta razón se conoce la antigüedad y el promedio de las cuenta por pagar”.

Si el periodo de pago promedio de PROSALUD es de 218.5 días en el 2012 y la cobranza promedio es de 57.7 días, significa que no tuvo problemas en recuperar su cartera y en el año 2013 el periodo de pago es de 614.5 días y el periodo de cobro es de 206.2 significa que la Asociación PROSALUD en ese año pudo manejar sus créditos y cobranzas, recuperándolos en tiempo y forma.

- ✓ Rotación de Activos Fijos (veces)
Ventas / Activos Fijos

“Según Santillán Arturo (2012), nos expresa que esta razón mide la efectividad con que la empresa utiliza su plata y su equipo en la generación de ventas”.



Los activos fijos netos presentan siempre una rotación más alta que los activos totales en el año 2012 tuvieron 1.85 veces mas de movimiento que en el 2013 con un 0.82%, obteniendo una disminución del 1.03% en los activos fijos, esto significa que el manejo de estos activos no ha sido bien manejado por el incremento en las ventas, manteniendo baja la inversión en estos activos.

✓ Rotación de Activos Totales (veces)

Ventas / Activos Totales

“Según Santillán Arturo (2012), nos sirve para evaluar con que eficiencia se utilizan los recursos totales de la empresa, para generar córdobas en ventas. Cuanto mayor sea la rotación, mas eficiente se habrá empleado los activos de la empresa”.

Los Activos totales mide toda la rotación de PROSALUD, determinando que para el año 2012 se obtuvo una rotación de 0.39 veces y que en el año 2013 obtuvo una rotación de 0.11 veces, implicando que una disminución del 0.28 veces se utilizaron los activos totales en 1 año.

✓ Deuda Total o Activo Total

Total Pasivo / Total de Activo

“Según Santillán Arturo (2012), mide cuanto es el aporte financiero de los acreedores dentro de la empresa, el coeficiente debe de ser menor al 50%, si fuese mayor indicaría que mas del 50% de sus activos totales estaría financiado con deudas, lo que no es conveniente, por que el control de la empresa estaría en poder de los acreedores”.

Este análisis indicó que la deuda de corto plazo ha tenido un buen manejo sobre los últimos 2 años, en el año 2012 tuvo un 0.24% y en el año 2013 un 0.22 %, teniendo como variación una disminución del 2013 con 0.02 de apalancamiento. Lo que significa que por cada UM que los accionistas han aportado para el funcionamiento de la empresa, los acreedores han aportado 0.02 UM, la razón entre ellos es 0.02 a 1.



Medidas de Rentabilidad en Relación a las Ventas

✓ Margen Bruto de Utilidades

Utilidad bruta / Ventas

“Santillán Arturo (2012) expresa que esta razón señala la utilidad de la empresa en relación con las ventas después de deducir el costo de producir las mercancías vendidas, señala la eficiencia de las operaciones y también como han sido fijados los precios de los productos”.

Para conocer las ganancias que se tienen después de rebajar las ventas y otros productos o servicios, se analiza mediante el Margen Bruto que refleja que se para el año 2012 el cual obtuvo un margen del 26.3% con un aumento en el año 2013 del 14.5% de un 40.8%, debido a las ventas realizadas en estos periodo, es decir, lo que gana PROSALUD por cada córdoba de las ventas.

✓ Margen Neto de Utilidades

Utilidad Neta / ventas Netas

“Según Santillán Arturo (2012), este margen nos indica la eficiencia relativa de la empresa después de tomar en cuenta todos los gastos y el impuesto sobre el ingreso, a su vez, muestra el ingreso neto por cada córdoba de venta de la empresa”.

Esta razón nos arroja en porcentaje lo que queda después de rebajar todos los gastos de la asociación, quedando solo la utilidad que se genera para los accionistas o para que PROSALUD vuelva a reinvertir, de la cual podemos expresar que en el año 2012 se obtuvo una utilidad neta negativa del 0.42% e igual en el año 2013 una utilidad negativa del 1.06, teniendo una variación negativa del 0.64, lo que implica que esta asociación no tiene utilidades.

El análisis de los estados de resultados de PROSALUD indica que siempre fue rentable en la parte inicial, es decir, en la obtención y venta de los medicamentos.



Sus problemas comienzan cuando el margen que deja las utilidades netas da negativas, lo que quiere decir que no genera utilidades, puede cubrir sus gastos, pero no genera ganancias, como se pueden apreciar en las graficas que están en los anexos.

Razones de Rentabilidad en Relación con la Inversión.

- ✓ Rendimiento de los Activos Totales o de la Inversión (ROA)

Utilidad - Déficit neto del ejercicio / Total de Activo.

“Santillán Arturo (2012) expresa que: el rendimiento de la inversión mide la efectividad total de la administración al generar ganancias con los activos disponibles, este rendimiento es fundamental para medir la eficacia y eficiencia de cómo usa la administración los recursos totales para producir utilidades”.

Al aplicar las razones financieras, sobre todo las medidas de rentabilidad pudimos encontrar una disminución del rendimiento total, causando deterioro en los activos de la misma. En el años 2012 -2013 se genero un rendimiento negativo del 0.16%.Esto se debe a los gastos excesivos de consultorías externa.

- ✓ Rendimiento de los Activos Totales o del Capital social (ROE)

Utilidad - Déficit neto del ejercicio / Total de Patrimonio

“Santillán Arturo (2012) comenta que el rendimiento de los activos totales, mide el rendimiento obtenido de la inversión de los accionista de la empresa (tanto en acciones comunes, como acciones preferentes)”.

Este Indicador nos define la utilidad de la Asociación PROSALUD que para el año 2012 y 2013 este da un -0.21% lo que nos indica que la Asociación en estos dos periodos no ha tenido ganancia o utilidades en las ventas de medicamento genéricos, trayéndoles un déficit por cada medicamento vendido, ya que la asociación pierdo 0.21 centavos córdobas, obteniendo perdidas graves en la Asociación.



VI. CONCLUSION DEL CASO PRACITCO



La Asociación en pro de la salud (PROSALUD) no es una organización rentable, que genere utilidades, por lo que es una Asociación que trabaja para el beneficio de la población Nicaragüense en proyectos sociales en el sector de salud debido a su creación, Fundación y propósitos.

Mediante el desarrollo de estas herramientas financieras, pudimos observar que en la Asociación en Pro de la Salud (PROSALUD) presenta un déficit en la las aplicación del ROA, que define las utilidades de la empresa para el año 2012 y 2013 de un -0.02%, debido a que su gran margen de costos es superior al margen de utilidad, esto nos indica que no es rentable, por sus grandes costos y gastos en auditoria y ejecuciones del los proyectos que ejecuta como: Ayuda a pacientes con tuberculosis (incentivos en el cumplimiento de su tratamiento), apertura de VSM, etc..

Es necesario que la empresa establezcas políticas que regulen los costos y gastos de consultorías para que la situación de la empresa pueda mejorar, ya que de esta manera evitaría esos gastos excesivos.

La problemática de la Asociación PROSALUD se debe a los excesivos gastos y costo que poseen en las consultorías externas, evitando que la organización no cuente con fondos suficientes para cubrirlos gastos de la misma, por tal razón, PROSALUD no obtiene ganancias en ambos periodos.

