

UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA

UNAN-MANAGUA

RECINTO UNIVERSITARIO “CARLOS FONSECA AMADOR”

RUCFA

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS

DEPARTAMENTO DE CONTADURÍA PÚBLICA Y FINANZAS



SEMINARIO DE GRADUACIÓN PARA OPTAR EL TÍTULO DE LICENCIADAS EN
CONTADURÍA PÚBLICA Y FINANZAS

TEMA GENERAL:

FINANZAS A CORTO PLAZO

TEMA DELIMITADO:

ANÁLISIS FINANCIERO EN LA EMPRESA COMERCIAL CONFITERÍA BAJAZUR S.A, DE LOS
PERIODOS 2014 - 2015, PARA LA TOMA DE DECISIONES.

AUTORES:

BRA. JENNIFER VERÓNICA RIVERA CANALES

BRA. BIATRIZ DEL CARMEN ZAMORA PAIZ

TUTOR:

MSC. SANDRA CERVANTES

MANAGUA, 31 DE MAYO 2016



Dedicatoria

El presente trabajo de seminario representa la culminación de mis estudios universitarios, por lo cual quiero dedicárselos a quienes me han apoyado en este arduo camino:

A Dios:

Por haberme permitido llegar hasta el día de hoy con salud, fortaleza, sabiduría y entendimiento en el transcurso de la carrera y especialmente en la preparación del seminario de graduación.

A mi madre:

Luz Marina Canales, la cual me ha apoyado en toda la carrera y desde niña me inculcó buenos valores y costumbres.

A mis maestros:

Por haberme brindado sus conocimientos en cada materia.

Br. Jennifer Verónica Rivera Canales.



Dedicatoria

El presente trabajo de seminario representa la culminación de mis estudios universitarios, por lo cual quiero dedicárselos a quienes me han apoyado en este arduo camino:

A Dios:

Por haberme permitido llegar hasta el día de hoy con salud, fortaleza, sabiduría y entendimiento en el transcurso de la carrera y especialmente en la preparación del seminario de graduación.

A mis padres:

Manuel Zamora (Q.E.P.D) y Rosa Paiz que fueron los responsables de haberme dado la vida, otorgándome buenos valores y costumbres.

A mis maestros:

Por haberme brindado sus conocimientos en cada materia.

Br. Biatriz del Carmen Zamora Paiz



Agradecimiento

A Dios sobre todas las cosas por darme un día más de vida.

A nuestros profesores:

Se le agradece a todos los profesores de la Universidad Nacional Autónoma de Nicaragua (UNAN- RUCFA) que nos impartieron clases y por su dedicación al brindarnos sus conocimientos y compartido sus experiencias en el campo laboral. Principalmente a nuestra tutora de seminario de graduación Msc. Sandra Guadalupe Cervantes Sanabria por su apoyo.

Br. Jennifer Verónica Rivera Canales.



Agradecimiento

A Dios sobre todas las cosas por darme un día más de vida.

A nuestros profesores:

Se le agradece a todos los profesores de la Universidad Nacional Autónoma de Nicaragua (UNAN- RUCFA) que nos impartieron clases y por su dedicación al brindarnos sus conocimientos y compartido sus experiencias en el campo laboral. Principalmente a nuestra tutora de seminario de graduación Msc. Sandra Guadalupe Cervantes Sanabria por su apoyo.

Br. Biatriz del Carmen Zamora Paiz.



Carta Aval

Managua, Nicaragua, 15 de diciembre del 2015.

Msc. Álvaro Guido Quiroz
Director del Departamento de Contaduría Pública y Finanzas
Su Despacho.

Estimado Maestro Guido:

Remito a usted los ejemplares del Informe Final de Seminario de Graduación titulado con el tema: **Finanzas** y el sub-tema “**Análisis Financiero en la Empresa Comercial Confitería BAJAZUR S.A., de los periodos 2014 -2015 para la toma de decisiones**” presentado por las bachilleres: Jennifer Verónica Rivera Canales Carnet No. **11-20519-4** y Biatriz del Carmen Zamora Paiz Carnet No. **11-20711-9** para optar al título de licenciadas en Contaduría Pública y Finanzas.

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

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

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

Msc. Sandra Guadalupe Cervantes Sanabria

Tutora



Resumen

Se realizó un análisis financiero para la toma de decisiones en las Empresa Comercial CONFITERÍA BAJAZUR. S.A., para los periodos 2014- 2015, puesto que no se han realizado análisis financieros desde que la empresa comenzó sus operaciones en el año 2010, por lo cual las decisiones que se han tomado dentro de ésta no han sido acertadas, lo que la ha conducido a que sus utilidades disminuyan año con año, sin que los dirigentes de dicha empresa conozcan las razones y las causas de esta disminución. Vista esta situación se ha determinado realizar un estudio financiero integral que muestre las causas de esa realidad presentada, en busca de alternativas para mejorar el rendimiento y encontrar una respuesta que satisfaga las necesidades de la empresa.

Para realizar este seminario de graduación se utilizaron diferentes libros y páginas de internet como fuentes de información y se tomó como base las técnicas o métodos para la realización del análisis financiero para esta entidad y con esto llevar a cabo un diagnóstico financiero prudente para la misma. Para desarrollar el estudio de caso, proporcionando las técnicas de análisis financiero y proporcionar recomendaciones para ayudar a la salud financiera de la empresa, se tomó como referencia una empresa ficticia. Entre los principales resultados que arrojó el desarrollo del caso está, que la empresa al no tener el hábito de realizar análisis financieros con frecuencia no le ha permitido tener un mayor crecimiento, puesto que según su índice de actividad presenta deficiencias en sus gestiones de cobro y pago.

Con la realización de este seminario de graduación se concluyó que para que la empresa satisfaga sus necesidades y por ende la de sus clientes deberá efectuar análisis financieros periódicamente, para estar al tanto de su situación financiera y así crecer como negocio y que tiene que corregir las debilidades o deficiencias que pueda presentar la administración financiera de ésta.



Índice

Dedicatoria	i
Dedicatoria	i
Agradecimiento	ii
Agradecimiento	ii
Carta Aval	iii
Resumen.....	iv
Índice.....	v
I. Introducción	1
II. Justificación.....	3
III. Objetivos	4
3.1 Objetivo General	4
3.2 Objetivos Específicos	4
IV. Desarrolló del Sub Tema.....	5
4.1 Generalidades de las finanzas	5
4.1.1 Finanzas	5
4.1.1.1 Desarrollo y evolución de las finanzas	7
4.1.1.2 Aspectos de las finanzas	8
4.1.1.3 Objetivos de las finanzas	10
4.1.1.4 Las finanzas pueden ser:	11
<i>4.1.1.4.1 Finanzas públicas</i>	11
<i>4.1.1.4.2 Finanzas corporativas</i>	12
4.1.2 Diagnóstico financiero	13
4.1.2.1 Objetivos del diagnóstico financiero	14
4.1.2.2 La importancia del diagnóstico financiero	15
4.1.2.3 Información financiera	16
4.1.2.4 Análisis financiero	18
<i>4.1.2.4.1 Métodos de análisis financiero</i>	20
4.1.2.5 Las razones financieras	22
<i>4.1.2.5.1 Razones de liquidez</i>	23
<i>4.1.2.5.2 Razones de apalancamiento</i>	26
<i>4.1.2.5.3 Razones de actividades</i>	29



4.1.2.5.4 Razones de rentabilidad.....	32
4.1.2.6 Análisis Dupont.....	35
V. Caso Práctico.....	39
5.1 Perfil de la empresa	39
5.1.1 Historia de la empresa.....	39
5.1.2 Misión.....	41
5.1.3 Visión.....	41
5.1.4 Objetivos estratégicos.....	41
5.1.5 Valores.....	42
5.1.6 Organización.....	42
5.2 Planteamiento del Problema	43
5.3 Diagnóstico	44
5.3.1 Análisis vertical.....	44
5.3.2 Análisis horizontal.....	52
5.3.3 Interpretación de razones financieras.....	55
5.3.4 Análisis Du Pont.....	64
5.4 Diagnóstico del Problema.....	69
5.5 Conclusiones del caso	71
5.6 Recomendaciones del Caso	72
VI. Conclusión	73
VII. Referencias bibliográficas.....	75
VIII. Anexos.....	77



I. Introducción

El análisis financieros comprende una serie de elementos y herramientas que permiten evaluar de manera efectiva el estado de salud de las organizaciones, permitiendo de tal manera conocer las dificultades que están presentando y así estas puedan eliminar tales debilidades.

Un análisis adecuado de la situación financiera es muy útil si se toma en consideración el tener la mejor estructura de capital para alcanzar la rentabilidad deseada por toda organización que muchas veces parece estar bien cuando la realidad es otra.

El presente seminario de graduación pretende realizar un análisis financiero a la empresa CONFITERÍA BAJAZUR, S.A., con el propósito de brindar un diagnóstico financiero de su estado actual. En dicho análisis se hace uso de herramientas como el análisis vertical y horizontal de los principales estados financieros de la empresa, también se hace uso de razones financieras sobre los principales rubros de las cuentas para lograr obtener un resultado razonable de lo que se pretende analizar.

Este seminario de graduación cuenta con 8 acápites, el primero incluye una breve introducción al tema donde se hace énfasis en el propósito de la presente investigación, el segundo incluye la justificación es decir el porqué, para qué y para quién se ha decidido realizar dicha investigación, el tercero describe los objetivos de esta investigación ya que estos son la razón de ser de esta investigación porque ahí se especifican los puntos clave que se pretenden alcanzar con dicha investigación, el cuarto contiene el desarrollo del subtema: generalidades de la empresa,



ANÁLISIS FINANCIERO EN LA EMPRESA COMERCIAL CONFITERÍA BAJAZUR S.A, DE LOS PERIODOS 2014 - 2015, PARA LA TOMA DE DECISIONES.

generalidades de las finanzas, importancia y concepto de diagnóstico financiero, también se hace mención del uso de las razones financieras y del análisis Dupont, en el quinto se desarrolla un caso práctico donde se aplicará las técnicas de análisis financiero a los principales estados financieros de la empresa CONFITERÍA BAJAZUR, S.A., el sexto incluye las conclusiones de la investigación y en el séptimo las referencias bibliográficas y octavo contiene los anexos referentes al caso práctico.



II. Justificación

En el presente seminario de graduación se pretende realizar un análisis e interpretación de la situación financiera a corto plazo de la empresa CONFITERÍA BAJAZUR, S.A., de dos periodos fiscales con el fin de diagnosticar la salud financiera de dicha entidad y, en caso de que durante el estudio de ésta se identifiquen problemas financieros, brindar recomendaciones para la solución de éstos.

La realización de la evaluación financiera le permitirá a la empresa autoevaluarse de manera eficiente y eficaz, identificando debilidades y fortalezas, saber si es rentable y determinar las posibilidades de desarrollo y perfeccionamiento de los servicios, métodos y manera de dirección para tener una mayor influencia en el mercado.

Este seminario de graduación permitirá aplicar y reforzar los conocimientos adquiridos en años anteriores durante el ciclo de estudio y lograr con éxito la culminación de éste para la obtención del título a licenciado en contaduría pública y finanzas. Además ésta servirá de referencia a otros estudiantes de la facultad de ciencias económicas de la UNAN-RUCFA que necesiten reforzamiento acerca de este tema.



III. Objetivos

3.1 Objetivo General

Realizar un análisis financiero en la empresa comercial CONFITERÍA BAJAZUR S.A., de los períodos 2014-2015, para la toma de decisiones.

3.2 Objetivos Específicos

1. Definir las generalidades de las finanzas a corto plazo y diagnóstico financiero.
2. Presentar las generalidades de la empresa CONFITERÍA BAJAZUR, S.A.
3. Examinar los resultados obtenidos mediante las técnicas de análisis financiero aplicadas a la empresa CONFITERÍA BAJAZUR, S.A., en los periodos 2014-2015.
4. Proponer estrategias a la empresa CONFITERÍA BAJAZUR, S.A. con el fin de solucionar los problemas identificados.



IV. Desarrollo del Sub Tema

4.1 Generalidades de las finanzas

4.1.1 Finanzas.

Las Finanzas son la planeación de los recursos económicos para que su aplicación sea de la forma más óptima posible, además de investigar sobre las fuentes de financiamiento para la captación de recursos cuando la empresa tenga necesidades de los mismos, busca la reducción de la incertidumbre de la inversión, todo esto con la finalidad de obtener las máximas utilidades por acción o la rentabilidad de una empresa.

Las finanzas pueden definirse como el arte y la ciencia de administrar el dinero, todo ser humano está rodeado por conceptos financieros, el empresario, el bodeguero, el agricultor, el padre de familia, todos piensan en términos de rentabilidad, precios, costos, negocios buenos, malos y regulares. Cada persona tiene su política de consumo, crédito, inversiones y ahorro. “Así pues, las finanzas se ocupan de los procesos, instituciones, mercados e instrumentos mediante los cuales se rige la circulación del dinero entre las personas, las empresas y los gobiernos” Narváez, S.A.A., (2006).

Las finanzas son una rama de la economía y la administración que estudia el intercambio de distintos bienes de capital entre individuos, empresas, o Estados y con la incertidumbre y el riesgo que estas actividades conllevan. Se dedica al estudio de la obtención de capital para la inversión en bienes



productivos y de las decisiones de inversión de los ahorradores. Está relacionado con las transacciones y con la administración del dinero.

En ese marco se estudia la obtención y gestión, por parte de una compañía, un individuo, o del propio Estado, de los fondos que necesita para cumplir sus objetivos, y de los criterios con que dispone de sus activos; en otras palabras, lo relativo a la obtención y gestión del dinero, así como de otros valores o sucedáneos del dinero, como lo son los títulos, los bonos, etc. Las finanzas tratan, por lo tanto, de las condiciones y la oportunidad con que se consigue el capital, de los usos de éste, y los retornos que un inversionista obtiene de sus inversiones.

El estudio académico de las finanzas se divide principalmente en dos ramas, que reflejan las posiciones respectivas de aquel que necesita fondos o dinero para realizar una inversión, llamada finanzas corporativas, y de aquél que quiere invertir su dinero dándoselo a alguien que lo quiera usar para invertir, llamada valuación de activos. El área de finanzas corporativas estudia cómo le conviene más a un inversionista conseguir dinero, por ejemplo, si vendiendo acciones, pidiendo prestado a un banco o vendiendo deuda en el mercado. El área de valuación de activos estudia cómo le conviene más a un inversionista invertir su dinero, por ejemplo, si comprando acciones, prestando/comprando deuda, o acumulado dinero en efectivo.

Estas dos ramas de las finanzas se dividen en otras más. Algunas de las áreas más populares dentro del estudio de las finanzas son: Intermediación Financiera, Finanzas Conductistas,



Microestructura de los Mercados Financieros, Desarrollo Financiero, Finanzas Internacionales, y Finanzas de Consumidor.

