

UNIVERSIDAD NACIONAL PEDRO HENRÍQUEZ UREÑA

**FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y SOCIALES
ESCUELA DE CONTABILIDAD Y AUDITORIA**

PROGRAMA DE CURSOS MODULARES

La Estructura Financiera versus la Rentabilidad Empresarial



Informe final presentado por:

Ruth Delize Reyes Camacho
Tania Clementina Ares Guzmán

Para la obtención del grado de:

Licenciatura en Contabilidad y Auditoria

Santo Domingo, D.N.

2015

**LA ESTRUCTURA FINANCIERA VERSUS
LA RENTABILIDAD EMPRESARIAL**

DEDICATORIAS

Dedicatorias

A mi esposo Giacomo,

A mis hijos Giacomo José y José Alberto, junto a Lorena y Kathia son mi inspiración, por quienes lucho para superarme cada día.

A mi madre Clement Guzmán de Ares

A la memoria de mi padre José Desiderio Ares Maldonado, quienes me inculcaron la importancia de la educación y el arduo trabajo.

A mis hermanos José Alberto, José Delio y Lillita, y Julie, quienes me han apoyado para que siga adelante, no importa la edad.

Tania Ares Guzmán

Dedicatorias

A mis padres Martin Reyes Y Jicela Camacho por su apoyo.

A mis Hermanos, Luis, Dulce, Alexandra, Arisleidy, Roxanna por estar ahí para mí.

A mis abuelos y tíos, en especial a mi abuela Blanca, por darme tanto cariño y motivación a seguir.

A Euris Carvajal por siempre estar a mi lado.

A mis amigas por el cariño y apoyo.

Ruth Delize Reyes Camacho

AGRADECIMIENTOS

Agradecimientos

Agradezco a Dios por ser el creador de todos mis sueños. Por permitir que pudiera tener el ánimo de volver a estudiar.

A todos mis profesores y compañeros de estudios, quienes me respaldaron y contribuyeron a concluir esta carrera. En especial a **Ana Pientini** nuestra asesora y amiga.

A mi esposo Giacomo Traverso y a mis hijos, a quienes les he robado parte de su tiempo para dedicarlo a este nuevo reto.

A mi hermano José Delio Ares quien es mi mentor, por su apoyo incondicional, quien es el responsable de mi formación académica.

A mi hermana Julie Ares quien me trajo de vuelta a la UNPHU y quien soñó con este momento.

A Ruth Reyes, Mayeline Cedano, Ariel Peña y Emely Ademes que son y serán por siempre el equipo de Innovadores que luchan para darme las fuerzas y el empuje que necesito. En especial a **Ruth Reyes** que estuvo conmigo desde el inicio de la carrera sin ella esta meta no sería posible.

A mis compañeros de trabajo que tuvieron que escuchar mis éxitos y lamentos durante todo este tiempo.

Tania Ares Guzmán

Agradecimientos

A **Dios**, porque él, es que me ha dado la fuerza y Esperanza que he necesitado para seguir adelante, sin importar que tan difícil sea la situación. También por darme la capacidad, de lograr mis metas y propósitos.

A **mis padres (Martin Y Celestina)** porque siempre han estado conmigo y me han inspirada a seguir adelante con mi carrera, dándome ejemplos y el cariño de padres que he necesitado.

A **mis hermanos (Luis, Dulce, Alexandra y Arisleydi, Roxanna)** porque siempre han sido la fuerza de arranque y motivación para seguir mis propósitos.

A **Euris Carvajal**, porque sin el nada sería posible en mi vida, por ser un apoyo incondicional, sin importar la situación, ni el momento siempre ha estado a mi lado dándome una palabra de aliento, que me inspira a seguir y lograr mis metas. Gracias.

A **Mayeline, Ariel y Emely** porque han sido un apoyo busca de los mismos objetivos.

A **Tania Ares** por ser un ejemplo a seguir y el cariño y apoyo. Gracias Tania porque sin usted no sería posible.

A **todos mis profesores, compañeros de estudios y la Universidad (UNPHU)** por compartir el espacio que necesitaba para cumplir mis metas y darme su apoyo. En especial a **Ana Pientini** nuestra asesora.

Ruth Delize Reyes Camacho

ÍNDICE

Dedicatorias	
Agradecimientos	
Introducción	i
Planteamiento del problema	iii
Justificación de la investigación	iv
Objetivos de la investigación	vi
Objetivo general	vi
Objetivo específico	vi
Metodología de la investigación	vii
Tipo de investigación	vii
Técnicas e instrumento para recolectar la información	viii
Área de estudio	ix

CAPÍTULO I. NIVELES DE ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD EMPRESARIAL

1.1. Conceptos Generales.....	1
1.1.1. Rentabilidad	1
1.1.2. Rentabilidad financiera	1
1.1.3. Rentabilidad económica	2
1.1.4. Importancia de la rentabilidad empresarial.....	2
1.1.5. Objetivos de la rentabilidad empresarial.....	3
1.1.6. Causas de una empresa no rentable.....	4
1.2. Estructura financiera en República Dominicana.....	6
1.3. Rendimiento de la inversión de la empresa.	6
1.4. Estudio de mercado y plan de negocio.....	8

CAPÍTULO II. LA RENTABILIDAD ECONÓMICA

2.1. Concepto de Rentabilidad Económica	12
2.1.1. Cálculo de la Rentabilidad Económica	12
2.1.2. Otras Formulaciones de la Rentabilidad Económica.	13
2.2. Descomposición de la Rentabilidad Económica.	14
2.2.1. Margen	15
2.2.2. Rotación	16