PROSALUD pudiera mejorar su situación, si implementa políticas que regulen estos gastos y costos de consultoría a través de las cotizaciones.

Los costos en el año 2012 fueron de C\$6, 565,876.27 y para el año 2013 fueron de C\$2, 108,844.77 obteniendo una disminución en la ejecución de proyecto de C\$ - 4, 457,031.50 y los gasto operacionales se elevaron para el año 2012 de C\$2, 386,353.68 debido a los gasto de consultoría y en el año 2013 disminuyen con C\$1, 492,041.30, por el mal control de gastos y costo.



Llegamos a la conclusión de este estudio, que la Asociación PROSALUD podría cambiar su estado financiero actual de insolvente a solvente si se propusieran en aumentar el techo de sus inversiones diversificando sus servicios y promoviendo el desarrollo auto sostenible tanto a lo interno de la asociación como hacia afuera, creando así una cultura de desarrollo integral que promueva el desarrollo local en las comunidades donde trabajan.



VII BIBLIOGRAFIA

- ✧ Gitman Lawrence J (2005). Principios de Administración financiera.
- ✧ García Santillán Arturo (2012). Administración Financiera I, 1ra. Edición 2012
- ✧ Robles Román Carlos Luis (2012). Fundamentos de Administración Financiera, 1ra Edición 2012.
- ✧ Weston, J. Freed y Brigham. Eugene F. (1993). Fundamentos de Administración Financiera, 10ma. Edición 1993.
- ✧ Gómez Bezares Fernando & Santibáñez Javier (1996). Administración Financiera de Inversiones, 1ra. Edición, México.
- ✧ Buitrago Sequiera José María (2009). Finanzas Empresariales, Libro “la Mi pyme”, 1ra. Edición (2009).
- ✧ González Serna José de Jesús (2009). Manual de Formulas Financieras, 1ra. Edición Julio 2009, Catedrático en Finanzas
- ✧ Gaitán Argeñal Gabriel (2009). Estudio sobre Finanzas Empresariales, Octubre 2009.
- ✧ Harris Pérez Alfredo (1995). Análisis e Interpretación de los Análisis Financiero, 7ma. Edición México .Ed...ECASA



VIII. ANEXOS

ASOCIACION EN PRO DE LA SALUD (PROSALUD)

Balance General (CORDOBAS)

Al 31 de Diciembre

Análisis Horizontal y Vertical	AÑO 2012				AÑO 2013					
			VERTICAL				VERTICAL		HORIZONTAL	
			%				%		%	
ACTIVO		22,843,535.24		100		22,779,418.62		100		
CIRCULANTE		18,026,444.65		78.91		18,441,784.06		80.95		2
Fondos en Caja	53,000.00		0.23		45,000.00		0.19			-0.04
Fondos en Bancos	10,744,668.99		47.03		12,274,821.92		53.88			6.85
Inventarios	5,700,607.88		24.9		4,079,845.17		17.91			-6.99
Cuentas por Cobrar	1,428,826.49		6.25		2,040,796.97		8.95			2.7
Anticipo a Justificar	99,341.29		0.43		1,320.00		0.005			-0.425
NO CIRCULANTE		4,816,332.70		21.08		4,335,688.40		19.03		-2.05
Terreno	519,476.33		2.27		519,476.33		2.28			0.01
Edificios e Instalaciones	5,406,320.18		23.66		5,325,694.99		23.37			-0.29
Equipo de Transporte	1,143,587.72		5		1,143,587.72		5.02			0.02
Mobiliario y Equipo de Clínica	699,553.62		3.06		699,553.62		3.07			0.01
Mobiliario y Equipo de Oficina	1,589,142.70		6.95		1,589,142.70		6.97			0.02
Equipo Industrial	5,800.00		0.02		5,800.00		0.02			0
Otros Equipos	58,519.08		0.26		58,519.08		0.26			0
Depreciación Acumulada	(4,606,066.93)		-20.16		(5,006,086.04)		-21.97			-1.81
OTROS		757.89		0.003		1,946.16		0.008		0.005
Seguros Pag. P / Adelantado	757.89		0.003		1,946.16		0.008			0.005
PASIVO		5,425,315.32				4,970,018.79				
CIRCULANTE		5,425,315.32		23.74		4,970,018.79		21.81		-1.93
Proveedores	409,713.08		1.79		309,863.26		1.36			-0.43
Retenciones por Pagar	33,640.91		0.14		39,781.85		0.17			0.03
Aportes por Pagar	49,261.55		0.21		41,250.21		0.18			-0.03
Gastos Acumulados por Pagar	948,280.05		4.15		979,150.04		4.29			0.14
Cuentas por Pagar Diversas	3,984,419.73		17.44		3,599,973.43		15.8			-1.64
PATRIMONIO		17,418,219.92		76.25		17,809,399.83		78.18		1.93
Patrimonio Social	6,597,929.31		28.88		6,597,929.31		28.96			0.08
Operaciones de Periodos	0.00		0		0.00		0			
Disponibilidad o Deficit	4,525,421.49		19.81		4,987,810.35		21.89			2.08
Excedente o Deficit del Ej.	-37,583.89		-0.16		-108,792.84		-0.47			-0.31
Superavit por Donacion de	1,140,619.23		4.99		1,140,619.23		5			0.01
Superavit por Revaluación de (valuacion de activos fijos que	5,191,833.78		22.72		5,191,833.78		22.79			0.07
Superavit por Donacion de	0.00				0.00					
PASIVO + PATRIMONIO		22,843,535.24		100		22,779,418.62		100		

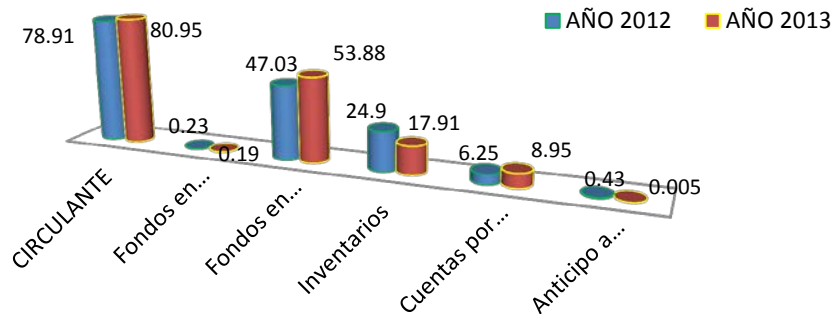
Fuente: Elaboración propia, según datos proporcionados por la Asociación en Pro de la Salud (PROSALUD)