4.1.1.1 Desarrollo y evolución de las finanzas.

Para principios del siglo XX, las finanzas centraban su énfasis sobre la materia legal (consolidación de firmas, formación de nuevas firmas y emisión de bonos y acciones con mercados de capitales primitivos.

Durante la depresión de los años 30', en los Estados Unidos de Norteamérica las finanzas enfatizaron sobre quiebras, reorganizaciones, liquidez de firma y regulaciones gubernamentales sobre los mercados de valores.

Entre 1940 y 1950, las finanzas continuaron siendo vistas como un elemento externo sin mayor importancia que la producción y la comercialización.

A finales de los años 50', se comienzan a desarrollar métodos de análisis financiero y a darle importancia a los estados financieros claves: El balance general, el estado de resultados y el flujo de efectivo.

En los años 60', las finanzas se concentran en la óptima combinación de valores (bonos y acciones) y en el costo de capital.



Durante la década de los 70', se concentra en la administración de carteras y su impacto en las finanzas de la empresa.

Para la década de los 80' y los 90', el tópico fue la inflación y su tratamiento financiero, así como los inicios de la agregación de valor.

En el nuevo milenio, las finanzas se han concentrado en la creación de valor para los accionistas y la satisfacción de los clientes.

4.1.1.2 Aspectos de las finanzas.

Las finanzas están compuestas por tres aspectos financieros:

- Mercados de Dinero y de Capitales:

En esta área se debe tener el conocimiento de la economía en forma general, es decir, saber identificar los factores que apoyan y afectan a la economía. Igualmente se conocen las herramientas utilizadas por parte de las instituciones financieras para controlar el mercado de dinero.

Los mercados de dinero se establecen mediante una relación intangible entre oferentes y demandantes de fondos a corto plazo, la clave para las transacciones en el mercado



monetario radica en saber quién está dispuesto a comprar o a vender cierto valor cuando llegue el momento; también establece que los mercado de capital están constituidos por ciertas instituciones y acuerdos que permiten realizar transacciones a los proveedores y a los solicitantes de fondos a largo plazo. Entre esas transacciones se encuentran las de las emisiones de deuda y capital de las empresas y de los gobiernos. Lawrence, J.G., (1986)

- Inversiones:

Las inversiones se encuentran estrechamente relacionadas con las finanzas, ya que está involucrada con el manejo que se le da al dinero. Determina cómo asignar los recursos de una manera eficiente. “Las tres funciones del área de inversiones son las siguientes: ventas, análisis de valores individuales, determinación de la mezcla optima de valores para un inversionista dado.” Weston, J.F. & Brigham, E., (1994).

- Administración financiera:

La administración financiera es el área de la administración que cuida de los recursos financieros de la empresa, se centra en dos aspectos importantes de los recursos financieros como lo son rentabilidad y la liquidez.

Administración financiera se refiere a las tareas del administrador financiero de una empresa.

El administrador financiero se ocupa de dirigir los aspectos financieros de cualquier tipo de



negocios, sea éste financiero o no financiero, público o privado, lucrativo o no lucrativo. Sus tareas van desde la presupuestación, la predicción financiera y el manejo del efectivo hasta la administración crediticia, el análisis de inversiones y el procuramiento de fondos. Narváez, S.A.A., (2006)

Las funciones de la administración financiera son la planeación financiera, la cual busca mantener el equilibrio económico en todos los niveles de la empresa convirtiéndose así en unos de los aspectos más importantes de las operaciones y subsistencias de ésta, puesto que aporta una guía para alcanzar sus objetivos estratégicos; administración de los activos que representa una herramienta fundamental de gestión que impacta directamente tanto en la efectividad global de equipamiento como en el retorno sobre los activos; obtención de fondos que es una de las funciones de la gerencia financiera que determina la mejor mezcla de fondos; y solución de problemas especiales que consiste en trabajar en aquellos problemas poco frecuentes pero complicados que surgen en la entidad.

La importancia de la administración financiera depende del tamaño de la empresa, si la empresa es pequeña la función financiera la desempeña el departamento de contabilidad, pero si es grande es necesario un departamento separado vinculado al presidente de la compañía a través de un administrador financiero dado que la mayor parte de las decisiones empresariales se emiten en términos financieros.

4.1.1.3 Objetivos de las finanzas.

Las finanzas se plantean los siguientes objetivos:



1. Planeación del crecimiento de la empresa, visualizando por anticipado sus requerimientos tanto táctica, como estratégicamente.
2. Captar los recursos necesarios para la buena marcha de la empresa.
3. Asignar dichos recursos conforme a los planes y proyectos.
4. Promover el óptimo aprovechamiento de los recursos.
5. Disminuir al máximo el riesgo o la incertidumbre de la inversión.

4.1.1.4 Las finanzas pueden ser:

4.1.1.4.1 Finanzas públicas.

Las finanzas públicas están compuestas por las políticas que instrumentan el gasto público y los impuestos. De esta relación dependerá la estabilidad económica del país y su ingreso en déficit o superávit.

El Estado es el responsable de las finanzas públicas. El principal objetivo estatal a través de las finanzas públicas suele ser el fomento de la plena ocupación y el control de la demanda agregada.

La intervención del Estado en las finanzas, por lo tanto, se da a través de la variación del gasto público y de los impuestos. El gasto público es la inversión que realiza el Estado en distintos proyectos de interés social. Para poder concretar las inversiones, es decir, mantener el gasto público, las



autoridades deben asegurarse de recaudar impuestos, que son pagados por todos los ciudadanos y empresas de una nación.

El gasto público, por otra parte, puede funcionar como estímulo del consumo. El Estado está en condiciones de generar puestos de empleo, lo que otorgará salarios a la gente y dinero para consumir.

Los impuestos suelen estar vinculados a los ingresos de las personas: a mayores ingresos, mayores impuestos para pagar. Hay impuestos que son considerados recesivos, ya que afectan de la misma forma a la población con menores ingresos y a las clases altas. La eterna discusión: lo público y lo privado.

Existen muchas controversias en torno a las actividades que pertenecen al sector público y las que deben ser representadas por el sector privado.

4.1.1.4.2 Finanzas corporativas.

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



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

El término finanzas corporativas suele asociarse con frecuencia a banca de inversión. El rol típico de un banquero de inversión es evaluar las necesidades financieras de una empresa y levantar el tipo de capital apropiado para satisfacer esas necesidades en sí. Así, las finanzas corporativas pueden asociarse con transacciones en las cuales se levanta capital para crear, desarrollar, hacer crecer y adquirir negocios.

4.1.2 Diagnóstico financiero.

Un diagnóstico financiero no es más que "Una fotografía general de la salud financiera" de la empresa en cuestión, es decir; el diagnóstico financiero es el resultado final del análisis financiero en el cual se verá reflejado el estado actual de la empresa financieramente hablando teniendo en cuenta variables cuantitativas y cualitativas para dicho fin, analógicamente se puede decir que es el diagnóstico médico que se da sobre un paciente luego de analizar su estado de salud.



El diagnóstico financiero hace referencia al análisis cualitativo de la información financiera de una empresa. El punto de partida para preparar el diagnóstico financiero es el Análisis Financiero. El fin de este análisis es saber diagnosticar la situación contable y financiera para poder evaluar cualquier decisión que se pueda tomar en la empresa con repercusiones económicas y financieras.

De acuerdo a lo planteado podríamos decir que el diagnóstico del área financiera y contable consiste en una descripción y evaluación de la situación actual del área contable, por lo tanto, implica un conocimiento cuantitativo y cualitativo de la realidad existente y una apreciación de los hechos observados.

4.1.2.1 Objetivos del diagnóstico financiero.

1. Conocer, estudiar, comparar y analizar las tendencias de las diferentes variables financieras que intervienen o son producto de las operaciones económicas de una empresa.
2. Evaluar la situación financiera de la organización, es decir, su solvencia y liquidez así como su capacidad para generar recursos.
3. Verificar la coherencia de los datos informados en los estados financieros con la realidad económica y estructura de la empresa.
4. Tomar decisiones de inversión y crédito, con el propósito de asegurar su rentabilidad y su recuperabilidad.
5. Determinar el origen y las características de los recursos financieros de la empresa: de donde provienen, como se invierten y que rendimiento generan o se puede esperar de ellos.



6. Calificar la gestión de los directivos y de los administradores, por medio de evaluaciones globales sobre la forma en que han sido manejados sus activos y planificada la rentabilidad, solvencia y capacidad de crecimiento del negocio.

4.1.2.2 La importancia del diagnóstico financiero.

La realización de un correcto diagnóstico financiero en la empresa es clave para una correcta gestión. Permitirá a la empresa atender correctamente sus compromisos financieros, financiar adecuadamente las inversiones, así como mejorar ventas y beneficios, aumentando el valor de la empresa. Además permite conocer la situación de una empresa y qué tan expuesta está a caer en desequilibrio financiero debido a insolvencias y falta de liquidez.

El diagnóstico financiero es muy importante porque a través de este se puede medir la actividad de la empresa, el comportamiento de la productividad del trabajo, la eficiencia en la utilización de los activos, el cumplimiento de las obligaciones contraídas por la empresa en el desarrollo de su actividad, etc. “Existen diversas personas y entidades a quienes interesa y conviene el análisis financiero. Cada una lo enfocará desde el punto de vista de sus propios intereses y enfatizará sobre ciertos aspectos que considere que mayor interés” Ortiz, A.H., (2006).

A nivel interno, la administración, una vez que se conoce la salud financiera de la empresa, puede ir tomando las decisiones que corrijan las partes débiles que puedan amenazar el futuro, al mismo tiempo que se saca provecho de los puntos fuertes para que la empresa alcance sus objetivos.



Desde una perspectiva externa, son de gran utilidad para todas aquellas personas interesadas en conocer la situación y evolución previsible de la empresa, tales como:

- Entidades crediticias
- Accionistas
- Proveedores
- Clientes
- Empleados, comités de empresas y sindicatos
- Auditores de cuentas
- Asesores
- Analistas financieros
- Competidores
- Inversores y potenciales compradores de la empresa

4.1.2.3 Información financiera.

La información financiera está comprendida en cuatro informes contables básicos relacionados que resumen en pocas páginas los recursos financiero, obligaciones, rentabilidad y transacciones al contado de una empresa. “Las principales fuentes de información financiera son el estado de resultado y balance general” Viscione, J.A., (1982).

Estos informes contables son:



- Estado de situación financiera
- Estado de resultado
- Estado de cambio en el patrimonio
- Estado de flujo de efectivo

Para poder hacer un análisis de los estados financieros y para lograr la toma de decisiones es requisito indispensable que se cumpla con la calidad de la información que sustentan estos estados como:

- Ser eficaz y eficiente.
- Brindarse en el tiempo que determina la normativa legal y los requerimientos de la dirección de la empresa.
- Ser fidedigna incorporando a los registros contables aquellas transacciones realmente ocurridas.
- Ser creíble y válida, basándose para ello en la captación de los datos primarios clasificados, evaluados y registrados correctamente.
- El sistema contable establecido debe generar información contable que pueda ser controlada y verificada por terceros.
- La información que se procese debe basarse en criterios similares en el tiempo y su aplicación debe ser común en todas las entidades.

Estado de Situación Financiera: Muestra la situación financiera o las condiciones de un negocio en un momento dado según se refleja en los registros contables. “Representa la situación financiera de



los activos y pasivos de una empresa así como también, el estado de su patrimonio” Ortiz, A.H., (2006).

Es un resumen de todo lo que tiene la empresa, de lo que debe, de lo que le deben y de lo que realmente le pertenece a su propietario, a una fecha determinada. Podemos decir que el balance general es una fotografía clara y sencilla de lo que un empresario tiene en la fecha en que se elabora.

Estado de resultado: Es un documento contable que muestra detalladamente y ordenadamente la utilidad o pérdida del ejercicio, es un estado acumulativo y sus cuentas se cierran y se cancelan al final del período. “Muestra los ingresos y los gastos, así como la utilidad o pérdida resultante de las operaciones de una empresa durante un periodo de tiempo determinado, generalmente un año” Ortiz, A.H., (2006).

4.1.2.4 Análisis financiero.

El análisis financiero permite evaluar el cumplimiento de las metas y planes y el desempeño de la empresa en las áreas claves de la administración. La obtención y utilización de fondos se refleja en el Estado de Situación Financiera. Los ingresos, gastos y ganancias, derivados del manejo de fondos en las operaciones, se concreta en el Estado de Resultado. El análisis financiero examina las relaciones entre los datos de ambos estados con la finalidad de calificar la gestión y el grado de éxito alcanzado por la empresa. Narváez, S.A.A., (2006)



Los tópicos más importantes cubiertos por el análisis son los siguientes:

1. Posición de liquidez y flujo de efectivo.
2. Nivel y efecto del endeudamiento.
3. Obtención y utilización de fondos.
4. Rendimiento de inversiones de capital.
5. Manejo de inversiones en activos corriente.
6. Márgenes de utilidad y su composición.
7. Rentabilidad de capitales propios.
8. Cumplimiento de planes, presupuesto y estándares.
9. Solidez de la estructura del balance y posición financiera.

La situación financiera de la empresa interesa a varios grupos, que incluye a gerentes, accionistas, acreedores comerciales y financieros, inversionistas, intermediarios financieros, corredores de bolsa, empleados y al estado. Todo análisis financiero posee un propósito o destino que determina la orientación y énfasis en su desarrollo. El tipo de evaluación y su enfoque a determinadas áreas depende de la naturaleza e interés particular del analista. Los acreedores comerciales se interesan primordialmente por la liquidez, ya que sus derechos son a corto plazo y su seguridad depende de la cobertura con los activos corrientes líquidos. Otros acreedores de corto plazo centran su atención en la liquidez y, además, en la capacidad del flujo de efectivos para atender el pago de intereses y amortización de la deuda. Los acreedores financieros de largo plazo están interesados en la capacidad para generar utilidades y flujo de efectivo a través de varios períodos.



El interés de los administradores se concentra en la utilidad y rentabilidad pero fijan su atención en todos los aspectos de la situación financiera de la empresa.

El análisis financiero se compone de una serie de técnicas, herramientas y metodologías aplicadas a la evaluación, que conforman un elemento de control en la empresa. Mediante esos instrumentos se identifican los problemas y las áreas favorables y críticas de la gestión financiera.

4.1.2.4.1 Métodos de análisis financiero.

Análisis Vertical: Consiste en determinar el peso proporcional (en porcentaje) que tiene cada cuenta dentro del estado financiero analizado. Esta técnica identifica la importancia e incidencia relativa de cada partida y permite una mayor comprensión de la estructura y composición de los estados financieros. El análisis financiero se aplica al estado financiero de cada período individual.