CAPÍTULO III. LA RENTABILIDAD FINANCIERA

3.1. Concepto de Rentabilidad Financiera.	17
3.2. Cálculo de la Rentabilidad Financiera.	18
3.3. Descomposición de la rentabilidad financiera. El apalancamiento financiero.....	19
3.3.1. Descomposición de la rentabilidad financiera como producto de factores.	19
3.3.1.1. Descomposición primera.....	20
3.3.1.2. Descomposición segunda.....	21
3.3.2. El apalancamiento financiero.....	22
3.3.2.1. Limitaciones del modelo.....	24
RESULTADOS	26

CONCLUSIÓN	xi
------------------	----

RECOMENDACIONES	xiii
-----------------------	------

GLOSARIO.....	xv
---------------	----

BIBLIOGRAFÍA.....	xviii
-------------------	-------

ANEXOS	
--------	--

INTRODUCCIÓN

La estructura financiera y la rentabilidad es un problema que ha venido preocupando a las empresas. Su desconocimiento dificulta la capacidad de crecimiento y permanencia en el mercado, esto se debe a la falta de educación financiera de los dueños de las empresas e informalidad con que se desempeñan.

La rentabilidad se refiere a la capacidad de generar beneficios, de modo que los ingresos sean suficientes para recuperar las inversiones, cubrir los costos operacionales y obtener un beneficio adicional o ganancia. Lo importante es que esa rentabilidad sea mayor que el costo de capital de la empresa. La rentabilidad puede ser **medida mediante indicadores financieros o bien mediante indicadores contables.**

En la literatura económica, aunque el término rentabilidad se utiliza de forma muy variada y son muchas las aproximaciones doctrinales que inciden en una u otra faceta de la misma, en sentido general se denomina rentabilidad a la medida del rendimiento que en un determinado periodo de tiempo producen los capitales utilizados en el mismo. Esto supone la comparación entre la renta generada y los medios utilizados para obtenerla con el fin de permitir la elección entre alternativas o juzgar la eficiencia de las acciones realizadas.

La importancia del análisis de la rentabilidad viene determinada porque, en todo análisis empresarial el centro de la discusión tiende a situarse en la rentabilidad o solvencia como variables fundamentales de toda actividad económica.

La empresa debe buscar un equilibrio entre la financiación propia y la ajena, buscando siempre maximizar su rentabilidad, pero manteniéndose dentro de unos límites prudentes de seguridad financiera. La empresa decidirá financiarse con capital propio o ajeno dependiendo de la rentabilidad de los capitales propios o su estabilidad financiera.

El objetivo de este trabajo es buscar la forma de maximizar la rentabilidad y mejorar la estructura financiera de las empresas en la Republica Dominicana, realizando un modelo a seguir. A este respecto es necesario tener en cuenta una serie de procesos en la formulación y medición de la rentabilidad para poder así elaborar un indicador de rentabilidad con significado.

Los pasos a seguir en la elaboración de este trabajo es tomar una muestra de tres empresas revisar sus estructuras financieras y aplicar las fórmulas que puedan medir su rentabilidad.

A través de este trabajo analizaremos las empresas seleccionadas utilizando los indicadores de rentabilidad creando un modelo de análisis empresarial.

En el primer capítulo indicaremos los **Niveles de análisis de la rentabilidad empresarial**. El estudio de la rentabilidad en la empresa lo podemos realizar en dos niveles, en función del tipo de resultado y de inversión los cuales son: la rentabilidad contable y rentabilidad financiera.

En el segundo capítulo presentaremos **La rentabilidad contable** que se crea con un indicador básico para juzgar la eficiencia en la gestión empresarial.

En el tercer y último capítulo presentaremos **La rentabilidad financiera** que se considera como una medida de rentabilidad más cercana a los accionistas o propietarios que la rentabilidad contable, por ser el indicador de rentabilidad que los directivos buscan maximizar en interés de los propietarios, es una medida, referida a un determinado periodo de tiempo, del rendimiento obtenido por los capitales propios.

El propósito de esta investigación es obtener un método aplicable a las empresas para que de forma eficiente puedan medir su rentabilidad, los cuales estarán asociados a una debida formación financiera.

Planteamiento del Problema

La mayoría de las empresas en la República Dominicana no se constituyen legalmente, pertenecen al mercado informal y por esta razón no pueden acceder a las entidades financieras para obtener capitales y con esto una mayor rentabilidad. Esto es un problema que tiene que ver con la estructura financiera y la rentabilidad de las empresas. En la mayoría de los casos las empresas no miden sus índices de solvencia y desconocen su rentabilidad. Tienen una contabilidad informal y poco control en sus operaciones.

A consecuencia de este problema es necesario crear una serie de indicadores financieros que midan la rentabilidad de las empresas. De una forma sencilla, utilizando unos programas de informática donde puedan introducir sus datos financieros y este proceso le imprima los resultados de solvencia y recomendaciones.

Podemos plantear lo siguiente:

1. ¿Cómo pueden medir sus índices de solvencia?
2. ¿Cuál es la estructura financiera que deben tener?
3. ¿Cómo puede una empresa mejorar su rentabilidad?

Justificación de la Investigación

Es necesario trabajar crear la estructura financiera versus la rentabilidad de las empresas porque la mayoría de las microempresas no tienen una contabilidad organizada que les pueda orientar de cuáles son los resultados de su gestión y terminan cerrando por falta de ingresos (Utilidades).