CUENTAS DEL BALANCE GENERAL

Análisis VERTICAL

Activos Circulantes

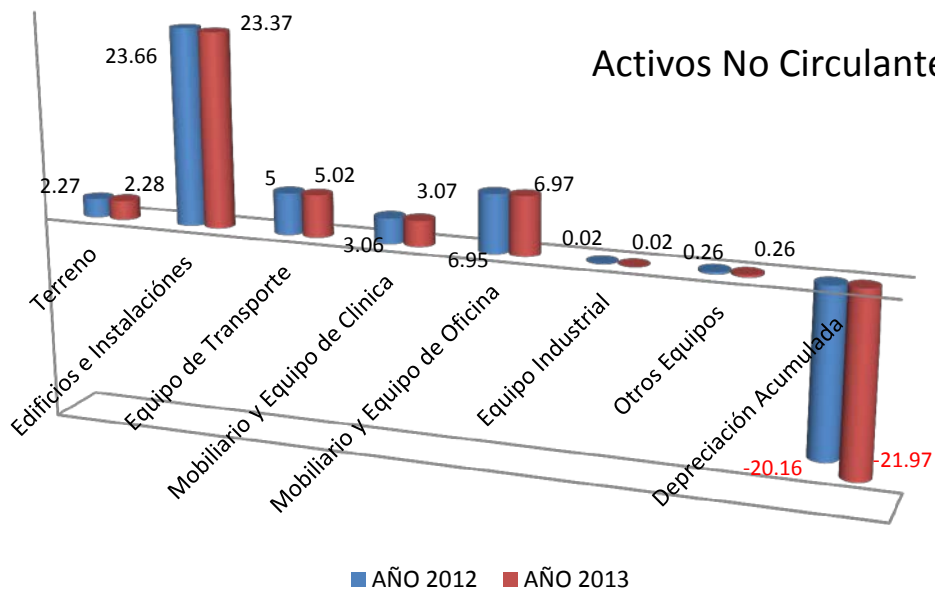
Grafico 1



Fuente: Elaboración propia, según datos proporcionados por la Asociación en Pro de la Salud (PROSALUD)

Activos No Circulante

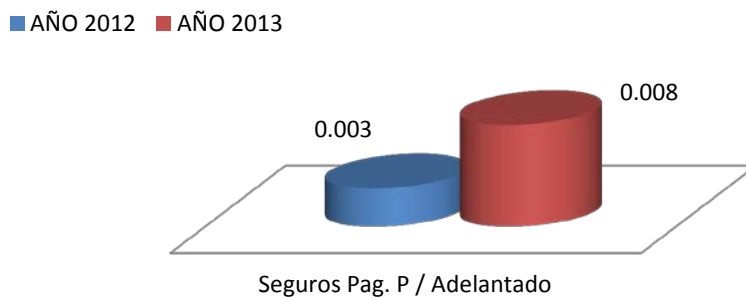
Grafico 2



Fuente: Elaboración propia, según datos proporcionados por la Asociación en Pro de la Salud (PROSALUD)

Otros Activos

Grafico 3

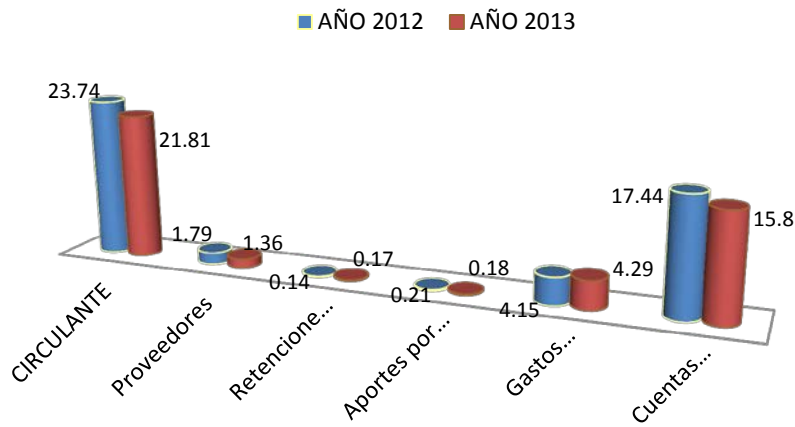


Fuente: Elaboración propia, según datos proporcionados por la Asociación en Pro de la Salud (PROSALUD)

CUENTAS DEL PASIVO

Grafico 4

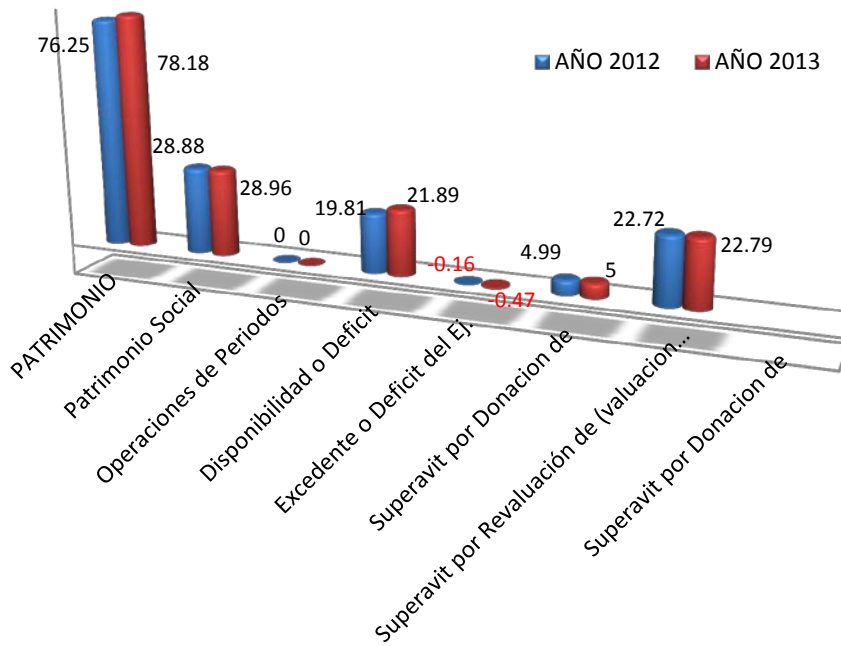
Pasivo Circulantes



Fuente: Elaboración propia, según datos proporcionados por la Asociación en Pro de la Salud (PROSALUD)

CUENTAS DEL PATRIMONIO

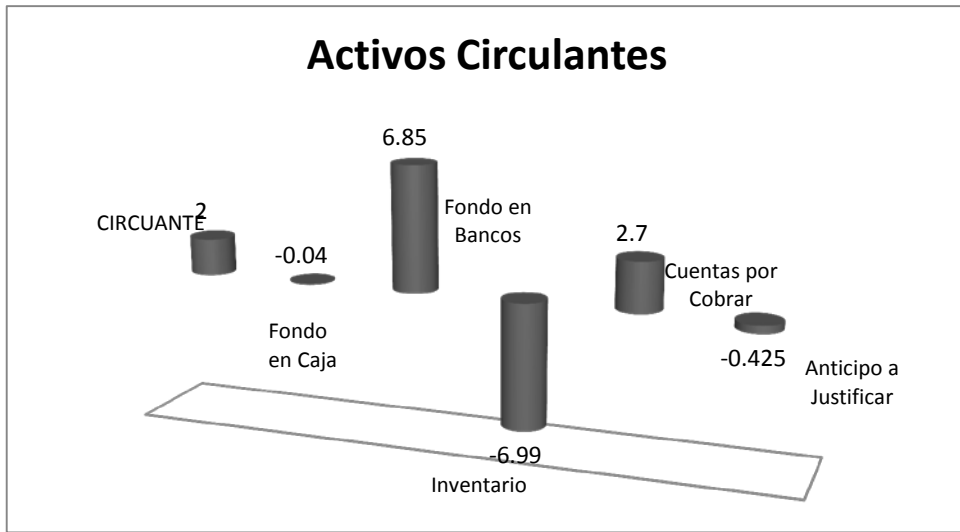
Grafico 5



Fuente: Elaboración propia, según datos proporcionados por la Asociación en Pro de la Salud (PROSALUD)