El análisis vertical consiste en determinar la participación de cada una de las cuentas del estado financiero, con referencia sobre el total de activos o total de pasivos y patrimonio para el balance general, o sobre el total de ventas para el estado de resultado. Estupiñán, G.R. & Estupiñán, G.O., (2006)

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



Lo que se debe tener en cuenta es como realizar el análisis vertical en el estado de situación financiera y estado de resultados.

En el análisis vertical del balance general, cada partida de activos se presenta como un porcentaje del total de activos. Cada partida de pasivos y de capital contable de los accionistas se presenta como un porcentaje del total de pasivos y del capital contable de los accionistas. Estupiñán, G.R. & Estupiñán, G.O., (2006)

“En un análisis vertical del estado de resultados, cada partida se expresa como porcentaje de las ventas netas” Estupiñán G.R. & Estupiñán, G.O., (2006).

Análisis Horizontal: Lo que se busca es determinar la variación “absoluta” o “relativa” que haya sufrido cada partida de los estados financieros en un periodo respecto a otro. Determina cual fue el crecimiento o decrecimiento de una cuenta en un periodo determinado.

El término absoluto es la diferencia aritmética horizontal entre dos o más periodos de cada cuenta tanto de balance general como del estado de resultado. Y el 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 absoluto del año evaluado entre el año base, dando como resultado un sobre cumplimiento, o un subcumplimiento. Narváez, S.A.A., (2006)



Este análisis permite determinar la magnitud e importancia relativa de las variaciones registradas en los estados, a través del tiempo, con la finalidad de identificar las tendencias que se muestran en el pasado y en la actualidad. Los cambios y tendencias pueden ser calificados como favorables o desfavorables, al compararse y relacionarse con otras partidas contenidas en los estados financieros. “El análisis horizontal debe centrarse en los cambios extraordinarios o significativos de cada una de las cuentas” Estupiñán, G.R. & Estupiñán, G.R., (2006).

4.1.2.5 Las razones financieras.

Las razones financieras son indicadores o señales del desempeño y la posición de la compañía, y se obtienen a través de una proporción, relación o cociente de valores de dos conceptos o rubros que se encuentran ya sea en el estado de resultados o el balance general. Cada razón es una medida, cuyo resultado posee un significado específico y útil para el análisis. Sin embargo, las razones financieras no son independientes unas con otras. Existen implicaciones y relaciones de causa y efecto entre muchos índices.

“Se definirá una razón financiera como una relación entre dos cantidades de los estados financieros de una empresa, la que se obtiene dividiendo una cantidad entre otra” Viscione, J.A., (1982).

Cada una evalúa una parte de la empresa y en conjunto constituyen una poderosa arma para entender qué se está haciendo bien o mal en un negocio y corregir el rumbo. “Ninguna razón



proporciona información suficiente para poder juzgar la condición financiera y el desempeño de la empresa. Solo cuando se analizan grupos de razones se está en la posibilidad de formular juicios razonables” Van, H.J.C., (1993).

4.1.2.5.1 Razones de liquidez.

Las razones de liquidez comparan la suma de recursos invertidos en la empresa que pueden ser rápidamente convertidos en efectivo, con obligaciones (pasivos) que también deben ser cubiertos rápidamente. “Las razones que con más frecuencia se usan en esta categoría son las del circulante y la de la prueba del ácido” Viscione, J.A., (1982).

A través de esta se obtiene la siguiente información o aspectos:

- Capacidad de pago a corto plazo.
- Riesgo de insolvencia a corto plazo.
- Cobertura de las deudas corrientes.
- Endeudamiento adicional.
- Se relaciona con los índices de rotación.

Las razones de liquidez son:

1. Capital neto de trabajo



El capital de trabajo es sencillamente la diferencia entre el total de los activos circulante y el total de los pasivos circulantes.

Capital neto de trabajo= Activo corriente- Pasivo corriente

Si el total de los activos circulantes supera al de los pasivos circulantes, el valor del capital de trabajo será positivo. Si ocurre lo contrario, dicho valor será negativo.

Un valor positivo para el capital de trabajo significa que la empresa está financiando el fondo de sus activos circulantes con financiamiento a largo plazo: pasivos a largo plazo y/o capital.

2. Razón corriente

Se calcula dividiendo el activo corriente entre el pasivo corriente. Representa la cobertura de las obligaciones de corto plazo por parte de los activos corrientes de una empresa. Este índice evalúa el nivel de seguridad y respaldo que proporcionan los activos corrientes a los acreedores de corto plazo. Indica el grado en que los compromisos de corto plazo se encuentran cubiertos, por aquellos activos que se esperan sean transformados a efectivo en un período similar al vencimiento de tales obligaciones.



El resultado de la razón corriente expresa el número de veces o porcentaje en que los activos corrientes cubren al pasivo de corto plazo. Una regla empírica muy difundida es que una empresa con una razón corriente de 2:1 o mayor puede pagar su deuda corriente a tiempo.

Cuanto más alta sea la razón, mayor será la capacidad de la empresa para pagar sus cuentas. Sin embargo, la razón tiene que ser considerada como una medida aproximada de liquidez, debido a que no toma en cuenta la liquidez de los componentes individuales de los activos circulantes. Una empresa que tenga activos circulantes compuestos principalmente de efectivo y cuentas por cobrar a corto plazo en general tiene más liquidez que una empresa cuyos activos circulantes consisten en inventarios principalmente. Van, H.J.C., (1993)

Razón corriente= Activo Corrientes / Pasivos Corrientes

3. Razón de prueba acida o prueba rápida

Esta prueba es semejante a la razón corriente, pero dentro del activo corriente no se tiene en cuenta el inventario de productos, ya que este es el activo con menor liquidez. Mide la forma en que los activos de mayor liquidez cubren y garantizan los pasivos corrientes.

Es un test más riguroso, el cual pretende verificar la capacidad de la empresa para cancelar sus obligaciones corrientes pero sin depender de la venta de sus existencias, es



decir, básicamente con sus saldos de efectivo, el producido de sus cuentas por cobrar, sus inversiones temporales y algún otro activo de fácil liquidación que pueda haber diferente a los inventarios. Ortiz, A.H., (2006)

Prueba ácida= $\text{Activo Corriente} - \text{Inventario} / \text{Pasivo Corriente}$

4.1.2.5.2 Razones de apalancamiento.

El principal propósito de las razones financieras de apalancamiento financiero, también conocidas como razones financieras de endeudamiento o de solvencia, es ayudar a identificar posibles problemas que pueda tener una empresa en el cumplimiento de sus obligaciones por deudas. Mide la proporción de capital que es proporcionada por los acreedores, de la cual la empresa obtiene determinada utilidad por el uso de determinado volumen de capital de terceros, es decir el nivel de apalancamiento de la misma.

“Las razones de apalancamiento financiero, que también se conocen como razones de endeudamiento o de solvencia, se diseñan para ayudar a quien toma las decisiones a juzgar si la empresa tiene un endeudamiento muy pequeño o muy grande” Viscione, J.A., (1982).

A través de ésta se obtiene la siguiente información o aspectos:

1. Nivel de deudas.



2. Riesgo financiero total.
3. Solvencia financiera.
4. Cobertura de las deudas totales.

Las razones de apalancamiento son:

1. Razón de endeudamiento

Esta razón indica el grado o nivel de endeudamiento que tiene la empresa, y en consecuencia nos dice algo, sobre el riesgo que está asumiendo con respecto al cumplimiento de sus obligaciones generales con terceros. Su resultado expresa que proporción de activo total ha sido financiado mediante deuda. “Este indicador establece el porcentaje de participación de los acreedores dentro de la empresa” Ortiz, A.H., (2006).

Razón de endeudamiento= Total Pasivo/ Total Activo

2. Deuda a capital

Esta razón señala la relación entre los fondos que suministran los acreedores y los que aportan los socios de la empresa. Mide la proporción del financiamiento proveniente de deuda en relación con el aporte de los propietarios y se calcula dividiendo el pasivo total entre el patrimonio o capital contable y



expresa cuánto representan las deudas con respecto al patrimonio. Cuanto mayor sea el resultado de esta razón se manifiesta que una proporción alta de financiamiento de la empresa proviene de deuda.

Deuda a capital= Deudas Totales / Capital propio ó Capital propio / Deudas Totales

3. Cobertura de intereses

La razón financiera de cobertura de intereses, también denominada “veces que se ha ganado los intereses”, tiene por objeto evaluar la capacidad de la empresa para atender el pago de los intereses.

Los gastos financieros deben ser cubiertos con la utilidad de operación antes de obtener la ganancia neta. En ausencia o insuficiencia de las utilidades, los intereses no podrán cubrirse, originando pérdidas contables. Esta razón expresa el número de veces que las utilidades cubren el gasto por intereses.

Este indicador establece una relación entre las utilidades operacionales de la empresa y sus gastos financieros, los cuales están a su vez en relación directa con su nivel de endeudamiento. En otras palabras, se quiere establecer la incidencia que tienen los gastos financieros sobre las utilidades de la empresa. Ortiz, A.H., (2006)

Cobertura de intereses = Utilidad antes de intereses e impuestos / Gastos por Intereses



4.1.2.5.3 Razones de actividades.

Las razones de actividad evalúan en grado de efectividad y eficiencia con que son utilizados los activos, constituyen una medición de la forma en que los activos cumplen con sus propósitos dentro de las operaciones de la compañía.

Las razones actividad también son llamadas indicadores de rotación, tratan de medir la eficiencia con la cual una empresa utiliza sus activos, según la velocidad de recuperación de los valores aplicados en ellos. Ortiz, A.H., (2006)

A través de esta se obtiene la siguiente información o aspectos:

1. Eficiencia en el uso de las inversiones.
2. Capacidad de los activos en la obtención de ingresos.
3. Eficiencia en la conversión de los activos circulantes.

Las razones de actividad son:

1. Rotación de activos totales

La rotación del activo total evalúa el grado de efectividad con que los activos cumplen con su misión de generar ventas. La rotación final analiza la capacidad generadora de ingreso por parte de los



recursos totales puestos bajo la administración de una empresa. Una rotación alta denota una gran eficiencia en el uso de los recursos que están generando un importante volumen de ventas. Una pequeña rotación indica un bajo desempeño en el uso de los activos. Si la rotación es baja esto significa que la empresa no está alzando un volumen suficiente de ventas para el tamaño de su inversión en activos.

“Esta razón indica la proporción de ventas en relación con la inversión; a mayor porcentaje, los activos están siendo utilizados con mayor eficiencia” Morales, C.A & Morales, C.J.A., (2002).

Rotación de activos totales= Ventas Totales / Activos totales

2. Rotación de Activos fijo

“Esta razón expresa cuanto se genera de ventas por cada peso de inversión en activo fijo” Morales, C.A & Morales, C.J.A., (2002).

Indica el grado de eficiencia de un negocio con relación a la utilización de su activo fijo, es decir, el nivel de productividad de la planta y equipo de la empresa. Una rotación baja implica excesiva inversión en planta y equipo que no está acorde con el volumen de ventas. Puede existir capacidad ociosa o un nivel adecuado de activos fijos, en relación con el valor de la producción que no está generando el potencial suficiente de ventas.



Rotación de Activos fijo= Ventas / Activos Fijos

3. Rotación de inventarios

La razón de rotación de inventario mide el número de veces que los inventarios fueron convertidos a ventas durante el período. Su resultado expresa la velocidad con que los inventarios se transforman para producir ventas.

Rotación de inventarios = Costo de Venta / Inventario

4. Rotación de cuentas por cobrar

“La relación entre ventas a créditos y cuentas por cobrar pueden expresarse como la rotación de cuentas por cobrar” Estupiñán, G.R. & Estupiñán, G.O., (2006).

Esta razón evalúa la velocidad con que son transformadas a efectivo las ventas netas a crédito, mide el número de veces que se cobran los saldos de clientes durante el período. Una alta rotación indica que las cuentas de clientes son cobradas rápidamente. Lo cual denota una gran liquidez en esas cuentas.

Rotación de cuentas por cobrar = Ventas al Crédito / Cuentas por cobrar

5. Rotación de cuentas por pagar



Este índice nos indica el periodo de pago que nosotros estamos implementando con nuestros acreedores. Este resultado nos permite descubrir si tenemos atrasos en base al plazo convenido al momento de adquirir el financiamiento.

Rotación de cuentas por pagar = $\text{Compras a Crédito} / \text{Cuentas por pagar}$

4.1.2.5.4 Razones de rentabilidad.

Las razones de rentabilidad evalúan el grado de éxito alcanzado de las operaciones e inversiones de la empresa y, por lo tanto, son de interés para los accionistas, acreedores y administradores. Permiten saber si las utilidades son satisfactorias con respecto a los volúmenes de ventas y niveles de activo y de capital.

Es el resultado neto de varias políticas y decisiones. Las razones de rentabilidad muestran los efectos combinados de liquidez, de la administración de activos y de la administración de las deudas sobre los resultados en operación.

Miden la eficiencia de la administración a través de los rendimientos generados sobre las ventas y sobre la inversión. “El análisis de rentabilidad se concentra principalmente en la relación entre los resultados de las operaciones según se presentan en el estado de resultados y los recursos disponibles para la empresa como se presentan en el balance general” Estupiñán, G.R. & Estupiñán, G.O., (2006).



A través de esta se obtiene la siguiente información o aspectos:

1. Crecimiento de la empresa.
2. Capacidad de los activos en la generación de utilidades.
3. Margen de utilidad de los activos, de los ingresos y del capital contable.

Las razones de rentabilidad son:

1. Margen de utilidad bruta

Esta razón indica la proporción de las ventas que permanece como utilidad bruta. Esta utilidad refleja cuánto se genera de utilidad bruta por cada córdoba de ventas.

Un margen de utilidad bruta pequeño o reducido demuestra una debilidad que puede tener diversas causas. Los costos de ventas pueden ser relativamente altos a los precios de ventas. También pueden atribuirse a un bajo volumen de ventas que no absorbe adecuadamente los costos fijos de producción.

Margen de utilidad bruta = Utilidades Brutas / Ventas totales

2. Margen Neto



El margen neto muestra la utilidad final porcentual obtenida sobre las ventas. Señala el rendimiento final derivado de las ventas medido a través de la importancia relativa de utilidad. Su resultado está afectado por el margen bruto, el margen de explotación, las cargas financieras, los ingresos y gastos indirectos de los impuestos.

$$\text{Margen Neto} = \text{Utilidades Netas} / \text{Ventas}$$

3. Rendimiento sobre los Activos Totales (ROA)

Es un indicador clave de la eficiencia y eficacia con que la administración ha utilizado sus recursos totales para generar ganancias netas. Cuanto más alto sea el rendimiento sobre la inversión de la empresa mejor será. La tasa de rendimiento de los activos mide la rentabilidad del total de activos, sin considerar la manera en que se financian. Estupiñán, G.R. & Estupiñán, G.O., (2006)

$$\text{ROA} = \text{Utilidades Netas} / \text{Activos Totales}$$

4. Rendimiento sobre el Capital Contable (ROE)

La rentabilidad de capital expresa el rendimiento final que obtienen los socios de su inversión en la empresa. Esta razón indica la tasa de utilidad generada sobre la inversión de los accionistas. Una empresa que ofrece una pobre rentabilidad no retribuye adecuadamente a los socios y pone en peligro su continuidad.