Qué pueden controlar y mostrar los indicadores de rentabilidad:

- El análisis económico ayuda a verificar cómo genera resultados una empresa y cómo mejorarlos.
- Índices de solvencia.
- Hasta dónde pueden endeudarse.
- Rendimiento de la inversión.
- Apalancamiento financiero

Los empresarios desconocen la rentabilidad de su negocio y no tienen información sobre parámetros alternativos que les permitan optar por invertir en otro segmento de mercado. A pesar de estas limitaciones culturales, los indicadores señalan que las empresas son en general rentables.

Esta investigación analiza la importancia, para los interesados en conocer sobre el tema de la rentabilidad de las empresas, ya que es un problema que está ocurriendo desde hace muchos años y sigue en aumento por la poca información que brinda este sector informal y que debe recibir alguna alternativa o educación de la rentabilidad que puede alcanzar al formalizar sus actividades de negocios.

En este trabajo queremos contribuir creando unos indicadores que le ayuden a las empresas a medir su solvencia y rentabilidad sobre las inversiones, además de indicar a los propietarios la proyección de poder obtener beneficios de sus capitales.

Por esta razón nos hemos dispuesto a identificar las debilidades de la empresa que no permite su crecimiento y permanencia en un mercado tan competitivo y globalizado como el actual. De la misma manera les mostraremos cuales son los factores que influyen negativamente para que la empresa no tenga el beneficio suficiente para seguir con sus operaciones y les ofreceremos las recomendaciones a través de un plan de negocio y estudios de mercado para obteniendo las ventajas competitivas de la empresas y de ese modo saber el estatus económico a través de indicadores de rentabilidad económica y financiera para que pueda tomar las mejores decisiones.

Objetivos de la investigación

✓ Objetivos generales

Identificar y analizar las causas del cierre de las empresas por falta de liquidez y mayor rentabilidad. Estudiar su estructura financiera y crear índices que puedan alertar su situación financiera en períodos de tiempo. Crear métodos automatizados que le facilite evaluar su solvencia y rentabilidad. Asesorar al empresario para que lleve un mejor manejo de sus ingresos y crear una estructura financiera.

✓ Objetivos Específicos

- Identificar los factores que han incidido o provocado el cierre de las empresas de la Republica Dominicana a causa de que no tenga rentabilidad o una estructura financiera establecida legalmente.
- Evaluar los índices de solvencia recomendados para ayudar a las empresas.
- Situar el análisis de la rentabilidad empresarial como parte del análisis contable.
- Establecer qué requisitos existen bajo la construcción de indicadores de rentabilidad empresarial.
- Delimitar los diferentes niveles de análisis de la rentabilidad empresarial.
- Analizar la rentabilidad contable como núcleo de la rentabilidad de la empresa.
- Analizar la rentabilidad financiera como medida de rentabilidad de los fondos propios, atendiendo a su relación con la rentabilidad contable a través del apalancamiento financiero.

Metodología de la investigación

✓ Tipo de investigaciones

El presente trabajo está fundamentado en los tipos de investigación descriptivos y explicativos para la obtención y análisis de la información necesaria para el estudio del tema seleccionado.

La Investigación Descriptiva: se utilizara para describir, en todos sus componentes principales, una realidad. Su meta no se limita a la recolección de datos, sino a la predicción e identificación de las relaciones que existen entre dos o más variables. En este trabajo se vamos a recolectar los datos sobre la base de una hipótesis o teoría, exponer y resumir la información de manera cuidadosa y luego analizar minuciosamente los resultados, a fin de extraer generalizaciones significativas que contribuyan al conocimiento.

De esta forma mediante la utilización de este método recopilaremos la información necesaria y adecuada concerniente al origen, causa, responsabilidades del cierre de las empresas y el índice de rentabilidad y solvencia que podría tener las empresas de la república dominicana.

Investigación explicativa: con este tipo de investigación se intenta encontrar las causas del problema. Además de describir el fenómeno, se trata de buscar la explicación del comportamiento de las variables. Su metodología es básicamente cuantitativa y su fin último es el descubrimiento de las causas.

Mediante el estudio explicativo nos proponemos señalar y desarrollar las variables y tendencias que inciden en la estructura financiera y la rentabilidad de las empresas en el país. Crear métodos automatizados que le facilite evaluar su solvencia y rentabilidad. Asesorar a las organizaciones para que puedan llevar un mejor manejo de sus actividades financieras.

Los métodos que utilizaremos serán la inducción y analítico:

- **Método de inducción** que es la forma de argumentación que conlleva un análisis ordenado, coherente y lógico del problema de investigación. Mediante este método pretendemos observar los factores y mecanismo que ha incidido en las limitaciones financieras y poca duración de las empresas en el mercado, a fin de poder establecer conclusiones generales de su comportamiento.
- **Método analítico** que consiste en la separación de las partes de un todo para estudiarlas en forma individual. El análisis es la observación y examen de un hecho en particular. La importancia del análisis reside en que para comprender la esencia de un todo hay que conocer la naturaleza de sus partes. En el caso que nos concierne vamos a descomponer la información financiera para crear índices de solvencia y los indicadores de rentabilidad financiera y contable.