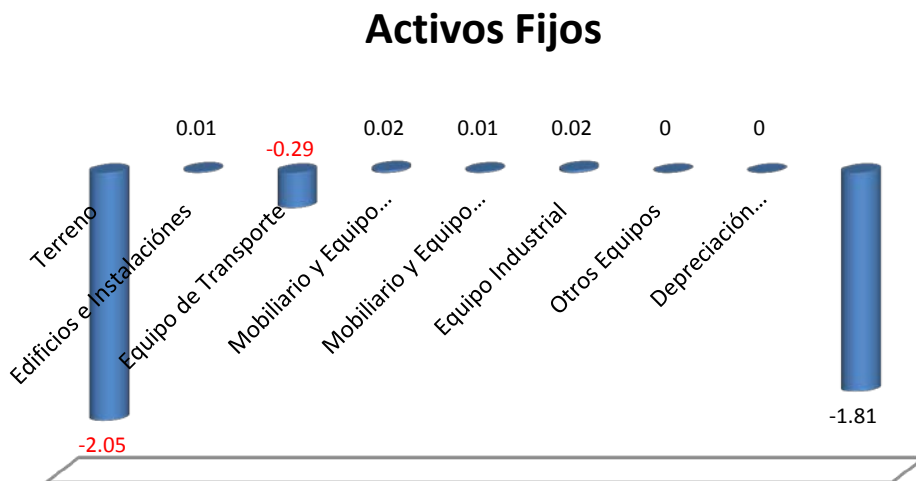
Análisis HORIZONTAL 2013

Grafico 6



Fuente: Elaboración propia, según datos proporcionados por la Asociación en Pro de la Salud (PROSALUD)

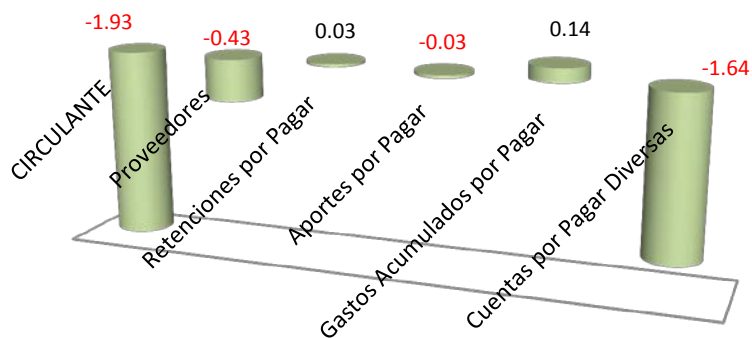
Grafico 7



Fuente: Elaboración propia, según datos proporcionados por la Asociación en Pro de la Salud (PROSALUD)

Grafico 8

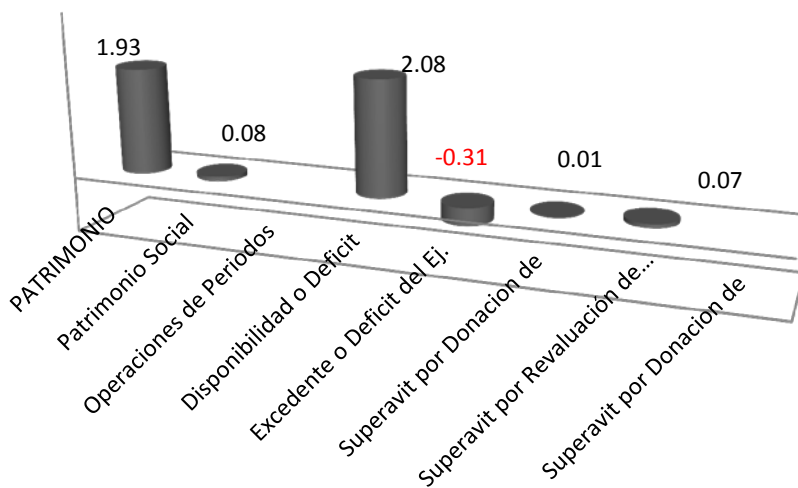
Pasivos Circulantes



Fuente: Elaboración propia, según datos proporcionados por la Asociación en Pro de la Salud (PROSALUD)

Grafico 9

Patrimonio



Fuente: Elaboración propia, según datos proporcionados por la Asociación en Pro de la Salud (PROSALUD)

ASOCIACION EN PRO DE LA SALUD (PROSALUD)

ESTADO DE RESULTADO (CORDOBAS)

Al 31 de DICIEMBRE

Análisis Vertical y Horizontal

	AÑO 2012				AÑO 2013					
			VERTICAL				VERTICAL		HORIZONTAL	
				%				%		%
INGRESOS FINANCIEROS		8,914,646.06		100%		3,562,886.07		100%		100%
Aportaciones y Donaciones	1,519,567.80		17.04		2,459,040.19		69		51.96	
Ventas Sociales del P.M.E.	5,507,637.58		61.78		842,361.93		23.64		-38.14	
Ventas Sociales Clinica	999,681.37		11.21		120,878.13		3.39		-7.82	
Otros ingresos	599,136.30		6.72		104,061.46		2.92		-3.8	
Devoluciones Sobre Ventas	0.00				0.00					
Ventas Sociales Clinica	288,623.01		3.23		36,544.35		1.02		-2.21	
COSTOS DE PROY. Y VENTAS SOCIALES		6,565,876.27		73.65		2,108,844.77		59.18		-14.47
Proyectos en Ejecucion	1,641,176.15		18.4		1,373,243.49		38.54		20.14	
Costos de Ventas Sociales del P. M. E.	3,859,126.42		43.28		548,942.83		15.4		-27.88	
Costos de Ventas Sociales Clinica	1,011,897.47		11.35		178,217.96		5		-6.35	
Costos de Ventas Sociales Clinica	53,676.23		0.6		8,440.49		0.23		-0.37	
GASTOS OPERACIONALES		2,386,353.68		26.76		1,492,041.30		41.87		15.11
Gastos de Ventas Sociales	1,507,490.56		16.91		1,401,933.90		39.34		22.43	
Gastos de Administración General	453,154.54		5.08		47,638.17		1.33		-3.75	
Gastos Financieros	0.00		0		0.00		0			
Otros Gastos	139,383.79		1.56		5,624.23		0.15		-1.41	
Gastos Oficina Central	286,324.79		3.21		36,845.00		1.03		-2.18	
Resultados del período		-37,583.89		-0.42		-38,000.00		-1.06		-0.64

Fuente: Elaboración propia, según datos proporcionados por la Asociación en Pro de la Salud (PROSALUD)

CUENTAS DEL ESTADO RESULTADO

Análisis VERTICAL

Ingresos

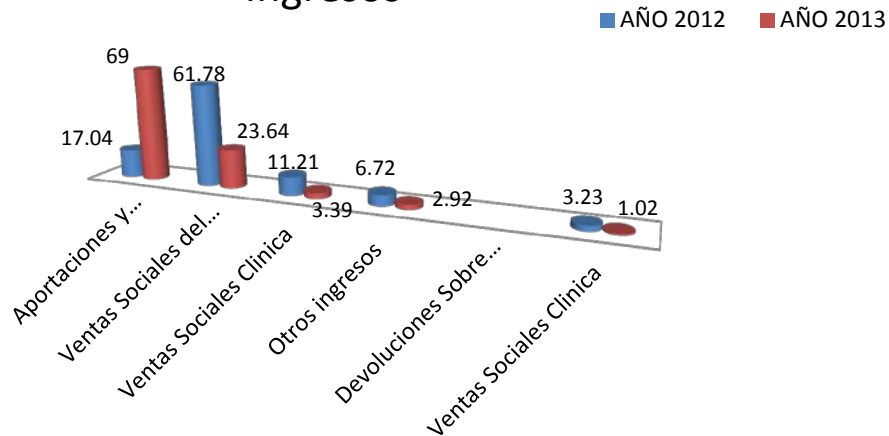


Grafico 1

Fuente: Elaboración propia, según datos proporcionados por la Asociación en Pro de la Salud (PROSALUD)