$ROE = \text{Utilidad neta disponible para accionistas comunes} / \text{Capital contable común}$

4.1.2.6 Análisis Dupont.

Se define este análisis como una forma de integrar un indicador de rentabilidad con otro de actividad para establecer si el rendimiento de la inversión proviene de la eficiencia en el uso de los recursos para producir ventas o bien del margen neto de utilidad que tales ventas generan. Ortiz, A.H., (2006)

Esto significa que en la medida que el grado de utilización de la inversión sea mayor, los niveles de venta incrementarán, lo que produce un efecto positivo en las utilidades netas y por lo tanto en el margen de rentabilidad.

El sistema de análisis Dupont se utiliza para examinar minuciosamente los estados financieros de la empresa y evaluar su situación financiera. Combina el estado de resultado y el balance general en dos medidas de rentabilidad concisas: rendimiento sobre activos (RSA, o ROA, por sus siglas en inglés) y rendimiento sobre capital (RSC, o ROE, por sus siglas en inglés). Lawrence, J.G., (2003)

El sistema Dupont reúne primero el margen de utilidad neta, el cual mide la rentabilidad en ventas de la empresa, con la rotación de activos totales, la cual indica la eficiencia con la empresa ha utilizado sus activos para generar ventas.



En la formula Dupont el producto de estas dos razones da como resultado el rendimiento sobre activos (ROA):

ROA= MARGEN DE UTILIDAD NETA X ROTACION DE ACTIVOS TOTALES

Para poder aplicar la ecuación anterior debemos ser más específicos en cuanto a los datos que se requieren para realizar la descripción del sistema de análisis Dupont.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Utilidades disponibles para los accionistas comunes}}{\text{Ventas}} \times \frac{\text{Ventas}}{\text{Activos totales}} = \frac{\text{Utilidades disponibles para los accionistas}}{\text{Activos totales}}$$

El segundo paso en el sistema Dupont emplea la formula Dupont modificada. Esta fórmula relaciona el rendimiento sobre activos (ROA) de la empresa con su rendimiento sobre capital (ROE). Este último se calcula multiplicando el ROA por el multiplicador de apalancamiento financiero (MAF, o FLM, por sus siglas en ingles), que es la razón de activos totales de la empresa sobre su capital en acciones ordinarias:

$$\text{ROE} = \text{ROA} \times \text{FML}$$

Como se hizo en la ecuación del primer paso para realizar el análisis Dupont debemos sustituir los datos de la fórmula presentada anteriormente para ayudar a la comprensión de estos datos y resultados, ésta quedaría de la siguiente manera:



$$\text{ROE} = \frac{\text{Utilidades disponibles para los accionistas comunes}}{\text{Activos totales}} \times \frac{\text{Activos totales}}{\text{Capital en acciones ordinarias}} = \frac{\text{Utilidades disponibles para los accionistas comunes}}{\text{Capital en acciones ordinarias}}$$

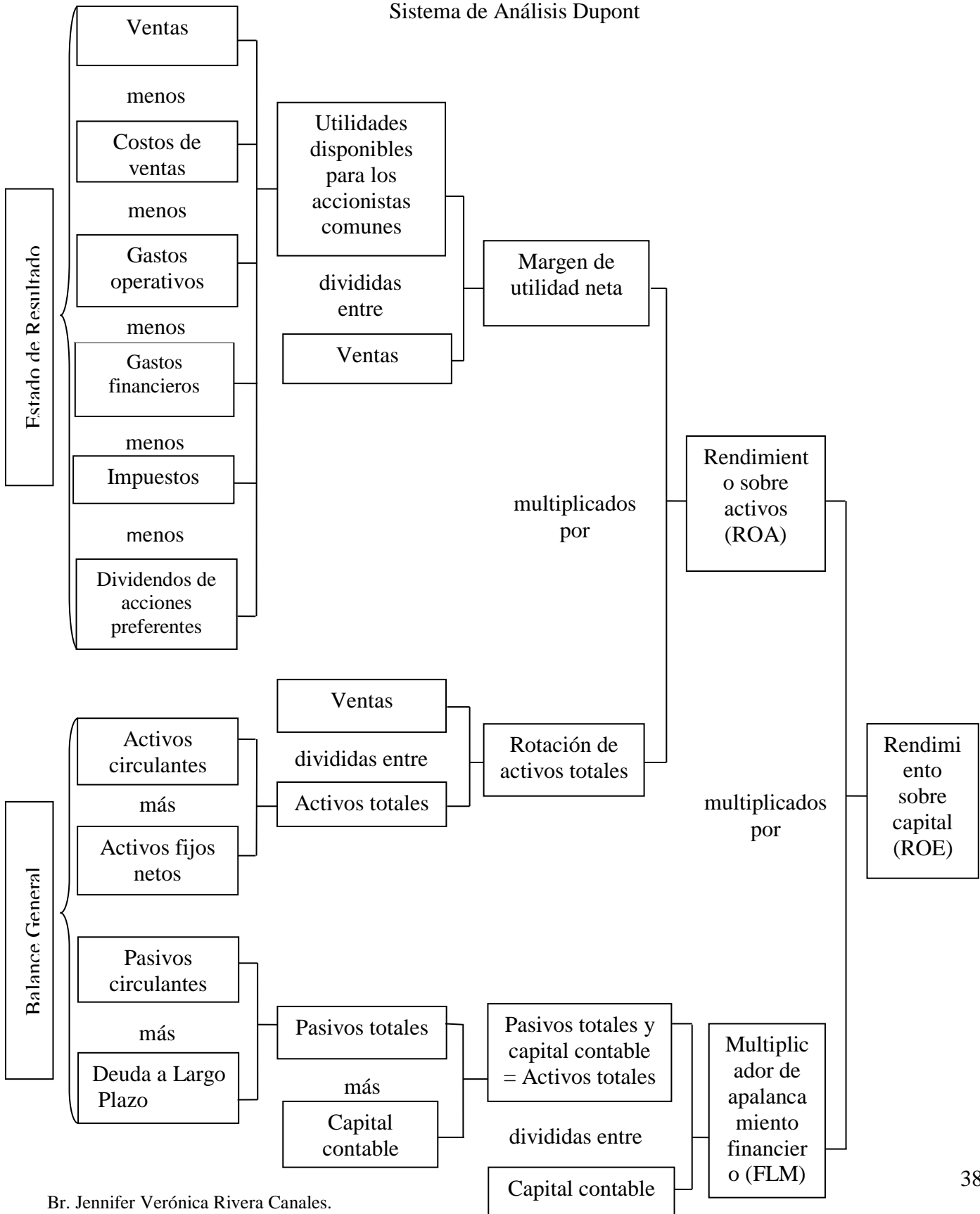
La ventaja del sistema Dupont es que permite a la empresa dividir su rendimiento sobre capital en un componente de ganancias por ventas (margen de utilidad neta), un componente de eficiencia de uso de activos (rotación de activos totales) y un componente de uso de apalancamiento financiero (multiplicador de apalancamiento financiero).

Lawrence, J.G., (2003)

Para complementar el desarrollo de cómo realizar el análisis Dupont se hará uso del gráfico del sistema Dupont aplicado específicamente a la empresa CONFITERÍA BAJAZUR S.A.



Sistema de Análisis Dupont





V. Caso Práctico

5.1 Perfil de la empresa

CONFITERÍA BAJAZUR, S.A., es una empresa que se dedica a la compra y venta de confites, con personal altamente calificado en el servicio, con más de cuatro años de experiencia en el mercado, hemos logrado afianzar nuestro servicio con altos estándares de calidad en atención al cliente y cumplimiento oportuno de los pedidos.

Es preciso indicar que hemos crecido con nuestros clientes y gracias a nuestros clientes, brindando una opción diferente para la satisfacción total de nuestros clientes ya que ofrecemos una gran variedad de confites de diferentes marcas tales como: ARCOR, COLOMBINA, entre otras.

5.1.1 Historia de la empresa.

La empresa CONFITERÍA BAJAZUR, S.A., fue creada por los señores: Gabriel Macías, Biatriz del Carmen Zamora Paiz, Jorge Rodríguez, Anastasia Castro y Jennifer Verónica Rivera Canales. El día 14 de Enero de 2010, siendo su giro principal la compra y venta de productos de confitería. En su primer año la empresa alcanzó un alto grado de especialización en estos productos, que permitió que la empresa ganara un alto nivel de prestigio entre los clientes y sus competidores más cercanos. El monto total del CAPITAL SOCIAL es de DOSCIENTOS MIL CÓRDOBAS NETOS C\$ 200,000.00 valor que fue suscrito y pagado al momento de formar la Sociedad Anónima, en efectivo y



en especie, por lo que se emitieron 1000 acciones comunes con valor nominal de DOSCIENTOS CÓRDOBAS C\$ 200.00 cada Acción.

Los accionistas son los que a continuación se detallan: GABRIEL MACÍAS, quien es poseedor de 190 acciones comunes que corresponden al diecinueve por ciento (19%) del Capital Social, el segundo accionista es BIATRIZ DEL CARMEN ZAMORA PAIZ, quien es poseedor de 200 acciones comunes que corresponden al veinte por ciento (20%) del capital social, el tercer socio es JORGE RODRIGUEZ, quien es poseedor de 200 acciones comunes que corresponden al veinte por ciento (20%) del capital social, el cuarto socio es ANASTASIA CASTRO, quien es poseedor de 210 acciones comunes que corresponden al veintiún por ciento (21%) del capital social y el quinto y último socio es JENNIFER VERÓNICA RIVERA CANALES, quien es poseedor de 200 acciones comunes que corresponden al veinte por ciento (20%) del capital social.

Fue legalmente inscrita ante el Registro Público Mercantil de Nicaragua y en la Dirección General de Ingresos DGI, en el cual fue asignado el siguiente Número de Registro Único del Contribuyente (RUC No. J 0910000050403).

La empresa se encuentra ubicada en Managua, Nicaragua, Raspados Loly del Zumen 1c Este, 4c Norte, 20 mts oeste. La actividad principal o el giro del negocio es la compra y venta de caramelos y



bombones según las exigencias del mercado. CONFITERÍA BAJAZUR, S.A., cuenta con un terreno que posee las siguientes medidas: 25 varas de ancho por 50 varas de largo, para un total de 1,250 varas cuadradas, dentro de este terreno se construyó un edificio de dos plantas que cubre 800 varas cuadradas, el resto de terreno se utiliza como parqueo.

5.1.2 Misión.

Somos una empresa comercializadora de productos de confitería, comprometida a superar las expectativas de calidad de nuestros clientes con productos y servicios en constante innovación.

5.1.3 Visión.

Ser la empresa líder de productos de confitería en Centro América y tener presencia en el mercado internacional.

5.1.4 Objetivos estratégicos.

- Impulsar la excelencia, productividad y competitividad de nuestros trabajadores.
- Abastecer de nuestros productos no sólo a los mercados locales, sino también a los mercados regionales e internacionales.
- Propiciar la incorporación de herramientas de tecnología.

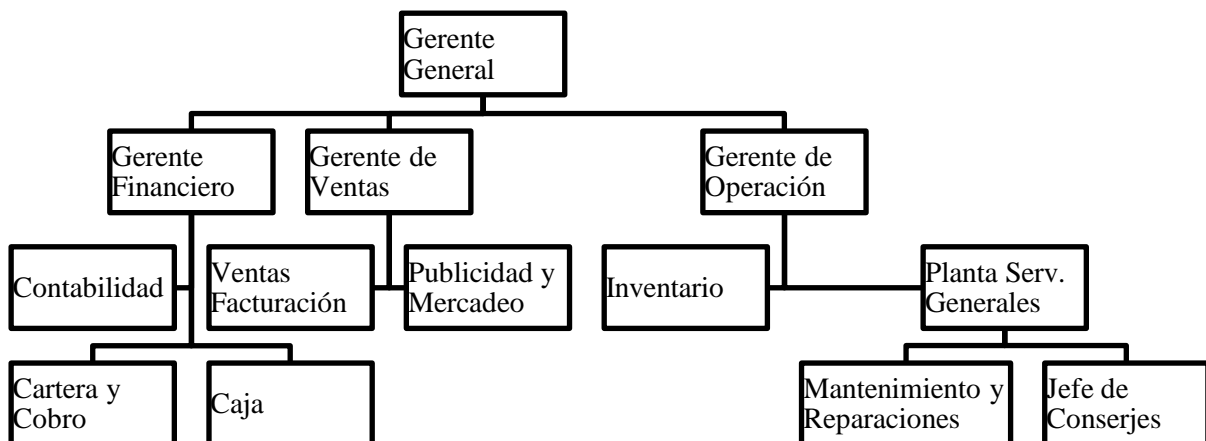


- Brindar a nuestros clientes productos con los más altos estándares de calidad.
- Reducir costos en la adquisición de nuestros productos.

5.1.5 Valores.

- Confianza
- Honestidad
- Integridad
- Ética profesional
- Cumplimiento de compromiso con nuestros clientes

5.1.6 Organización.





5.2 Planteamiento del Problema

En la empresa CONFITERÍA BAJAZUR, S.A., no se han realizado análisis financiero desde que inició sus operaciones en el año 2010, lo que la ha conducido a que sus utilidades disminuyan año con año, sin que los dirigentes de dicha empresa conozcan las razones y las causas de esta disminución.

Vista esta situación se ha determinado realizar un estudio financiero integral que muestre las causas de esa realidad presentada, en busca de alternativas para mejorar el rendimiento y encontrar una respuesta que satisfaga las necesidades de la empresa. Por lo tanto se hace la siguiente pregunta ¿En qué medida influye el no realizar análisis financiero en la rentabilidad de la empresa CONFITERÍA BAJAZUR, S.A., de la ciudad de Managua?



5.3 Diagnóstico

5.3.1 Análisis vertical.

Del año 2014

Para realizar el análisis vertical al estado de pérdida y ganancia se toma en cuenta los ingresos operacionales, es decir las ventas totales, que significan el 100% de los ingresos generados por la actividad ordinaria a la cual se dedica la empresa, que en este caso es la compra y venta de confites (dulces) y que dichas ventas sirve como base comparativo para realizar el análisis de las demás cuentas del estado de pérdida y ganancia.