✓ **Técnicas e instrumento para recolectar la información**

Nuestra investigación está sustentada en informaciones provenientes de fuentes secundarias que proporcionaran la información básica. Dichas fuentes se encuentran en:

- Libros
- Periódicos
- Revista especializada
- Materiales Documentales
- Estadísticas Publicadas
- Diccionarios Financieros
- Internet
- Libros especializados y anotaciones que hemos obtenido del estudio de esta carrera.
- Entre otros.

Área de Estudio

En este trabajo estamos analizando la situación actual de tres empresas en República Dominicana que será nuestro segmento para implementar las estructuras financieras y de rentabilidad que se realizarán en este documento.

Las empresas son una opción al desempleo. Surgidas en su mayoría – sin planeación y sin financiamiento, nacen al quedar el jefe de familia desempleado, o cuando el salario deja de alcanzar para sostener a la familia. Alrededor del mundo se gestan y operan programas de apoyo para las pequeñas y medianas empresas (PyMEs). Es indiscutible que las PyMEs juegan un papel fundamental en el desarrollo y sostenimiento de un país.

Una microempresa, debido a la facilidad de arrancarla y la simplicidad de su operación, resulta fácil que alguno de los empleados se lance a poner su propia empresa. Debemos tomar en cuenta a las microempresas y desarrollar sistemas financieros y de control adaptados a ellas. Necesitamos entender sus características y motivaciones para lograr implementar modelos de mejora en las mismas.

Las micros y pequeñas empresas de República Dominicana, necesitan de nuevos proyectos para sacarlas adelante, pero no bastan los buenos deseos hay que buscar la forma de que los empresarios tengan acceso al dinero debido a que las personas no tienen capacidad de crédito por razones diversas, tales como:

1. Nadie quiere firmar como garante.
2. Más del 90% de los micros, pequeños comerciantes tienen dificultad crediticia por diferentes razones, ejemplo:
 - a). Por tomar dinero a alto costo en la calle.
 - b). Por haber firmado como garante y el deudor principal no paga.
 - c). Por no tener las condiciones necesarias, según el banco.

d). Otras múltiples razones.

Abordar el tratamiento de las microempresas en general es involucrarse en una de las situaciones complejas que podrían ayudar a entender la naturaleza del atraso y parte de la pobreza que existen en el país. Pues aunque éstas contribuyen de manera significativa o importante al crecimiento y prosperidad del país, aun persisten muchos aspectos por resolver para que este segmento de empresas se convierta en un elemento importante del desarrollo económico. Puesto que, como ha sido comprobado en los países más desarrollados, su éxito está altamente relacionado, con una activa participación del sector público en su función de generador de políticas que creen y faciliten el desenvolvimiento de un entorno económico e institucional adecuado. Para esto las microempresas necesitan formalizarse y adecuar sus informaciones financieras.

Este trabajo constituye un medio de educación y formación financiera para las microempresas que siendo el 95% del sector productivo de la Republica Dominicana no tienen planes que se ocupen de su desarrollo. También al permanecer en la informalidad se limitan de las actividades financieras a que pudieran aprovechar.

Para que puedan seguir creciendo y operando deben organizarse, presentar informes y poder medir su rentabilidad. Estaremos ayudando a un sector importante de nuestro país que necesita de nuestro apoyo.

1.1 Conceptos Generales

1.1.1 Rentabilidad

La rentabilidad es una relación entre los recursos necesarios y el beneficio económico que deriva de ellos.

Rentabilidad es una noción que se aplica a toda acción económica en la que se movilizan unos medios, materiales, humanos y financieros con el fin de obtener unos resultados. En la literatura económica, aunque el término rentabilidad se utiliza de forma muy variada y son muchas las aproximaciones doctrinales que inciden en una u otra faceta de la misma, en sentido general se denomina rentabilidad a la medida del rendimiento que en un determinado periodo de tiempo producen los capitales utilizados en el mismo. Esto supone la comparación entre la renta generada y los medios utilizados para obtenerla con el fin de permitir la elección entre alternativas o juzgar la eficiencia de las acciones realizadas, según que el análisis realizado sea a priori o a posteriori.

1.1.2 Rentabilidad financiera

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

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

1.1.3 Rentabilidad económica

La rentabilidad económica o de la inversión es una medida, referida a un determinado periodo de tiempo, del rendimiento de los activos de una empresa con independencia de la financiación de los mismos. De aquí que, según la opinión más extendida, la rentabilidad económica sea considerada como una medida de la capacidad de los activos de una empresa para generar valor con independencia de cómo han sido financiados, lo que permite la comparación de la rentabilidad entre empresas sin que la diferencia en las distintas estructuras financieras, puesta de manifiesto en el pago de intereses, afecte al valor de la rentabilidad.

1.1.4 Importancia de la rentabilidad empresarial

La importancia de la rentabilidad es fundamental para el desarrollo porque nos da una medida de la necesidad de las cosas. En un mundo con recursos escasos, la rentabilidad es la medida que permite decidir entre varias opciones. No es una medida absoluta porque camina de la mano del riesgo. Una persona asume mayores riesgos sólo si puede conseguir más rentabilidad. Por eso, es fundamental que la política económica de un país potencie sectores rentables, es decir, que generen rentas y esto no significa que sólo se mire la rentabilidad. Rentabilidad ajustada al riesgo, podemos decir. Cuando nos olvidamos de esto, malgastamos nuestros recursos y al final de la fiesta, el dinero se acaba.