Costos de Proy. y Ventas Sociales

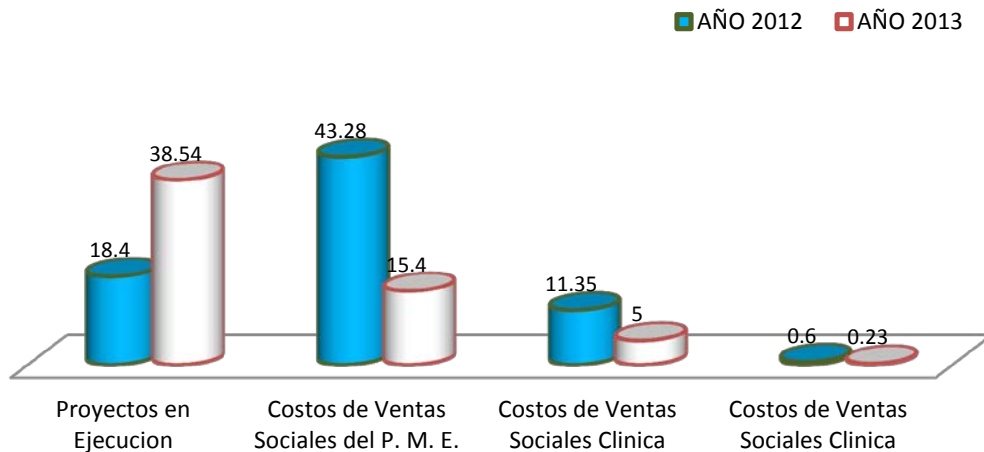


Grafico 2

Fuente: Elaboración propia, según datos proporcionados por la Asociación en Pro de la Salud (PROSALUD)

Gastos Operacionales

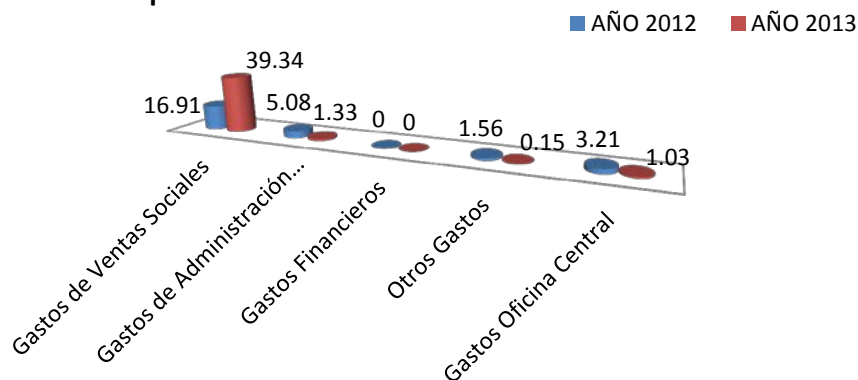
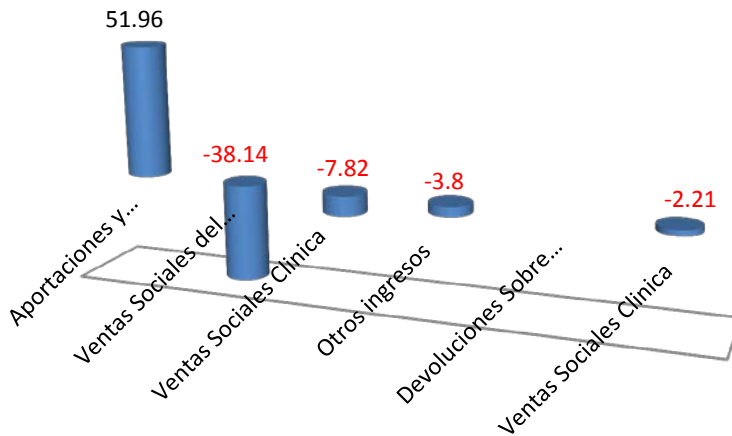


Grafico 3

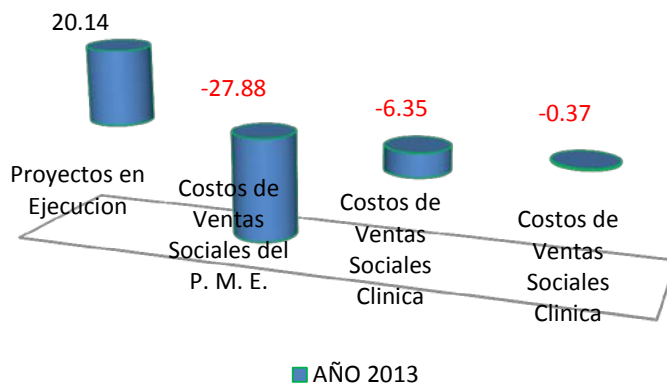
Fuente: Elaboración propia, según datos proporcionados por la Asociación en Pro de la Salud (PROSALUD)

Ingresos Financieros



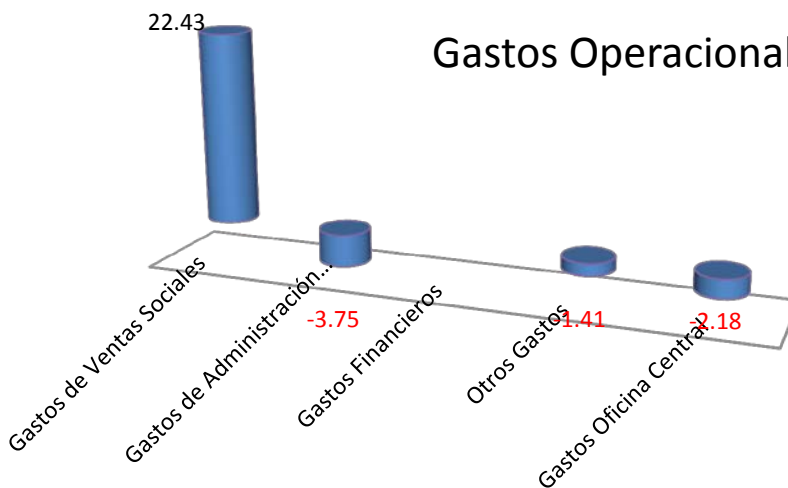
Fuente: Elaboración propia, según datos proporcionados por la Asociación en Pro de la Salud (PROSALUD)

Costo de Proj. y Ventas Sociales



Fuente: Elaboración propia, según datos proporcionados por la Asociación en Pro de la Salud (PROSALUD)

Gastos Operacionales



Fuente: Elaboración propia, según datos proporcionados por la Asociación en Pro de la Salud (PROSALUD)