Como se mencionó anteriormente las ventas representan el 100% de los ingresos operacionales. Y que de acuerdo a los resultados arrojados en el análisis realizado encontramos que:

- El costo de venta representa un 42% de los ingresos totales.
- Respecto a los gastos operativos, éstos representan un 30%, que están divididos en gastos de administración y gastos de venta. Por ejemplo el pago por servicio de luz, agua, teléfono, sueldos del personal de ventas, depreciación, etc.
- Los gastos financieros representan un 2%.
- La utilidad neta después de impuestos representa un 20%.
- El impuesto por pagar IR representa un 5%.



De acuerdo al análisis vertical realizado al Estado de Situación Financiera para el año 2014 de la empresa CONFITERÍA BAJAZUR, S.A., se encontraron las siguientes observaciones:

Activos

Activos Corrientes.

Los activos corrientes representa un 83% del total de activos, distribuida de la siguiente manera: Banco con el 32%, Cuentas por cobrar/ clientes con un 50%, Inventario con un 2%.

Los aspectos más significativos que se reflejan en el estado de situación financiera son la cuenta de Banco con el 32% y Cuentas por cobrar/clientes con un 50%.

Con respecto a la cuenta de Banco que representa el 32% del total del activo este porcentaje que refleja es después del cumplimiento de sus obligaciones, es decir, que la empresa está al día con el pago de sus principales proveedores que le proporcionan la mercadería que comercializa, con los impuestos que se generaron en el mes anterior al cierre fiscal, pero ésta debería tener un porcentaje más alto en la cuenta de Banco porque existe una buena rotación de inventario, pero cabe recalcar que la empresa está otorgando crédito en sus ventas a sus principales clientes.

El inventario con un 2% del total de activos, generalmente este bajo porcentaje puede ser algo bueno para la empresa ya que la mercadería se está vendiendo, pero no todo el efectivo de la venta de esta mercadería está entrando a la empresa porque el 50% de la venta de esta mercadería se está



otorgando al crédito a sus clientes (Cuentas por Cobrar/clientes). La empresa puede estar implementando esta estrategia de vender al 50% al crédito para obtener más clientela.

Activos No Corrientes.

Los activos no corrientes representados por los activos fijos reflejan el 17% del total de activos, distribuidos de la siguiente manera: Edificio con un 10%, mobiliario y equipo de oficina con un 3%, Equipo rodante con un 7%, y la depreciación acumulada con un -4%. El porcentaje de este rubro no es muy significativo en relación con los activos totales ya que la empresa pudo haber invertido en los activos fijos necesarios y a un buen precio o no se han adquirido más o no se han deteriorado desde su adquisición, por ende no han desembolsado dinero para su mantenimiento.

Pasivos

Pasivos Corrientes.

Los pasivos corrientes representan el 49% del total de pasivo más capital, y está compuesto por proveedores con un 27%, impuesto por pagar con un 21%, retenciones por pagar y gastos acumulados con un 1% respectivamente. En las retenciones y gastos acumulados por pagar en relación con el total pasivo más capital puede reflejar el buen funcionamiento en consideración con los pagos de salarios y prestaciones de ley y deducciones de INSS laboral e IR de la nómina a sus trabajadores.



En relación con el total de pasivos más capital el monto de las cuentas de proveedores que representa el 27% y la de impuestos por pagar con un 21% es un porcentaje considerable que se ha de deber por el cumplimiento de sus obligaciones.

Pasivos No Corrientes.

Los pasivos no corrientes representados por hipotecas por pagar reflejan el 1% del total de pasivos más capital. Este rubro no es significativo en relación con el total de pasivos más capital ya que el valor de esa hipoteca es muy bajo y que debió hipotecar algún activo para obtener un poco de efectivo para suplir alguna necesidad menor.

Patrimonio

Con respecto al total de patrimonio de la empresa, éste representa el 50% del total de pasivo más capital y se encuentra estructurado de la siguiente manera: Capital social 14%, utilidad acumulada 17%, utilidad del ejercicio 19%.

El capital social representa el 14%, éste representa el aporte de los accionistas para sacar adelante este negocio.

Las utilidades acumuladas representan el 17% del total de pasivo más capital y éste se encuentra compuesto por las utilidades retenidas del año pasado más las utilidades del periodo del año actual.



La utilidad del ejercicio representa el 19% del total de pasivo más capital, el monto de esta cuenta se encuentra reflejado en el estado de pérdidas y ganancias cuando tenemos la utilidad antes de IR y luego a este monto le multiplicamos el correspondiente porcentaje de IR y luego le restamos el monto del impuesto a las utilidades antes de IR. Este porcentaje deberá su aumento o disminución en los próximos años a la manera de cómo la empresa maneje sus actividades y funciones.

Del año 2015

Igual que en el año 2014 se tomó como base de análisis para las demás cuentas del estado de pérdida y ganancia, las ventas totales (100%).

De acuerdo al análisis vertical practicado en el año 2015 resulta que:

- El costo de venta representa un 55% de los ingresos totales, es decir que para esta fecha en relación con el año 2014 aumentó en un 13%, este porcentaje puede estar dado a los costos que se generaron al momento de comprar la mercadería aumentaron.
- Respecto a los gastos operativos, éstos representan un 32 %, es decir que en relación con el año 2014 aumentó solamente en un 2%. Esto quiere decir que los gastos operativos (pago por servicio de luz, agua, teléfono, sueldos del personal de ventas, etc.), se mantienen constantes.
- Los gastos financieros quedan estables con un 2%.
- La utilidad neta después de impuestos representa un 9%, es decir que en relación al año 2014 este rubro sufrió una disminución en un 11%.



- El impuesto por pagar IR representa un 2%, es decir que en relación al año 2014 sufrió una disminución en un 3% y por lo tanto como la empresa pagó menos impuesto podríamos decir que las utilidades que percibe la empresa son aceptable.

De acuerdo al análisis vertical realizado al Estado de Situación Financiera para el año 2015 de la empresa CONFITERÍA BAJAZUR, S.A., se encontraron las siguientes observaciones:

Activos

Activos Corrientes.

Los activos corrientes representa un 88% del total de activos, distribuida de la siguiente manera: Banco con el 6%, Cuentas por cobrar/ clientes con un 79%, Inventario con un 3%.

Los aspectos más significativos que se reflejan en el estado de situación financiera son en la cuenta de Cuentas por cobrar/ clientes con un 79%, que con relación al año 2014 aumentó en un 29%, este es que la empresa aumentó sus ventas al crédito y por ende este aumento en las cuentas por cobrar/clientes puede ser originado por la gestión ineficiente para la recuperación de cartera; para la empresa esto representa un alto peligro ya que el efectivo se encuentra estancado, además se corre el riesgo de pérdidas, sumándole a esto, la devaluación de la moneda.

Con respecto a la cuenta de Banco que representa el 6% del total del activo, ésta disminuyó considerablemente en relación con el año 2014 en un 26%, esto se pudo generar por el aumento de los



gastos y disminución de los ingresos que se originaron en la empresa y que no se está recuperando en tiempo y forma el efectivo de la mercadería otorgada al crédito.

El inventario con un 3% del total de activos, este rubro aumentó irrelevantemente en un 1% en relación al año 2014, generalmente este bajo porcentaje igual que en el año pasado puede ser algo bueno para la empresa ya que la mercadería se está vendiendo.

Activos No Corrientes.

Los activos no corrientes representados por los activos fijos reflejan el 12% del total de activos, distribuidos de la siguiente manera: Edificio con un 8%, mobiliario y equipo de oficina con un 3%, Equipo rodante con un 6%, y la depreciación acumulada con un -5%. El porcentaje de este rubro disminuyó en un 5% en relación con el año 2014, pero este cambio no es muy significativo en relación con los activos totales ya que la empresa pudo haber invertido un poco menos en el mantenimiento de dichos activos.

Pasivos

Pasivos Corrientes.

Los pasivos corrientes representan el 49% del total de pasivo más capital, y está compuesto por proveedores con un 26%, impuesto por pagar con un 22%, retenciones por pagar y gastos acumulados por pagar con un 1% respectivamente. Los porcentajes de esta cuenta no han tenido cambios



significativos en relación con el año 2014, ya que la cuenta de proveedores disminuyó en un 1% y la cuenta de impuesto por pagar aumentó en un 1% y en las retenciones y gastos acumulados por pagar se comportan del mismo modo que el año pasado.

Pasivos No Corrientes.

En este año (2015) el estado de situación financiera de la empresa no cuenta con la clasificación de pasivos no corrientes ya que la empresa ha saldado la hipoteca que había realizado en el año 2014.

Patrimonio

Con respecto al total de patrimonio de la empresa, éste representa el 51% del total de pasivo más capital y se encuentra estructurado de la siguiente manera: Capital social 11%, utilidad acumulada 30%, utilidad del ejercicio 9%.

El capital social representado por el 11%, corresponde al aporte de los accionistas. El monto de capital social sigue siendo el mismo, pero esta cuenta cambio en su porcentaje, es decir disminuyó en un 3% en relación con el año 2014, esto se debe al incremento en la utilidad acumulada, lo cual significa que la empresa cuenta con un colchón financiero y en caso de pérdidas no se vería afectado el capital social puesto que recaería sobre la utilidades antes mencionadas.



Las utilidades acumuladas representan el 30% del total de pasivo más capital, y representa también un aumento de la cuenta en un 13% en relación con el año 2014 y éste se encuentra compuesto por las utilidades retenidas del año pasado más las utilidades del periodo del año actual.

La utilidad del ejercicio representa el 9% del total de pasivo más capital, ésta disminuyó en un 10% en relación con el año 2014. Esta cuenta siempre tendrá el mismo cálculo aritmético para acceder a ella y el monto de ésta se encontrará reflejado en el estado de pérdidas y ganancias. Como se dijo en el análisis de esta cuenta en el año 2014 este porcentaje deberá su aumento o disminución en los próximos años a la manera de cómo la empresa maneje sus actividades y funciones.

5.3.2 Análisis horizontal.

PERIODO 2014-2015

En el estado de pérdida y ganancias, las ventas representan ingresos por operaciones normales, éstas reflejan un aumento del 35% para el periodo 2014-2015, sin embargo hubo un aumento considerable del 76% en el costo de venta, mismo que supera el aumento en las ventas, y por lo tanto causa un impacto en la utilidad bruta, la cual aumentó un 5%, pero que en el 2014 representaba un 58% de las ventas y en el 2015 su representación respecto a las ventas se redujo a un 45%.

En relación a los gastos de operación, aumentó en un 43% en el periodo 2014-2015, sumándose como factor incidente en el impacto negativo que se refleja en la utilidad neta del ejercicio.



Dicho impacto negativo en la utilidad neta corresponde a una disminución del 40%, debido al aumento significativo que hubo en los costos de venta y los gastos operativos.

Aunque la empresa CONFITERÍA BAJAZUR S.A., presenta utilidades en ambos períodos, se puede observar que hay un problema en la operación de la entidad, que está causando disminución en las utilidades, y que debido a esta tendencia la empresa se enfrenta ante la amenaza de sufrir pérdidas en un futuro y afectar la marcha de este negocio.

En el Estado de Situación Financiera de CONFITERÍA BAJAZUR S.A., haciendo referencia a las cuentas más representativas de dicho estado podemos observar que en relación al efectivo para el periodo 2014-2015 hubo una disminución del 79%, esto debido a razones de deficiente recuperación de cartera del total de venta a crédito y los aumentos en los gastos y costos.

Con respecto a las cuentas por cobrar podemos decir que para el periodo 2014-2015 hubo un incremento de C\$ 657.065,60 que representa el 90%, esto nos indica que la entidad está teniendo demasiadas ventas a crédito y con una alta deficiencia de recuperación de cartera.

En relación a los inventarios en el periodo 2014-2015 se obtuvo un aumento considerable del 144%, esto es por razones de aumento de ventas para cubrir la demanda, pero también es posible que la mercadería se esté adquiriendo a un precio mayor.



El total activo para el periodo 2014-2015 representó un aumento del 20%, demostrando esto que la empresa en sus activos representó más aumentos en el periodo 2014.

El total activo corriente reflejó un aumento del 26% en el 2015.

En las cuentas de activos fijos no sufrió variaciones. Y la depreciación presenta un aumento por el deterioro de los activos fijos que la entidad posee.

Comenzando ahora con los rubros del pasivo, compararemos la cuenta de proveedores que para los años 2014-2015 han representado un aumento del 16%, debido a la compra significativa que se hizo en este año (2015).

Las retenciones por pagar para el periodo 2014-2015 representaron un aumento del 41%.

Los gastos acumulados por pagar para el periodo 2014-2015 tuvieron una disminución del 22%. Esto nos dice que los gastos acumulados por pagar fueron más elevados en el año 2014.

En el total de pasivo observamos que en el periodo que más aumentó su monto fue en el periodo 2015 en comparación con el periodo 2014, esto nos indica que en el año 2015 se adquirieron más obligaciones.



En las cuentas del capital, la utilidad acumulada aumentó en un 109% en comparación con el periodo 2014-2015.

Respecto al total de pasivo más capital, en el periodo 2015 representó un aumento en su monto en relación con el 2014. Podemos concluir que en todos los aspectos en el año 2015 fue el periodo que más aumento presentó tanto en sus activos, pasivos y capital.

5.3.3 Interpretación de razones financieras.

Razones de liquidez:

1. Capital neto de trabajo

Capital de Trabajo	2014	2015
Activo Corriente – Pasivo	C\$ 1.225.889,30	C\$ 1,549,390.65
Corriente	<u>-C\$ 727.997,30</u>	<u>- C\$ 867,941.85</u>
	C\$ 497,892.00	C\$ 681,448.80

El capital de trabajo para el año 2014 fue positivo debido a que los activos corrientes superan a los pasivos corrientes, generando así un monto de C\$ 497.892,00, resultando beneficioso para CONFITERÍA BAJAZUR, S.A., puesto que la empresa tuvo suficiente liquidez para cubrir sus pasivos de mayor exigibilidad.



En el año siguiente el capital de trabajo aumentó significativamente a C\$ 681.448,80 debido a que el aumento en el activo corriente fue mayor que el del pasivo corriente, igual que el año pasado.

Esta holgura entre los dos componentes en los periodos analizados significa que tienen la capacidad de enfrentar los pasivos a corto plazo sin ninguna complicación.

2. Razón corriente

Razón corriente	2014	2015
<u>Activos Corrientes</u>	<u>C\$ 1,225,889.30</u>	<u>C\$ 1,549,390.65</u>
Pasivos Corrientes	C\$ 727,997.30	C\$ 867,941.85
	= 1.68	= 1.79

Para el año 2014, la empresa cuenta C\$ 1,68 de activo por cada córdoba de pasivo, esto quiere decir que por cada C\$ 1 de que pagará le sobra C\$ 0.68 para endeudarse o invertir.