La rentabilidad viene determinada del análisis rentable de la empresa, ya que este le permite ver la realidad de los resultados económicos para la toma de decisiones, aun partiendo de la multiplicidad de objetivos a que se enfrenta, basados unos en la rentabilidad o beneficio, otros en el crecimiento, la estabilidad e incluso en el servicio a la colectividad, en todo análisis empresarial el centro de la discusión tiende a situarse en la polaridad entre rentabilidad y seguridad o solvencia como variables fundamentales de toda actividad económica.

Los límites económicos de toda actividad empresarial son la rentabilidad y la seguridad, normalmente objetivos contrapuestos, ya que la rentabilidad, en cierto modo, es la retribución al riesgo y, consecuentemente, la inversión más segura no suele coincidir con la más rentable. Sin embargo, es necesario tener en cuenta que, por otra parte, el fin de solvencia o estabilidad de la empresa está íntimamente ligado al de rentabilidad, en el sentido de que la rentabilidad es un condicionante decisivo de la solvencia, pues la obtención de rentabilidad es un requisito necesario para la continuidad de la empresa.

1.1.5 Objetivos de la rentabilidad empresarial

Una empresa es rentable cuando genera suficiente utilidad o beneficio, es decir, cuando sus ingresos son mayores que sus gastos, y la diferencia entre ellos es considerada como aceptable. Pero lo correcto al momento de evaluar la rentabilidad de una empresa es evaluar la relación que existe entre sus utilidades o beneficios, y la inversión o los recursos que ha utilizado para obtenerlos ver el estatus de la misma.

El objetivo principal es establecer un parámetro fundamental para determinar el éxito de la misma, y es de vital importancia poder establecer una metodología estándar en la empresa, que permita seleccionar aquellos proyectos que serán más rentables cuando los recursos de que se disponen son limitados y no es posible hacer frente a todas las alternativas.

Las empresas tienen que obtener una rentabilidad adecuada que permita financiar sus operaciones de corto, mediano y largo plazo, así como recompensar a sus accionistas. Pero la rentabilidad tiene muchas formas de ser medida, y muchas dimensiones a través de la cual puede ser vista. Un buen modelo de rentabilidad debe contemplar la forma en que la empresa genera las ventas y utiliza sus recursos (con el respectivo costo), además de permitir entender cómo se genera esta rentabilidad.

1.1.6 Causas de una empresa no rentable

La mejor forma de prevenir el descalabro y apuntalar sobre bases sólidas la continuidad y crecimiento de la empresa es reconociendo todos aquellos factores pasibles de comprometerla. A tales efectos en Anexo al presente se da una larga lista de factores a los cuales el o los propietarios deberán regularmente chequear a los efectos de evitar los dañinos efectos por ellos causados.

A continuación se desarrollarán cada uno de los factores explicando su razón de ser y los riesgos que los mismos acarrearán.

Falta de experiencia. La carencia de experiencia tanto en la administración de empresas, como en la actividad que se ha de desarrollar comporta un elevadísimo riesgo para los pequeños propietarios. Carecer de experiencia constituye en sí la base fundamental de todas las demás causas que llevan al fracaso.

Falta de dinero/capital. Es fundamental contar con la suficiente cantidad de fondos que hagan innecesario por un lado la solicitud de préstamos, y por otro contar con lo necesario para desarrollar las operaciones básicas que la actividad en cuestión requiere.

Mala ubicación. La ubicación suele ser un factor no tenido debidamente en cuenta a la hora de comenzar determinadas actividades. Ubicarse en el lugar incorrecto en función de la actividad constituye desde un principio un problema. Ubicarse en el mejor lugar comporta mayores gastos en concepto de alquiler y menores niveles de gastos en publicidad.

Mal manejo de inventarios. La carencia de información relevante y oportuna, lleva a la empresa a acumular insumos y productos finales, o artículos de reventa en una cantidad y proporción superior a la necesaria.

Falencias en materia de créditos y cobranzas. No basta con diseñar buenos productos y servicios, tener buena atención a los clientes y consumidores, producir de manera excelentes los productos o servicios, y venderlos en buen número y buen margen de rentabilidad, es fundamental en caso de vender a crédito seleccionar convenientemente los clientes, sus límites crediticios, los plazos de pago y gestionar correctamente las cobranzas.

No contar con buenos sistemas de información. La información inexacta, poco confiable y fuera de tiempo, llevará a no adoptar las medidas precautorias a tiempo, además de dar lugar a pésimas tomas de decisiones. El éxito en los negocios depende, entre otras cosas, de una buena gestión de su dinero, su tiempo y el activo físico de la empresa.

Fallas en los controles internos. Las falencias en los controles internos es fundamental tanto a la hora de evitar los fraudes internos, como externos. Una importante cantidad de empresas quiebran todos los años producto de los fraudes. Este es un punto vinculado directamente con las falencias en materia de seguridad.

Falta de capacitación del empresario y directivo. Lleva a desconectarse del entorno, en cuanto a los cambios de gustos, servicios y requerimientos del entorno, aparte de los cambios tecnológicos. Es una forma de adormecimiento intelectual.

Mala administración del tiempo. Los empresarios que triunfan de la mejor manera, saben muy bien que el tiempo que pasa no retorna jamás. La organización, la planificación y el respeto de los plazos fijados son las claves de una buena administración del tiempo.

Error en el cálculo del punto de equilibrio, o operar en una actividad con elevado punto de equilibrio. Escasos márgenes de contribución marginal o la existencia de elevados costos fijos llevará a la empresa a tener que realizar elevados montos de transacciones para llegar al punto muerto y a partir de allí obtener beneficios. Si las cuotas de mercado a las cuales puede acceder dificultan o hacen difícil llegar al punto muerto con comodidad, la empresa tendrá una mayor inclinación o tendencia a generar pérdidas que ganancias.