Asociación en Pro de la Salud (PROSALUD).
Balance General (CORDOBAS)
Al 31 de Diciembre

	2012	2013	AUMENTO ó DISMINUCION 2013 - 2012					
			(+)	(-)	%	2012%	%	2013%
<u>ACTIVO</u>								
CIRCULANTE	18,026,444.65	18,441,784.06	415,339.41		2.3	78.91	2.25	80.95
NO CIRCULANTE (FIJO)	4,816,332.70	4,335,688.40		-480,644.30	-9.97	21.08	-11.08	19.03
OTROS	757.89	1946.16	1,188.27		156.79	0.003	61.05	0.008
ACTIVO TOTAL	22,843,535.24	22,779,418.62		-64,119.62	-0.28	100.00		100.00
<u>PASIVO</u>								
CIRCULANTE	5,425,315.32	4,970,018.79		-455,296.53	-8.39	23.74	-9.16	21.81
PATRIMONIO	17,418,219.92	17,809,399.83	391,180.00		2.24	76.25	2.2	78.18
PASIVO + PATRIMONIO	22,843,535.24	22,779,418.62		-64,116.62	-0.28	100.00	-0.28	100.00

Fuente: Elaboración propia, según datos proporcionados por la Asociación en Pro de la Salud (PROSALUD)

Estado de Resultado (CORDOBAS)
Al 31 de Diciembre

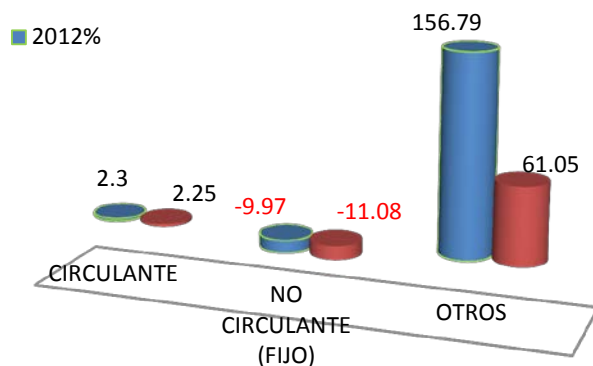
	2012	2013	AUMENTO ó DISMINUCION 2013 - 2012					
			(+)	(-)	%	2012%	%	2013%
INGRESOS FINANCIEROS	8,914,646.06	3,562,886.07		(5,351,759.99)	-60.03	100.00	-150.20	100.00
COSTOS DE PROY. Y VENTAS SOCIALES	6,565,876.27	2,108,844.77		(4,457,031.5)	-67.88	73.65	-211.34	59.18
UTILIDDA O DEFICIT	2,348,769.79	1,454,041.3		-894,728.49	-38.09	26.34	-61.53	40.81
GASTOS OPERACIONALES	2,386,353.68	1,492,041.30		-894,312.38	-37.47	26.76	-59.93	41.87
RESULTADO DEL PERIODO	-37,583.89	-38000		-416.11	1.10	-0.42	1.09	-1.07

Fuente: Elaboración propia, según datos proporcionados por la Asociación en Pro de la Salud (PROSALUD)

Aumento y/o disminución del periodo 2012 al 2013

Grafico 1

Total de Activos



Fuente: Elaboración propia, según datos proporcionados por la Asociación en Pro de la Salud (PROSALUD)

Grafico 2

Pasivo + Patrimonio

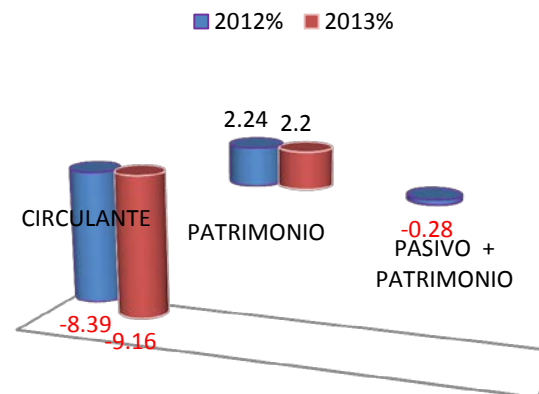
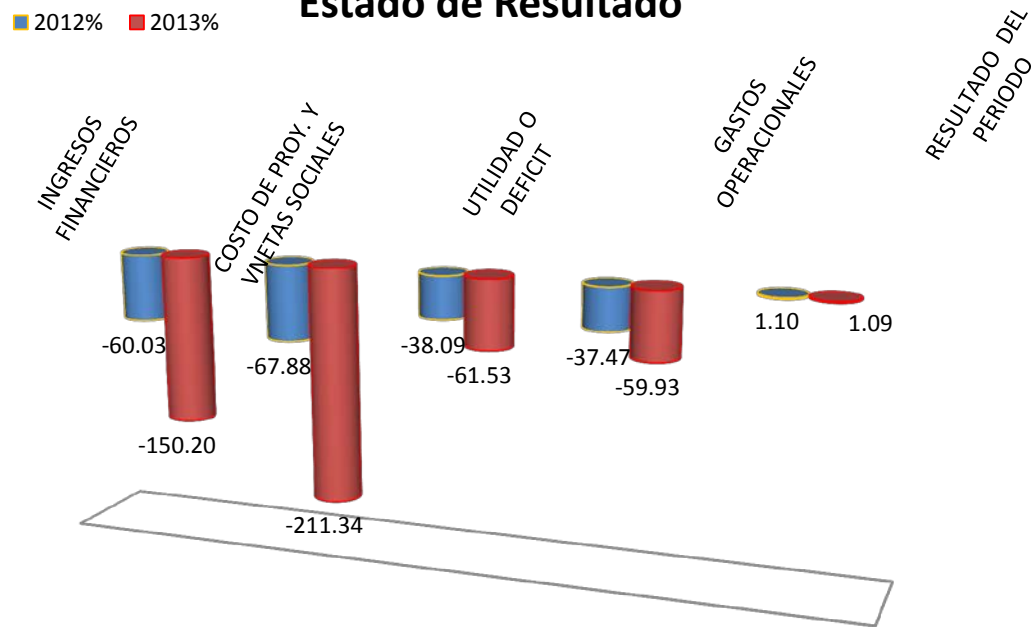


Grafico 3

Estado de Resultado



Fuente: Elaboración propia, según datos proporcionados por la Asociación en Pro de la Salud (PROSALUD)