En el 2015, la razón aumentó a C\$ 1,79, en esta ocasión a la empresa le queda C\$ 0.79 para endeudarse o invertir, este aumento se debió a que el activo corriente aumentó en un 26% en relación al año anterior, mientras que el pasivo corriente aumentó sólo en 19%.

En los dos periodos analizados, la empresa se encuentra en capacidad de pagar sus deudas a corto plazo, es decir, posee una buena liquidez con tendencia a aumentar. Para conocer con mayor precisión la liquidez de la empresa, se aplica a continuación la razón de la prueba ácida.



3. Razón de prueba acida o prueba rápida

Prueba ácida	2014	2015
<u>Act. Corrientes- Inv.</u>	<u>C\$ 1,201,839.30</u>	<u>C\$ 1,490,617.55</u>
Pasivos Corrientes	C\$ 727,997.30	C\$ 867,941.85
	= 1.65	= 1.72

Para el año 2014, la empresa contaba con C\$ 1.65 de liquidez después de restar los inventarios al activo corriente, ya que estos son el activo con menor liquidez o que tardan más en convertirse en efectivo, esto quiere decir, que la empresa contó con C\$ 1 para pagar sus obligaciones a corto plazo y le restaba C\$ 0,65 para invertir o endeudarse.

En el año siguiente esta razón aumentó a C\$ 1,72 y por consiguiente la empresa contaba con C\$ 0.72 para endeudarse o invertir.

Al igual que en la razón corriente, la razón de prueba acida refleja que la empresa cuenta con una buena liquidez debido a que los activos corrientes están integrados principalmente por efectivo y cuentas por cobrar, es decir la mayor parte está conformado por activos líquidos.

Razones de apalancamiento.

1. Razón de endeudamiento



ANÁLISIS FINANCIERO EN LA EMPRESA COMERCIAL CONFITERÍA BAJAZUR S.A, DE LOS PERIODOS 2014 - 2015, PARA LA TOMA DE DECISIONES.

Razón de endeudamiento	2014	2015
<u>Pasivos Totales</u>	<u>C\$ 737,997.30</u>	<u>C\$ 867,941.85</u>
Activos Totales	C\$ 1,470,889.30	C\$ 1,766,890.65
	= 0.50	= 0.49

Esta razón no tuvo mucha variación en cuanto al índice de endeudamiento en cada uno de los años analizados, ya que para el año 2014 el índice fue de 50% y en el 2015 fue del 49%, lo que significa que ese es el porcentaje de los activos que fueron financiados por deuda a corto y a largo plazo.

2. Deuda a capital

Razón de deuda a capital	2014	2015
<u>Pasivos Totales</u>	<u>C\$ 737,997.30</u>	<u>C\$ 867,941.85</u>
Capital Propio	C\$ 732,892.00	C\$ 898,948.80
	= 1.01	= 0.97

Para el año 2014 se muestra un resultado de 1.01, esto significa que en ese periodo la mayor parte del financiamiento proviene de fuentes externas. En el caso del 2015 se produjo una disminución a 0.97 veces, lo cual indica que el financiamiento externo bajó de una forma no significativa. Sin embargo, se hace notorio que el financiamiento interno y el externo se encuentra en una proporción similar.

3. Cobertura de intereses

Cobertura de interés	2014	2015
<u>Utilidad antes de Int. e Imp.</u>	<u>C\$ 376,752.00</u>	<u>C\$ 237,106.00</u>
Gastos por intereses	C\$ 29,202.00	C\$ 29,535.00
	= 12.90	= 8.03



En el año 2014 las utilidades cubren a los intereses en 12.90 veces, lo cual indica que tiene solvencia financiera. En el 2015 esta razón disminuyó a 8.03 veces, pero a pesar de esta situación la empresa sigue generando suficientes ingresos para hacerle frente a los intereses generados por el financiamiento externo.

Razones de actividades.

1. Rotación de activos totales

Rotación de activos totales	2014	2015
$\frac{\text{Ventas}}{\text{Activo Total}}$	$\frac{\text{C\$ 1,374,800.00}}{\text{C\$ 1,470,889.30}} = 0.93$	$\frac{\text{C\$ 1,855,980.00}}{\text{C\$ 1,766,890.65}} = 1.05$

En el año 2014 esta razón fue de 0.93 veces, esto quiere decir que por cada córdoba de activo se obtuvo C\$ 0.93 de venta, esto significa que se utilizó un mayor cantidad de activos para generar las ventas; y en el 2015 esta razón aumentó a 1.05 veces, esto se debió a un aumento en las ventas.

2. Rotación de Activos fijo

Rotación de Activos fijo	2014	2015
$\frac{\text{Ventas}}{\text{Activo Fijo}}$	$\frac{\text{C\$ 1,374,800.00}}{\text{C\$ 245,000.00}} = 5.61$	$\frac{\text{C\$ 1,855,980.00}}{\text{C\$ 217,500.00}} = 8.53$



En el año 2014 el resultado de esta rotación fue de 5.61 veces, esto significa que los activos fijos tienen la capacidad que generar suficientes ventas, dicho ratio aumentó para el año 2015, debido al aumento en las ventas y la disminución en los activos fijos, lo cual implica que a pesar de la baja en los activos fijos éstos tuvieron la capacidad para generar ventas mayores en relación al año anterior.

3. Rotación de inventarios

Rotación de Inventario	2014	2015
<u>Ventas</u>	<u>C\$ 1,374,800.00</u>	<u>C\$ 1,855,980.00</u>
Inventario	C\$ 24,050.00	C\$ 58,773.10
	= 57.16	= 31.58

Para el año 2014 el inventario rotó 57 veces, esto indica que el inventario se convierte en ventas a una buena velocidad, siendo beneficioso para la entidad. Esa condición desmejoró notablemente en el año 2015, significando que ahora el inventario tarda más para convertirse en ventas, es decir que la empresa está teniendo dificultades para realizar su inventario.

4. Rotación de cuentas por cobrar

Rotación de cuentas por cobrar	2014	2015
<u>Ventas Anuales Créditos</u>	<u>C\$ 505,239.00</u>	<u>C\$ 1,002,229.20</u>
Cuentas por Cobrar	C\$ 733,600.70	C\$ 1,390,666.30
	= 0.69	= 0.72

En el año 2014, CONFITERÍA BAJAZUR, S.A., cobraba 0.69 veces sus cuentas por cobrar, misma que afecta a la entidad, puesto que muestra un problema para recuperar los saldos de sus clientes y para



el 2015, aunque este ratio aumentó a 0.72, sin embargo no ha dejado de ser un problema para la empresa, pues sus ventas al crédito tardan mucho tiempo para convertirse en efectivo.

Asimismo se puede decir que las cuentas por cobrar, en este caso, tienen una baja liquidez, pues su tendencia indica que no se pueden convertir en dinero de forma rápida.

5. Rotación de cuentas por pagar

Rotación de cuentas por pagar	2014	2015
<u>Compras Anuales a Crédito</u>	<u>C\$ 405,265.00</u> = 1.03	<u>C\$ 714,552.30</u> = 1.56
Cuentas por Pagar	C\$ 394,584.30	C\$ 459,187.65

En el año 2015, la entidad está pagando su deuda con los proveedores de una manera más frecuente, en relación al año anterior, puesto que su rotación pasó de 1.03 a 1.56 veces. A pesar de esto la rotación de cuentas por pagar sigue siendo baja, en otras palabras, CONFITERÍA BAJAZUR S.A., está cumpliendo sus obligaciones a corto plazo que tiene con los proveedores de manera tardada. Existe un descalce entre la frecuencia de cobro a sus clientes y la frecuencia de pagos a sus proveedores.

Razones de rentabilidad.

1. Margen de utilidad bruta



ANÁLISIS FINANCIERO EN LA EMPRESA COMERCIAL CONFITERÍA BAJAZUR S.A, DE LOS PERIODOS 2014 - 2015, PARA LA TOMA DE DECISIONES.

Margen de utilidad bruta	2014	2015
<u>Utilidad Bruta</u>	<u>C\$ 795,850.00</u> = 58%	<u>C\$ 835,191.00</u> = 45%
Ventas Netas	C\$ 1,374,800.00	C\$ 1,855,980.00

La capacidad generadora de utilidad bruta ha disminuido en el año 2015, en comparación al año anterior, actualmente el 45% de las ventas permanece como utilidad bruta.

En el 2014 el porcentaje de utilidad que le quedó a la empresa después de restar los costos de venta fue de 58%, en este periodo se presentó el porcentaje de utilidad bruta más alta.

En el año siguiente la utilidad bruta disminuyó a 45%, esto se debió a que a pesar de que las ventas aumentaron el costo de venta aumentó a 55%, significa que el precio de venta se mantuvo a pesar del incremento en los costos, siendo esta la causa de la disminución en la utilidad bruta.

2. Margen Neto

Margen Neto	2014	2015
<u>U.N.D.I.R.</u>	<u>C\$ 278,040.00</u> = 20%	<u>C\$ 166,056.80</u> = 9%
Ventas Netas	C\$ 1,374,800.00	C\$ 1,855,980.00

En el 2014 esta razón representó el 20% siendo este periodo en el que se logró el mayor porcentaje de utilidad después de IR. En esta razón se determina las ganancias de la entidad, el 20% de las ventas totales corresponde a ganancia de los socios en el periodo 2014, también indica que los socios obtuvieron C\$20 por cada C\$100 que se vendió en el periodo.



La situación desmejoró en el año siguiente, puesto que las utilidades de los socios bajaron al 9%, por cada C\$100 de venta los socios ganaron C\$9.

Esta situación está asociada al incremento en los costos de ventas, dado que una vez que se ve afectada la utilidad bruta también desmejora la utilidad neta.

3. Rendimiento sobre los Activos Totales (ROA)

Margen sobre los Activos Totales	2014	2015
<u>Utilidad Neta</u>	<u>C\$ 278,040.00</u>	<u>C\$ 166,056.80</u>
Activo Total	C\$ 1,470,889.30	C\$ 1,766,890.65
	= 19%	= 9%

En el 2014 la eficiencia total de la administración de la empresa en la obtención de utilidades después de impuestos fue de 19%, a partir de los activos disponibles.

En el 2015 la eficiencia de la administración desmejoró, la razón bajó a 9% debido a una disminución en la utilidad neta y a un aumento en el activo neto, significa que el rendimiento de la inversión en activos ha disminuido.

4. Rendimiento sobre el Capital Contable (ROE)



ANÁLISIS FINANCIERO EN LA EMPRESA COMERCIAL CONFITERÍA BAJAZUR S.A, DE LOS PERIODOS 2014 - 2015, PARA LA TOMA DE DECISIONES.

Margen sobre el Capital Contable	2014	2015
<u>Utilidad Neta</u>	<u>C\$ 278,040.00</u>	<u>C\$ 166,056.80</u>
Patrimonio Neto	C\$ 732,892.00	C\$ 898,948.80
	= 38%	= 18%

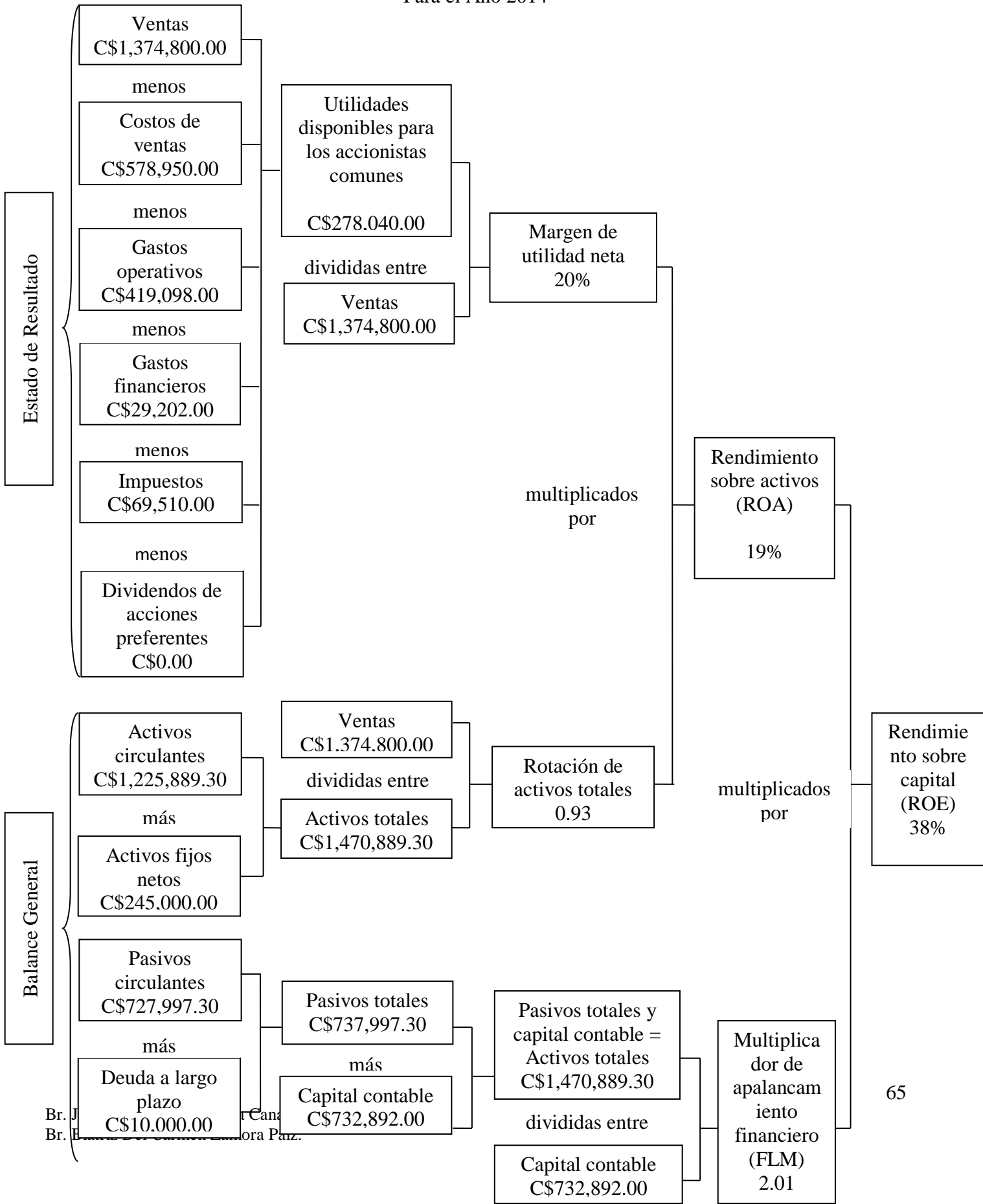
Esta razón ha disminuido en un 20%, los socios están teniendo menor rendimiento sobre su inversión, debido a que las utilidades se han visto afectadas, situación que requiere atención e implementación de un plan de acción, debido a que la tendencia que este ratio lleva es decreciente, y para el año 2016 este índice podría desmejorar aún más.