1.2 Estructura financiera en República Dominicana

El Sistema Financiero y Monetario de la República Dominicana ha tenido varias inestabilidades económicas, si así podría decirse, por ejemplo es curioso saber, que el billete dólar norteamericano circuló con carácter exclusivo hasta la reforma bancaria y monetaria de 1947, en la primera etapa de vigencia del sistema monetario dicha moneda circuló juntamente con el "peso oro dominicano". Posteriormente, al ponerse en vigencia la segunda etapa, los billetes norteamericanos fueron retirados de circulación. Sin Embargo, los primeros indicios de regulación bancaria en República Dominicana aparecen con el surgimiento del Banco Nacional de Santo Domingo, S. A. en el año 1869.

En 1909 el Estado Dominicano promulga la primera Ley General de Bancos, donde se establecen regulaciones específicas para Bancos Hipotecarios, Emisores y Refaccionarios y surgen instituciones de crédito con las características de bancos comerciales, bajo la supervisión y control de la Secretaría de Estado de Hacienda y Comercio, denominada hoy Secretaría de Estado de Finanzas, la cual disponía de interventores nombrados por el Poder Ejecutivo en cada banco para ejercer su control. Este sistema de supervisión, se estima, era bien simple considerando lo limitado de las operaciones comerciales de esa época, cuya función principal consistía en la autorización de nuevas oficinas.

1.3 Rendimiento de la inversión de la empresa.

El concepto de inversión es utilizado de manera extendida en ámbitos como la economía, las finanzas y los negocios, aunque, si bien en estos es donde dispone de una concreción formal, la palabra inversión se encuentra muy presente en nuestras vidas cotidianas y no solamente los empresarios, los comerciantes o los operadores bursátiles piensan en inversiones, la gente común también lo hace porque básicamente la misma implicará como mínimo la duplicación de una suma de dinero que se decide colocar a favor de un negocio o de un emprendimiento.

El rendimiento sobre la inversión es el cociente que resulta de dividir la utilidad sobre la inversión. Es una herramienta de la administración que mide la efectividad total de la administración en la generación de utilidades con la inversión disponible. Cuanto más alto sea el rendimiento de la inversión, mejor (Gitman, 2003: 59).

Bajo el supuesto que la mejor alternativa de inversión es aquella que maximiza las utilidades, el RSI ayuda a definir el problema, evalúa y cuantifica las alternativas de inversión posibles, y enfoca aquellos factores cualitativos que afectan la decisión pero que no pueden ser expresados en términos cuantitativos. Es importante reconocer que los conceptos del RSI nunca reemplazarán a los juicios de los expertos; más bien sirve para respaldar o cuestionar la validez de los factores que afectan estos juicios (Rachlin, 1997: 5).

Tipos de RSI

El tipo de RSI depende de la inversión usada como base.

- Se llama rendimiento sobre el capital cuando el capital contable se usa como denominador.
- Se llama rendimiento sobre los activos cuando el total de activos es utilizado como denominador.

Razones para mantener un adecuado RSI

Los objetivos de sobrevivencia para cualquier negocio son cubrir sus riesgos y proporcionar un rendimiento adecuado a sus propietarios. Las principales formas de alcanzar estos objetivos son:

- Utilizar los fondos de la empresa para asegurar la maximización de las utilidades a largo plazo, dado un nivel anticipado de riesgo.
- Maximizar el uso de los recursos de la empresa para asegurar que obtienen el rendimiento más alto posible, sin asumir riesgos excesivos.

- Distribuir los recursos entre los segmentos de la empresa que tal manera que se produzca el RSI más alto posible.

Para incrementar la riqueza de los propietarios, la administración debe lograr simultáneamente las dos actividades siguientes:

- Maximizar las utilidades, lo que se logra incrementando ingresos, aumentando márgenes y disminuyendo los gastos de operación.
- Minimizar la inversión, lo cual se logra incrementando la rotación de inventarios, acelerando la cobranza, y reduciendo al mínimo las inversiones improductivas en activos fijos.

Aunque estas actividades parecen fundamentales, lograrlas no siempre es posible debido a factores internos y externos tales como el flujo de efectivo, los recursos humanos, el ambiente económico, el porcentaje de participación en el mercado, la calidad y el ciclo de vida del producto. (Rachlin, 1997: 4-5).

El rendimiento sobre la inversión es la utilidad sobre los activos totales.

Fórmula:
$$\text{RSI} = \frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Inversión}}$$

1.4 Estudio de mercado y plan de negocio

Una vez elaborada la definición del negocio, hay desarrollar dentro de tu plan de negocios es la investigación de mercados. Esta se hace para recopilar y analizar toda clase de información procedente del mercado, la cual es mostrada como un resultado en concreto en el estudio de mercado.

Por ningún motivo su plan de negocios puede carecer de esta etapa del plan, ya que esta investigación de mercados le permitirá obtener y analizar información procedente del entorno y de esta forma comprobar en gran medida la factibilidad comercial del proyecto.

De este modo, cuando un socio, inversionista, institución de apoyo al emprendimiento o banco lea su plan de negocios; le permitirá entender en el estudio de mercado la información o los resultados más importantes obtenidos, demostrar la factibilidad del negocio, y señalar las estrategias que se han de realizar para aprovechar dicha información.