CALCULO DE RAZONES FINANCIERAS.... INFORME COMPARATIVO

	Razón Financiera	Fórmula para el Calculo	Cálculos	2012	Cálculos	2013
LIQUIDEZ	Capital de Trabajo	Total Activo Circulante - Total Pasivo Circulante	18,026,444.65 - 5,425,315.32	12,601,129.33	18,441,784.06 - 4,970,018.79	13,471,765.27
	Solvencia o Liquidez	Total Activo Circulante / Total Pasivo Circulante	$\frac{18,026,444.65}{5,425,315.32}$	3,32 Veces	$\frac{18,441,784.06}{4,970,018.79}$	3,71 Veces
	Prueba Acida	(Total Activo Circulante - Inventario) / Total Pasivo Circulante	$\frac{(18,026,444.65 - 5,700,607.88)}{5,425,315.32}$	2.27	$\frac{(18,441,784.06 - 4,079,845.17)}{4,970,018.79}$	2.89
					rt	
ADMINISTRACION DE LOS ACTIVOS	Rotación de Inventario (veces)	Costo de Ventas / Inventarios	$\frac{6,565,876.27}{5,700,607.88}$	1.15	$\frac{2,108,844.77}{4,079,845.17}$	0.51
	Antigüedad o Periodo de Inventario (días)	360 / Rotación de los Inventarios (veces)	360 / 1.15	313.04	360/0.52	692
	Periodo de Cobranza Promedio (días)	Cuentas por Cobrar / (Ventas/360)	$\frac{1,428,826.49}{(8,914,646.06 / 360)}$	57.7	$\frac{2,040,796.97}{(3,562,886.07 / 360)}$	206.2
	Periodo de Pago Promedios (días)	Cuentas por Pagar / (Costo de Venta /360)	$\frac{3,984,419.73}{(6,565,876.27/ 360)}$	218.5	$\frac{3,599,973.43}{(2,108,844.77/ 360)}$	614.5
	Ciclo de conversión de Efectivo (días)	Antigüedad o Periodo de Inventario (días) + Periodo de Cobranza Promedio (días) - Periodo de Pago Promedios (días)	230.2 + 57.7 - 218.5	69.4	412.2 + 206.2 - 614.5	3.9
	Rotación de Activos Fijos (veces)	Ventas / Activo Fijo Netos	$\frac{8,914,646.06}{4,816,332.70}$	1.85	$\frac{3,562,886.07}{4,335,688.40}$	0.82
	Rotación de Activos Totales (veces)	Ventas / Activo Totales	$\frac{8,914,646.06}{22,843,535.24}$	0.39	$\frac{3,562,886.07}{22,779,418.62}$	0.15
APALANCAMIENTO	Deuda Total o Activo Total	Total Pasivo / Total Activo	$\frac{5,425,315.32}{22,843,535.24}$	0.24	$\frac{4,970,018.79}{22,779,418.62}$	0,22
RENTABILIDAD	Margen Bruto de Utilidades	Utilidad Bruta / Ventas	$\frac{2,348,769.79}{8,914,646.06}$	26.34%	$\frac{1,454,041.3}{3,562,886.07}$	40.80%
	Margen Neto de Utilidades	Utilidad-Deficit Neto del Periodo / Venta	$\frac{(37,583.89)}{8,914,646.06}$	-0.42%	$\frac{(38,000.00)}{3,562,886.07}$	-1.06%
	Rendimiento de los Activos Totales (ROA)	Utilidad-Deficit Neto del Periodo / Total de Activo	$\frac{(37,583.89)}{22,843,535.24}$	-0.16%	$\frac{(38,000.00)}{22,779,418.62}$	-0.16%
	Rendimiento sobre el Capital Contable (ROE)	Utilidad-Deficit Neto del Periodo / Total de Patrimonio	$\frac{(37,583.89)}{17,418,219.92}$	-0.21%	$\frac{(38,000.00)}{17,809,399.83}$	-0.21%

Fuente: Elaboración propia, según datos proporcionados por la Asociación en Pro de la Salud (PROSALUD)

Compendio de los Estados Financieros de Asociación en Pro de la Salud correspondientes a los años 2012 y 2013

Estados Financieros

Rendimiento sobre el Capital Contable (ROE)	2012	2013
Estado de Resultados		
Aportaciones y Donaciones	1519,567.80	2459,040.19
Ventas Sociales del P. M. E	5507,637.58	842,361.93
Ventas Sociales Clinica	999,681.37	120,878.13
Otros Ingresos	599,136.30	104,061.46
Devoluciones sobre Ventas	-	-
Ventas Sociales Clinica	288,623.01	36,544.36
Total de Ingresos	8914,646.06	3562,886.07
Menos: Costo de ventas	6565,876.27	2108,844.77
Utilidad Bruta	2348,769.79	1454,041.30
Gastos de Ventas Sociales	1507,490.56	1401,933.90
Gastos de Administración	453,154.54	47,638.17
Gastos de Oficina Central	286,324.79	36,845.00
Otros Gastos	139,383.79	5,624.23
Gastos Financieros	-	-
Utilidad/Déficit neto del periodo	(37,583.89)	(38,000.00)
Cuentas del Balance General		
Efectivo y disponibilidades	10797,668.99	12319,821.92
Inventarios	5700,607.88	4079,845.17
Cuentas por Cobrar	1428,826.49	2040,796.97
Anticipo a Justificar	99,341.29	1,320.00
Total del activo circulante	18026,444.65	18441,784.06
Activos fijos	9422,399.63	9341,774.44
Depreciación y amortización acumulada	(4606,066.93)	(5006,086.04)
Activo Fijo Neto	4816,332.70	4335,688.40
Otros Activos	757.89	1,946.16
Total Activo	22843,535.24	22779,418.62
Proveedores	409,713.08	309,863.26
Retenciones por Pagar	33,640.91	39,781.85
Aportes por Pagar	49,261.55	41,250.21
Gastos Acumulados por Pagar	948,280.05	979,150.04
Cuentas por Pagar	3984,419.73	3599,973.43
Total Pasivo Circulante	5425,315.32	4970,018.79
Total Pasivo	5425,315.32	4970,018.79
Patrimonio		
Patrimonio Social	6597,929.31	6597,929.31
Operaciones de Periodos	-	-
Disponibilidad o Deficit	4525,421.49	4987,810.35
Superavit por Donación	1140,619.23	1140,619.23
Superavit por Revaluación	5191,833.78	5191,833.78
Excedente o Deficit del Ejercicio	(37,583.89)	(108,792.84)
Total de Patrimonio	17418,219.92	17809,399.83
Total de Pasivo + Patrimonio	22843,535.24	22779,418.62

Analisis de los Estados Financieros

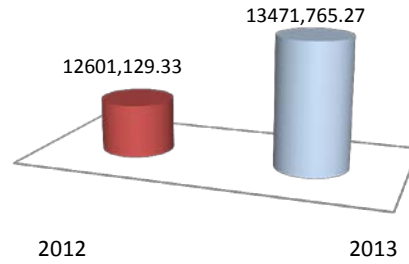
			Diferencia	
Liquidez	Capital de Trabajo Neto	12601,129.33	13471,765.27	870,635.94
	Solvencia o liquidez	3.32	3.71	0.39
	Prueba ácida	2.27	2.89	0.62
Medidas de Actividad	Rotación de los inventarios (veces)	1.56	0.87	(0.69)
	Antigüedad o período del inventario (días)	230.2	412.2	182.03
	Período de cobranza promedio (días)	57.7	206.2	148.50
	Período de pago promedio (días)	218.5	614.5	396.00
	Rotación de activos fijos (veces)	1.85	0.82	-1.03
	Rotación de los activos totales (veces)	0.39	0.11	-0.28
Apalancamiento	Deuda total a Activo Total	0.24	0.22	-0.02
Rentabilidad	Margen bruto de utilidades	26.3%	40.8%	14.50%
	Margen Neto de Utilidades	-0.422%	-1.067%	-0.64%
	ROA	-0.16%	-0.16%	0.00%
	ROE	-0.21%	0.00%	0.00%

Fuente: Elaboración propia, según datos proporcionados por la Asociación en Pro de la Salud (PROSALUD)