5.3.4 Análisis Du Pont.



ANÁLISIS FINANCIERO EN LA EMPRESA COMERCIAL CONFITERÍA BAJAZUR S.A, DE LOS PERIODOS 2014 - 2015, PARA LA TOMA DE DECISIONES.

Para el Año 2014





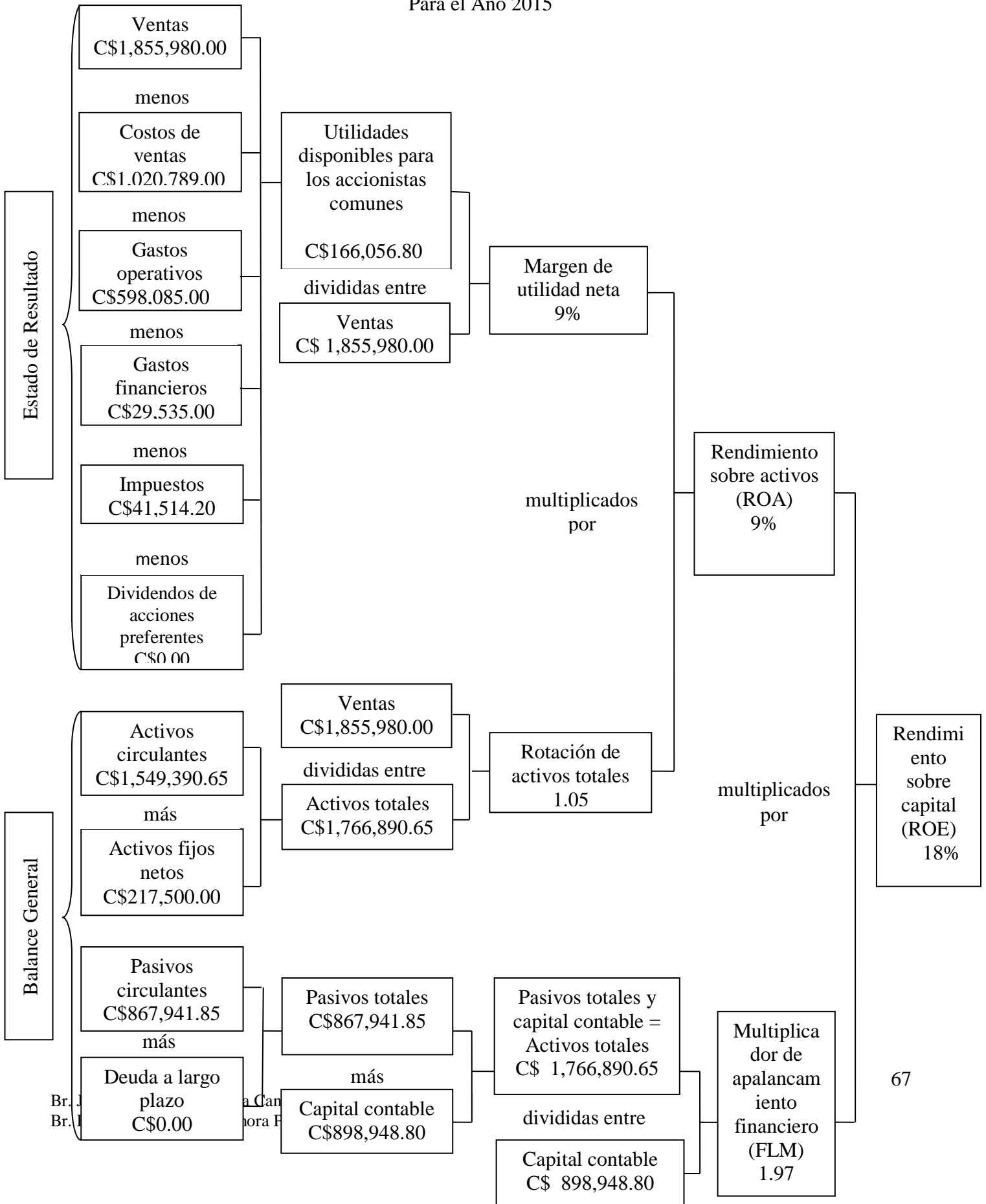
Interpretación del Análisis Dupont para el año 2014

Según la aplicación del sistema Dupont en el análisis financiero refleja una rentabilidad del 38% que indica que el rendimiento más significativo fue debido al endeudamiento de la empresa para financiar las actividades propias de la misma, esto se puede identificar en el cálculo del multiplicador del apalancamiento financiero.



ANÁLISIS FINANCIERO EN LA EMPRESA COMERCIAL CONFITERÍA BAJAZUR S.A, DE LOS PERIODOS 2014 - 2015, PARA LA TOMA DE DECISIONES.

Para el Año 2015





Interpretación del Análisis Dupont para el año 2015

Según la aplicación del sistema Dupont en el análisis financiero refleja una rentabilidad del 18% que indica que el rendimiento más significativo fue debido al endeudamiento de la empresa para financiar las actividades propias de la misma, esto se puede identificar en el cálculo del multiplicador del apalancamiento financiero.



5.4 Diagnóstico del Problema

Sobre la base de las reflexiones teóricas realizadas a partir de un conjunto de métodos y técnicas de análisis se arribaron a las siguientes conclusiones:

1. La Empresa CONFITERÍA BAJAZUR, S.A., no presenta deficiencias en los indicadores de liquidez ya que durante los dos periodos analizados la empresa cuenta con suficientes recursos para responder por sus obligaciones a corto plazo.
2. El grupo de actividad es el que presenta las mayores deficiencias ya que la empresa no tiene una adecuada gestión de cobros y pagos, y esto podría poner en riesgo de liquidez a la entidad. Además su inventario ha disminuido notablemente la capacidad de convertirse en ventas.
3. El grupo de rentabilidad, aunque la institución aún no presenta pérdidas, los índices han desmejorado significativamente como resultado de una disminución en las utilidades, por lo cual se hace evidente la necesidad de tomar medida respecto a esta situación. Esta situación se debe a que el costo de venta presenta un aumento del 13%, mientras la entidad mantiene el precio de venta.
4. En el caso del grupo de endeudamiento encontramos que el nivel de deudas se mantiene constante en los dos periodos de análisis, puesto que solamente la mitad de sus activos están siendo financiados con deuda externa, también es importante mencionar que la empresa tiene la capacidad de cubrir los gastos financieros generados por dichas deudas.



5. La empresa ha mejorado en ciertas áreas financieras y en otras ha mostrado debilidades principalmente debido a la falta de administración eficiente de las cuentas por cobrar.



5.5 Conclusiones del caso

CONFITERÍA BAJAZUR, S.A., es una empresa que se dedica a la compra y venta de confites, que poco a poco ha ido creciendo en el mercado, pero necesita que realicen análisis financieros con más frecuencia para mantener la salud financiera de ésta.

En esta empresa no se realizan análisis financiero y esto no le ha permitido a la empresa tener un mayor desempeño y crecimiento, específicamente debido a una inadecuada administración de cuentas por cobrar y de inventarios, siendo estas las mayores debilidades encontradas en el análisis realizado, además presenta un problema respecto a sus proveedores dado que sus costos de ventas están aumentado más que su precio de venta, provocándole una baja muy significativa en sus utilidades.

Se recomienda que la empresa CONFITERÍA BAJAZUR, S.A., realice con más frecuencia análisis financieros.



5.6 Recomendaciones del Caso

Después de detectar los puntos débiles de la empresa comercial CONFITERÍA BAJAZUR, S.A., se recomiendan las siguientes estrategias:

- Emplear estrictos controles en la administración y seguimientos en las cuentas por cobrar, enviando avisos de cobro o reestructurando sus políticas de crédito dando plazos razonables para los pagos por cada tipo de cliente.
- Administrar adecuadamente los inventarios para evitar excesos o insuficiencias en los productos, para poder cubrir la demanda.
- Incorporar un especialista externo en finanzas que responda a las necesidades actuales de análisis, administración y control que esta empresa presenta en la actividad financiera.
- Realizar análisis financieros con más frecuencia.
- Evaluar las condiciones con los proveedores, así mismo determinar correctamente el precio de ventas, bajo el sustento de un debido análisis financiero.



VI. Conclusión

En el presente seminario de graduación se definieron los principales conceptos de las finanzas a corto plazo y diagnóstico financiero y así se facilitó la comprensión del análisis financiero realizado. Este se llevó a cabo con el propósito de implementar el hábito de efectuar análisis financieros frecuentes en la empresa CONFITERÍA BAJAZUR, S.A., con el fin de que la empresa se encuentre saludable en términos financieros, ya que éstos no se han realizado desde que la empresa empezó a funcionar desde el año 2010 y así identificar sus debilidades.

Al aplicar y examinar las técnicas del análisis financiero se encontraron los siguientes aspectos:

- Debido a que la empresa no ha realizado o implementado las técnicas de análisis financiero, ésta se encuentra frágil y sin soporte alguno para resolver los problemas o debilidades que presente la administración financiera de ésta.
- La empresa al realizar análisis vertical y horizontal, ésta se dará cuenta si está ejecutando responsablemente sus activos y pagando sus obligaciones y si está generando utilidades para llevar a cabo sus actividades, esto según el análisis vertical del balance y en el estado de resultado analiza el papel que desempeñan las ventas en cuanto a su ágil realización y determina el costo de ventas, lo que se utiliza en los gastos operativos, impuestos, utilidades en el funcionamiento de sus operaciones. En el análisis horizontal está evaluando las variaciones absolutas y porcentuales, es decir, si las cuentas del estado de situación financiera y el estado de



resultado están aumentando o disminuyendo con relación a los periodos utilizados para determinar a qué se deben estos cambios ya sean significativos o no.

- Para identificar los aspectos positivos y negativos que tiene la empresa, se tuvo que realizar el análisis que se refiere a las razones financieras, y según los resultados que éstas arrojaron, la empresa tiene la capacidad de sobrellevar cualquier situación financiera, pero es importante que considere las estrategias propuestas para subsanar las debilidades que presenta y de esta manera tener una mayor oportunidad de crecimiento.



VII. Referencias bibliográficas

Estupiñán, G. R. & Estupiñán, G. O. (2006). Interpretación, análisis y diagnóstico de los estados financieros. (2da Ed.), *Análisis financiero y de gestión* (pp. 111). Colombia: Ecoe Ediciones.

Lawrence, J. G. (1986). *Fundamentos de administración financiera*. México: Harla, S.A. de C.V.

Lawrence, J. G. (2003). *Principios de Administración Financiera*. (10. Edición). Sistema de análisis Dupont (pp.65-67) PEARSON EDUCACIÓN, México

Morales, C.A. & Morales, C. J. A. (2002). Respuestas rápidas para los financieros. México: Pearson educación.

Narváez, S.A.A. (2006). *Principios de administración financiera*. Nicaragua: Ediciones A.N.

Ortiz, A. H. (2006). *Análisis financiero aplicado y principios de administración financiera*. Colombia: Editorial Curcio Penen.

Recuperado de <https://es.wikipedia.org/wiki/Finanzas>



Recuperado de <http://www.actaodontologica.com/ediciones/2011/1/art19.asp>(Desarrollo y evolución de las finanzas párr. 6 y 7).

Recuperado de https://es.wikipedia.org/wiki/Finanzas_corporativas

Van, H. J. C. (1993). Administración financiera. (9na Ed). México. Prentice hall hispanoamericana, S.A.

Viscione, J. A. (1982). *Análisis financiero principios y métodos*. México: Editorial Limusa, S.A. de C.V.

Weston, J. F. & Brigham, E. (1994). Introducción a la administración financiera. (13va Ed.), *Fundamentos de administración financiera* (pp. 6). México: McGraw-Hill.



VIII. Anexos



Anexo N°. 1

Estado de pérdida y ganancia.

CONFITERÍA BAJAZUR S.A		
ESTADO DE PÉRDIDA Y GANANCIA COMPARATIVO		
PERIODO 2014- 2015		
EXPRESADO EN CÓRDOBAS		
	2014	2015
VENTAS TOTALES	1.374.800,00	1.855.980,00
COSTO DE VENTA	578.950,00	1.020.789,00
UTILIDAD BRUTA	795.850,00	835.191,00
GASTOS DE OPERACIÓN	419.098,00	598.085,00
UTILIDAD EN OPERACIÓN	376.752,00	237.106,00
GASTOS FINANCIEROS	29.202,00	29.535,00
UTILIDAD ANTES IR	347.550,00	207.571,00
IMPUESTOS SOBRE LA RENTA	69.510,00	41.514,20
UTILIDAD NETA	278.040,00	166.056,80



Anexo N°. 2

Estado de Situación Financiera

CONFITERÍA BAJAZUR S,A.
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA COMPARATIVO
PERIODO 2014-2015
EXPRESADO EN CÓRDOBAS

ACTIVOS	2014	2015
<u>CORRIENTES</u>		
BANCO	468.238,60	99.951,25
CUENTAS POR COBRAR/ CLIENTES	733.600,70	1.390.666,30
INVENTARIO	24.050,00	58.773,10
TOTAL ACTIVO CORRIENTES	1.225.889,30	1.549.390,65
<u>NO CORRIENTES</u>		
EDIFICIO	150.000,00	150.000,00
MOBILIARIO Y EQUIPO DE OFICINA	50.000,00	50.000,00
EQUIPO RODANTE	100.000,00	100.000,00
DEPRECIACIÓN ACUMULADA	(55.000,00)	(82.500,00)
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTES	245.000,00	217.500,00
TOTAL ACTIVOS	1.470.889,30	1.766.890,65
PASIVO		
<u>CORRIENTES</u>		
PROVEEDORES	394.584,30	459.187,65
IMPUESTOS POR PAGAR	313.326,00	387.667,20
RETENCIONES POR PAGAR	8.487,00	11.987,00
GASTOS ACUMULADOS POR PAGAR	11.600,00	9.100,00
TOTAL PASIVO CORRIENTES	727.997,30	867.941,85
<u>NO CORRIENTES</u>		
HIPOTECA POR PAGAR	10.000,00	
TOTAL PASIVO	737.997,30	867.941,85
PATRIMONIO		
CAPITAL SOCIAL	200.000,00	200.000,00
UTILIDAD ACUMULADA	254.852,00	532.892,00
UTILIDAD DEL EJERCICIO	278.040,00	166.056,80
TOTAL PATRIMONIO	732.892,00	898.948,80
TOTAL PASIVO + PATRIMONIO	1.470.889,30	1.766.890,65