En esencia un estudio de mercados básico debe tener los siguientes componentes:

1. Análisis del sector. Esta parte consiste en una descripción del sector o industria en la cual te vas a ubicar. Para tener en cuenta en el análisis del sector se pueden citar los siguientes aspectos: tamaño de la industria, posición dentro de ésta, actores principales del sector, las ventas pasadas, actuales y futuras del sector, perspectivas de crecimiento, tendencias, entre otras. Lo más aconsejable al realizar el análisis del sector es acudir a diversas fuentes tales como Internet, publicaciones y revistas de negocios especializadas, oficinas del gobierno de su país, y toda fuente en donde se pueda obtener información sobre estadísticas, tendencias, informes, investigaciones, etcétera.

2. Análisis de la demanda. Esta es quizás la parte más importante del estudio de mercado, consiste en analizar el público objetivo al cual vas a dirigirte, conocer sus principales características, gustos, necesidades y ubicación. Lo que se quiere al hacer el análisis de la demanda es descifrar qué tan dispuesto estarían lo integrante de su mercado en adquirir sus productos o servicios. Lo más aconsejable al realizar el análisis de la demanda es hacer una segmentación del mercado, la cual consiste en fraccionar el mercado y hacer una selección de los mercados más atractivos o en el cual será conveniente incursionar.

3. Proyección de ventas. Esta se obtiene a través del análisis de la demanda; consiste en proyectar cuánto serían las ventas de su negocio para un periodo de tiempo determinado, por lo general se hace mensual, bimensual, trimestral o semestral.

Es muy conveniente al momento de realizar la proyección de ventas procurar descifrar las intenciones de compra del nuevo producto o servicio por parte de los consumidores. Así por ejemplo si el método empleado para el análisis de la demanda ha sido la encuesta, se pueden agregar algunas preguntas que tengan como fin indagar directamente al consumidor si estaría dispuesto a comprar, cuánto compraría y cuánto pagaría por el producto / servicio.

4. Análisis de la competencia. Consiste en el estudio realizado a las empresas que competirán con su negocio, ya sea que se trate de empresas que produzcan o vendan productos o servicios similares al suyo, o empresas que produzcan o vendan productos o servicios sustitutos al suyo; esto con el fin de saber si realmente puedes competir con ellos, y obtener información que te permita hacerlo de la mejor manera posible.

Lo más recomendable al hacer el análisis de la competencia es señalar cuántos son sus competidores, cuáles son los principales, dónde están ubicados, cuál es su capacidad, cuál es su experiencia, cuáles son sus principales estrategias, qué materiales o insumos usan para sus productos, cuáles son sus precios, cuáles son sus canales de distribución o puntos de ventas, qué medios publicitarios utilizan, cuáles son sus fortalezas y debilidades, etc.

5. Estrategias de marketing y ventas. Se analizan aquí los principales aspectos relacionadas con las 4P's del mercado: precio, plaza, producto y promoción.

Para el precio debes señalar cuál será el precio que han de tener sus productos o servicios, las razones por las que elegiste dicho precio, el margen de utilidad que esperas obtener y las estrategias de descuento que utilizarás. Finalmente, para la promoción debes señalar las promociones de ventas que has de utilizar, los medios publicitarios que se usarán. En fin, se trata de los recursos que utilizarás para que su producto / servicio y empresa sean conocidos por los consumidores.

Para la plaza debes señalar cómo serán distribuidos los productos, cuáles serán los puntos de ventas que has de utilizar, así como las razones por las que has elegido dichos canales o puntos de ventas.

Para el producto debes señalar cuáles serán las principales características del mismo, sus atributos, los servicios que incluirán, los beneficios que aportará a los consumidores. En fin, se trata de la descripción de todos los beneficios y bondades del producto o servicio.

Finalmente, para la promoción hay que señalar las promociones de ventas que han de utilizar, los medios publicitarios que se usarán. En fin, se trata de los recursos que utilizarás para que el producto, servicio y empresa sean conocidos por los consumidores.

2.1 Concepto de Rentabilidad Económica

La rentabilidad económica se erige así en indicador básico para juzgar la eficiencia en la gestión empresarial, pues es precisamente el comportamiento de los activos, con independencia de su financiación, el que determina con carácter general que una empresa sea o no rentable en términos económicos. Además, el no tener en cuenta la forma en que han sido financiados los activos permitirá determinar si una empresa no rentable lo es por problemas en el desarrollo de su actividad económica o por una deficiente política de financiación.

El origen de este concepto, también conocido como return on investment (ROI) o return on assets (ROA), si bien no siempre se utilizan como sinónimos ambos términos, se sitúa en los primeros años del s. XX, cuando la Du Pont Company comenzó a utilizar un sistema triangular de ratios para evaluar sus resultados. En la cima del mismo se encontraba la rentabilidad económica o ROI y la base estaba compuesta por el margen sobre ventas y la rotación de los activos.

2.1.1 Cálculo de la Rentabilidad Económica

A la hora de definir un indicador de rentabilidad económica nos encontramos con tantas posibilidades como conceptos de resultado y conceptos de inversión relacionados entre sí. Sin embargo, sin entrar en demasiados detalles analíticos, de forma genérica suele considerarse como concepto de resultado el Resultado antes de intereses e impuestos, y como concepto de inversión el Activo total a su estado medio.

$$RE = \frac{\text{Resultado antes de intereses e impuestos}}{\text{Activo total a su estado medio}}$$

El resultado antes de intereses e impuestos suele identificarse con el resultado del ejercicio prescindiendo de los gastos financieros que ocasiona la financiación ajena y del

impuesto de sociedades. Al prescindir del gasto por impuesto de sociedades se pretende medir la eficiencia de los medios empleados con independencia del tipo de impuestos, que además pueden variar según el tipo de sociedad.