Análisis Técnico

Capital de Trabajo

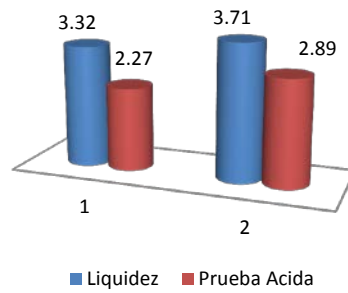
Grafico 1



Fuente: Elaboración propia, según datos proporcionados por la Asociación en Pro de la Salud (PROSALUD)

Liquidez y Prueba Acida

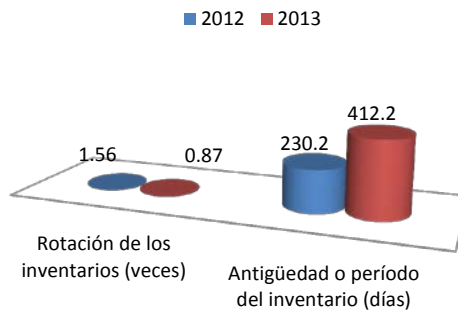
Grafico 2



Fuente: Elaboración propia, según datos proporcionados por la Asociación en Pro de la Salud (PROSALUD)

Comportamiento del Inventario

Grafico 3



Fuente: Elaboración propia, según datos proporcionados por la Asociación en Pro de la Salud (PROSALUD)

Grafico 4

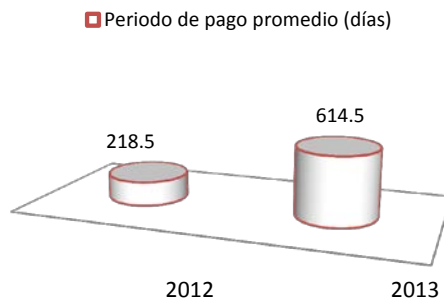
Periodo de cobranza promedio (días)



Fuente: Elaboración propia, según datos proporcionados por la Asociación en Pro de la Salud (PROSALUD)

Grafico 5

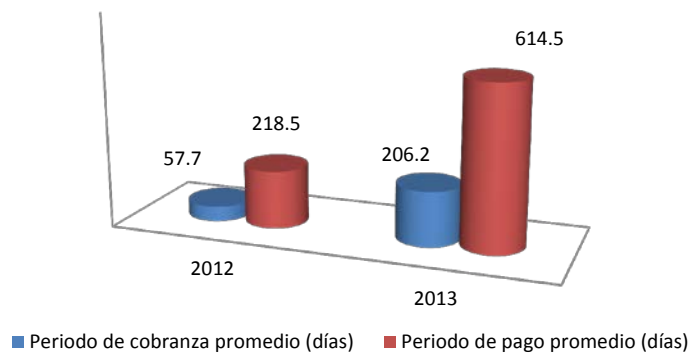
Periodo de pago promedio (días)



Fuente: Elaboración propia, según datos proporcionados por la Asociación en Pro de la Salud (PROSALUD)

Grafico 6

Relación entre el tiempo de cobro y el de pago

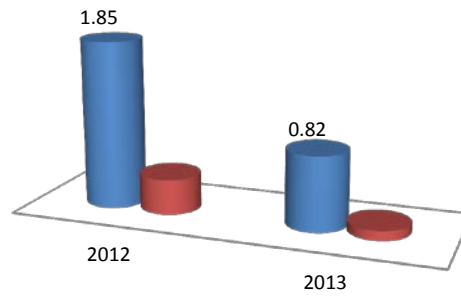


Fuente: Elaboración propia, según datos proporcionados por la Asociación en Pro de la Salud (PROSALUD)

Eficiencia del uso de los activos

Grafico 7

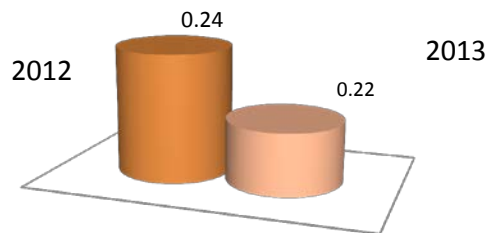
■ Rotación de activos fijos (veces) ■ Rotación de los activos totales (veces)



Fuente: Elaboración propia, según datos proporcionados por la Asociación en Pro de la Salud (PROSALUD)

Deuda Total o Activo Total

Grafico 8



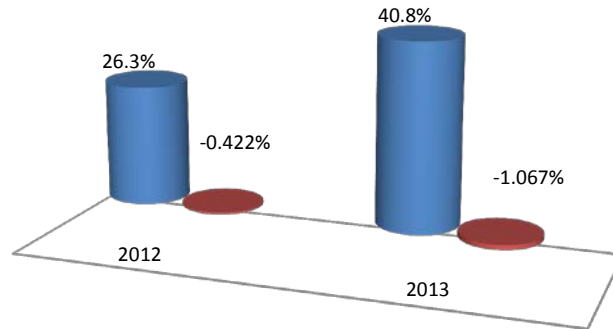
7

Fuente: Elaboración propia, según datos proporcionados por la Asociación en Pro de la Salud (PROSALUD)

Análisis de Rentabilidad

■ Margen bruto de utilidades ■ Margen Neto de Utilidades

Grafico 9

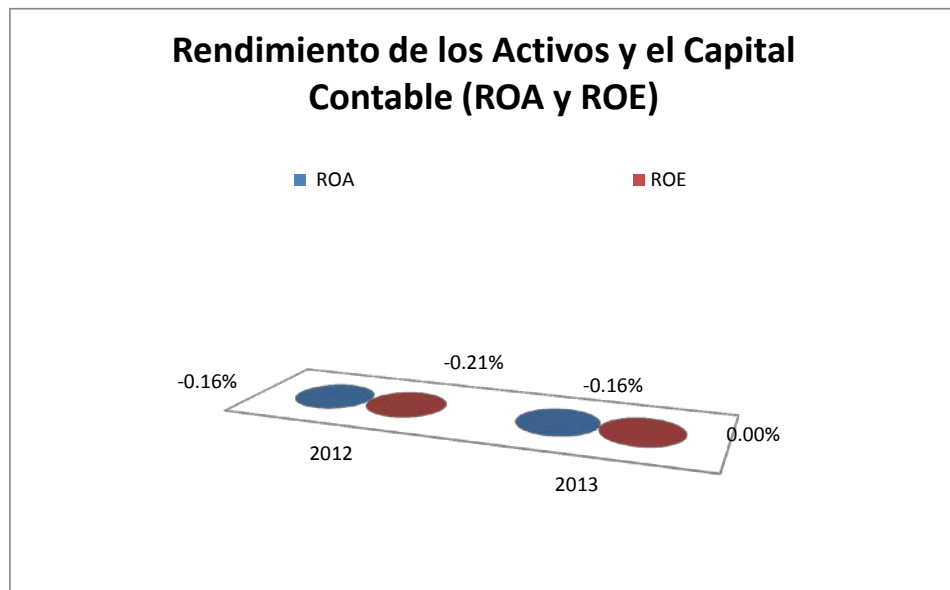


Fuente: Elaboración propia, según datos proporcionados por la Asociación en Pro de la Salud (PROSALUD)

Rendimiento de los Activos y el Capital Contable (ROA y ROE)

■ ROA ■ ROE

Grafico 10



Fuente: Elaboración propia, según datos proporcionados por la Asociación en Pro de la Salud (PROSALUD)