Anexo N°.3

Análisis Vertical del Estado de pérdida y ganancia

**CONFITERÍA BAJAZUR S.A
ESTADO DE PÉRDIDA Y GANANCIA COMPARATIVO
ANÁLISIS VERTICAL
EXPRESADO EN CÓRDOBAS**

	2014	%	2015	%
VENTAS TOTALES	1.374.800,00	100%	1.855.980,00	100%
COSTO DE VENTA	578.950,00	42%	1.020.789,00	55%
UTILIDAD BRUTA	795.850,00	58%	835.191,00	45%
GASTOS DE OPERACIÓN	419.098,00	30%	598.085,00	32%
UTILIDAD EN OPERACIÓN	376.752,00	27%	237.106,00	13%
GASTOS FINANCIEROS	29.202,00	2%	29.535,00	2%
UTILIDAD ANTES IR	347.550,00	25%	207.571,00	11%
IMPUESTOS SOBRE LA RENTA	69.510,00	5%	41.514,20	2%
UTILIDAD NETA	278.040,00	20%	166.056,80	9%



Anexo N° 4

Análisis vertical Estado de situación financiera

**CONFITERÍA BAJAZUR S.A
ESTADO DE SITUACION FINANCIERA COMPARATIVO
ANÁLISIS VERTICAL
EXPRESADO EN CÓRDOBAS**

ACTIVOS	2014	%	2015	%
<u>CORRIENTES</u>				
BANCO	468.238,60	32%	99.951,25	6%
CUENTAS POR COBRAR/ CLIENTES	733.600,70	50%	1.390.666,30	79%
INVENTARIO	24.050,00	2%	58.773,10	3%
TOTAL ACTIVO CORRIENTES	1.225.889,30	83%	1.549.390,65	88%
<u>NO CORRIENTES</u>				
EDIFICIO	150.000,00	10%	150.000,00	8%
MOBILIARIO Y EQUIPO DE OFICINA	50.000,00	3%	50.000,00	3%
EQUIPO RODANTE	100.000,00	7%	100.000,00	6%
DEPRECIACIÓN ACUMULADA	(55.000,00)	-4%	(82.500,00)	-5%
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTES	245.000,00	17%	217.500,00	12%
TOTAL ACTIVOS	1.470.889,30	100%	1.766.890,65	100%
PASIVO				
<u>CORRIENTES</u>				
PROVEEDORES	394.584,30	27%	459.187,65	26%
IMPUESTOS POR PAGAR	313.326,00	21%	387.667,20	22%
RETENCIONES POR PAGAR	8.487,00	1%	11.987,00	1%
GASTOS ACUMULADOS POR PAGAR	11.600,00	1%	9.100,00	1%
TOTAL PASIVO CORRIENTES	727.997,30	49%	867.941,85	49%
<u>NO CORRIENTES</u>				
HIPOTECA POR PAGAR	10.000,00	1%		
TOTAL PASIVO	737.997,30	50%	867.941,85	49%
PATRIMONIO				
CAPITAL SOCIAL	200.000,00	14%	200.000,00	11%
UTILIDAD ACUMULADA	254.852,00	17%	532.892,00	30%
UTILIDAD DEL EJERCICIO	278.040,00	19%	166.056,80	9%
TOTAL PATRIMONIO	732.892,00	50%	898.948,80	51%
TOTAL PASIVO + PATRIMONIO	1.470.889,30	100%	1.766.890,65	100%



Anexo N°. 5

Análisis horizontal Estado de pérdida y ganancia

**CONFITERÍA BAJAZUR S.A
ESTADO DE PERDIDA Y GANANCIA COMPARATIVO
ANÁLISIS HORIZONTAL
EXPRESADO EN CÓRDOBAS**

	2014	2015	AUMENTO O DISMINUCION	%
VENTAS TOTALES	1.374.800,00	1.855.980,00	481.180,00	35%
COSTO DE VENTA	<u>578.950,00</u>	<u>1.020.789,00</u>	441.839,00	76%
UTILIDAD BRUTA	795.850,00	835.191,00	39.341,00	5%
GASTOS DE OPERACIÓN	<u>419.098,00</u>	<u>598.085,00</u>	178.987,00	43%
UTILIDAD EN OPERACIÓN	376.752,00	237.106,00	(139.646,00)	-37%
GASTOS FINANCIEROS	<u>29.202,00</u>	<u>29.535,00</u>	333,00	1%
UTILIDAD ANTES IR	347.550,00	207.571,00	(139.979,00)	-40%
IMPUESTOS SOBRE LA RENTA	<u>69.510,00</u>	<u>41.514,20</u>	(27.995,80)	-40%
UTILIDAD NETA	278.040,00	166.056,80	(111.983,20)	-40%



ANÁLISIS FINANCIERO EN LA EMPRESA COMERCIAL CONFITERÍA BAJAZUR S.A, DE LOS PERIODOS 2014 - 2015, PARA LA TOMA DE DECISIONES.

Anexo N°.6

Análisis horizontal Estado de situación financiera

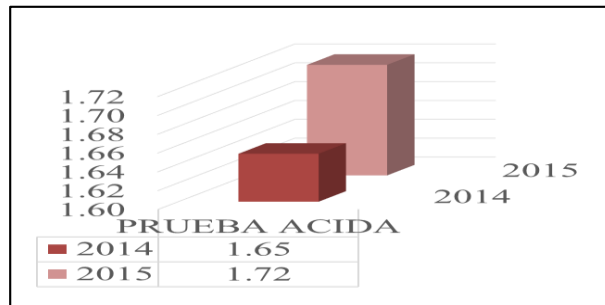
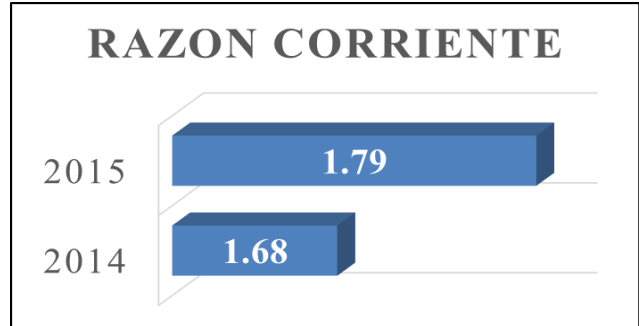
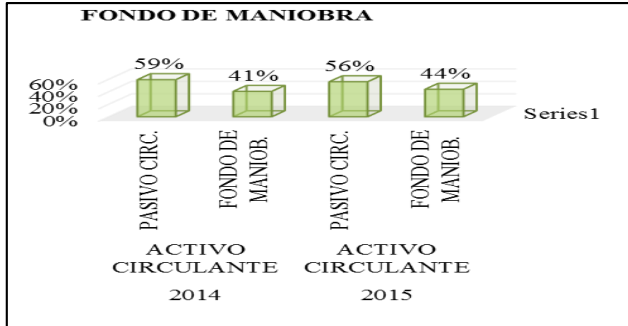
CONFITERÍA BAJAZUR S.A
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA COMPARATIVO
ANÁLISIS HORIZONTAL
EXPRESADO EN CÓRDOBAS

ACTIVOS	2014	2015	AUMENTO O DISMINUCIÓN	%
<u>CORRIENTES</u>				
BANCO	468.238,60	99.951,25	(368.287,35)	-79%
CUENTAS POR COBRAR/ CLIENTES	733.600,70	1.390.666,30	657.065,60	90%
INVENTARIO	24.050,00	58.773,10	34.723,10	144%
TOTAL ACTIVO CORRIENTES	1.225.889,30	1.549.390,65	323.501,35	26%
<u>NO CORRIENTES</u>				
EDIFICIO	150.000,00	150.000,00	-	0%
MOBILIARIO Y EQUIPO DE OFICINA	50.000,00	50.000,00	-	0%
EQUIPO RODANTE	100.000,00	100.000,00	-	0%
DEPRECIACIÓN ACUMULADA	(55.000,00)	(82.500,00)	27.500,00	50%
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTES	245.000,00	217.500,00	(27.500,00)	-11%
TOTAL ACTIVOS	1.470.889,30	1.766.890,65		
PASIVO				
<u>CORRIENTES</u>				
PROVEEDORES	394.584,30	459.187,65	64.603,35	16%
IMPUESTOS POR PAGAR	313.326,00	387.667,20	74.341,20	24%
RETENCIONES POR PAGAR	8.487,00	11.987,00	3.500,00	41%
GASTOS ACUMULADOS POR PAGAR	11.600,00	9.100,00	(2.500,00)	-22%
TOTAL PASIVO CORRIENTES	727.997,30	867.941,85	139.944,55	19%
<u>NO CORRIENTES</u>				
HIPOTECA POR PAGAR	10.000,00		(10.000,00)	-100%
TOTAL PASIVO	737.997,30	867.941,85	129.944,55	18%
PATRIMONIO				
CAPITAL SOCIAL	200.000,00	200.000,00	-	0%
UTILIDAD ACUMULADA	254.852,00	532.892,00	278.040,00	109%
UTILIDAD DEL EJERCICIO	278.040,00	166.056,80	(111.983,20)	-40%
TOTAL PATRIMONIO	732.892,00	898.948,80	166.056,80	23%
TOTAL PASIVO + PATRIMONIO	1.470.889,30	1.766.890,65	296.001,35	20%



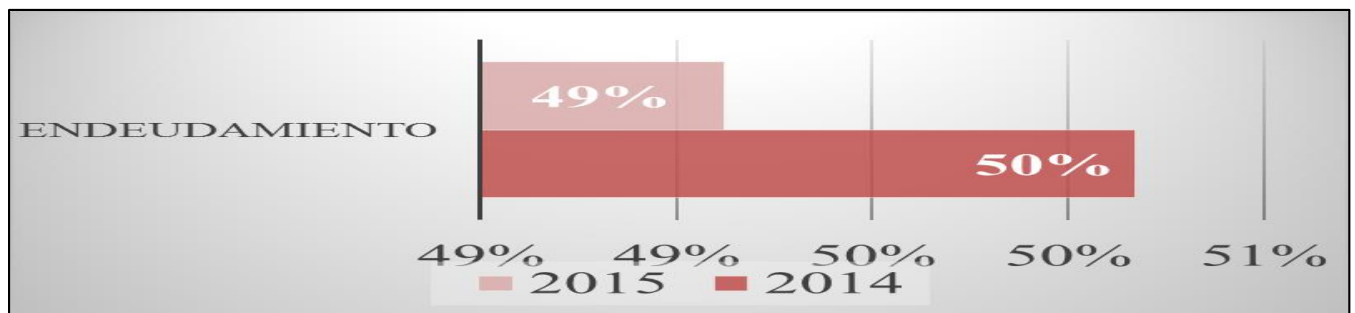
Anexo N°.7

Gráfico de Razones de liquidez



Anexo N°. 8

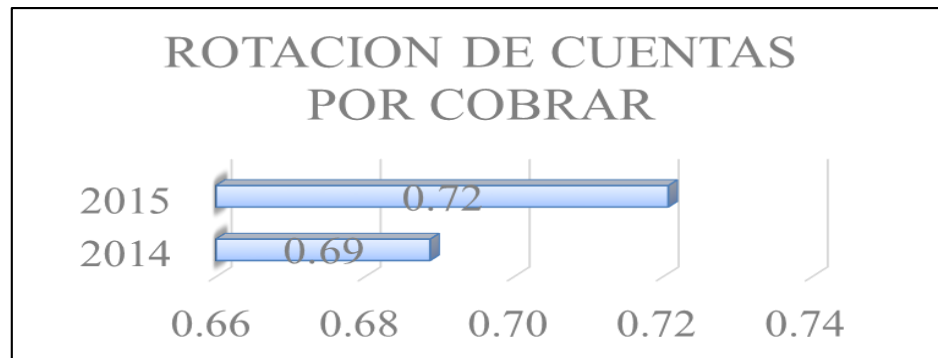
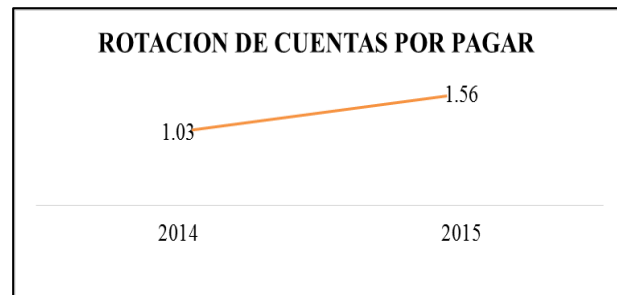
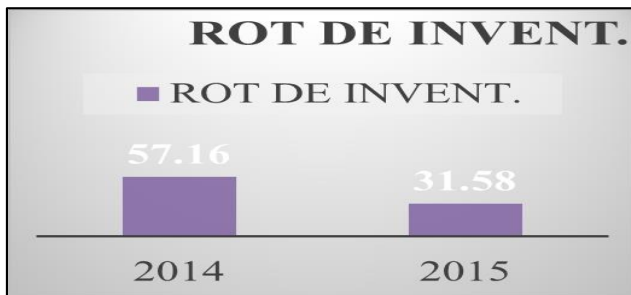
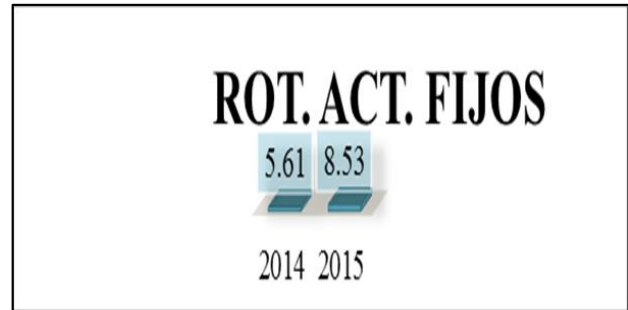
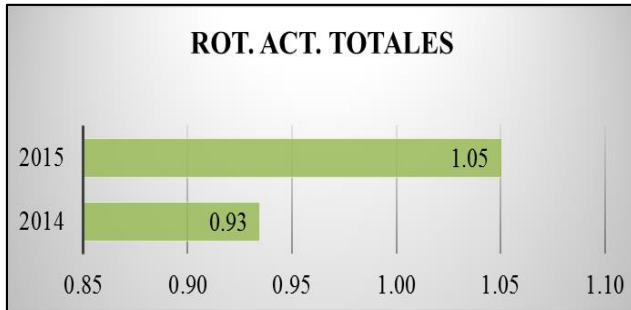
Gráfico de Razones de apalancamiento





Anexo N°.9

Gráfico de Razones de actividad





Anexo N° 10

Gráfico de Razones de Rentabilidad