Otros conceptos de resultado que habitualmente se enfrentan al Activo total para determinar la rentabilidad económica serían los siguientes:

- Resultado después de impuestos + Gastos financieros (1-t), siendo t el tipo medio impositivo: se utiliza el resultado después de impuestos y antes de gastos financieros netos bajo la justificación de que el impuesto sobre beneficios es un gasto del ejercicio y como tal supone una partida negativa a efectos de medir la renta o beneficio; y, por otra parte, los costes financieros se presentan netos del ahorro de impuestos que suponen.
- Resultado de las actividades ordinarias + Gastos financieros: en este caso se prescinde de los resultados extraordinarios por su carácter atípico y excepcional, pretendiendo así calcular la rentabilidad de la actividad ordinaria de la empresa

2.1.2 Otras Formulaciones de la Rentabilidad Económica.

Sin pretensión de ser exhaustivos, como otras posibles formulaciones de la rentabilidad económica podemos mencionar las siguientes:

$$RE = \frac{\text{Resultado neto} + G_f}{\text{Activos netos de rec. Ajenos Sin coste, promedios}}$$

Esta expresión pretende obtener el rendimiento de los activos financiados con recursos con coste para que cobre verdadero significado la comparación entre el rendimiento de esos activos y el coste medio de los recursos necesarios para financiarlos. Ha sido utilizada, entre otros autores, por la Central de Balances del Banco de España hasta su informe de 1997 con la denominación de rentabilidad del activo neto.

$$RE = \frac{\text{Resultado operativo neto} + Gf}{\text{Activos netos de rec. Ajenos Sin coste} + \text{Ajustes de precios}}$$

Como novedad a partir de su informe de 1998, la CBBE modifica el cálculo de los indicadores de rentabilidad, definiendo rentabilidades ordinarias a partir del resultado operativo neto, el cual prescinde de los resultados extraordinarios. Además de esta modificación, que daría lugar a la que denomina rentabilidad ordinaria del activo neto con inmovilizado material a valores contables, ofrece otra alternativa incorporando en el denominador un ajuste a los inmovilizados materiales (y, como contrapartida, también a los recursos propios), para aproximar su valoración a precios corrientes y homogeneizar así la serie de los efectos de la actualización de balances del RD-L 7/1996. A esta última expresión, que es la que aquí figura, la denomina rentabilidad del activo neto con inmovilizado material a precios corrientes.

$$RE \text{ EXP} = \frac{\text{Resultado de explotación}}{\text{Activo total neto afecto a la explotación a su estado medio}}$$

Este indicador suele denominarse rentabilidad económica de explotación, y constituye el núcleo más importante de la rentabilidad de la empresa, puesto que está calculando la rentabilidad de la actividad típica de la empresa.

2.2 Descomposición de la Rentabilidad Económica.

La rentabilidad económica, como cociente entre un concepto de resultado y un concepto de inversión, puede descomponerse, multiplicando numerador y denominador por las ventas o ingresos, en el producto de dos factores, margen de beneficio sobre ventas y rotación de activos, los cuales permiten profundizar en el análisis de la misma.

$$RE = \frac{\text{Resultado}}{\text{Activo}} = \frac{\text{Resultado}}{\text{Ventas}} \times \frac{\text{Resultado}}{\text{Activo}} = \text{Margen} \times \text{Rotación}$$

La descomposición en margen y rotación puede realizarse para cualquier indicador de rentabilidad económica, si bien es en la rentabilidad económica de explotación donde adquiere mayor significación al establecerse una mayor dependencia causal entre numeradores y denominadores. Esto quiere decir que es el margen de explotación, definido como cociente entre el resultado de explotación y las ventas, la mejor aproximación al concepto de margen, ya que el resultado de explotación prescinde de los resultados ajenos a ésta, y, por tanto, se está enfrentando con las ventas el resultado que guarda una relación más estrecha con las mismas. Y de la misma forma la rotación del activo cobra mayor sentido cuando se pone en relación con las ventas los activos que las han generado, y no aquellos activos cuyos movimientos son independientes de las ventas. Es por ello que cuanto mayor sea la correlación entre numerador y denominador tanto en el margen como en la rotación mayor será la información que proporcionan ambos componentes de la rentabilidad sobre la gestión económica de la empresa, mayor su utilidad para la toma de decisiones y su validez para efectuar comparaciones entre empresas e inter temporalmente.

2.2.1 Margen

El margen mide el beneficio obtenido por cada unidad monetaria vendida, es decir, la rentabilidad de las ventas. Los componentes del margen pueden ser analizados atendiendo bien a una clasificación económica o bien a una clasificación funcional. En el primer caso se puede conocer la participación en las ventas de conceptos como los consumos de explotación, los gastos de personal o las amortizaciones y provisiones, mientras en el segundo se puede conocer la importancia de las distintas funciones de coste, tales como el coste de las ventas, de administración, etc.

$$\text{Margen} = \frac{\text{Resultado}}{\text{Ventas}}$$

2.2.2 Rotación

La rotación del activo mide el número de veces que se recupera el activo vía ventas, o, expresado de otra forma, el número de unidades monetarias vendidas por cada unidad monetaria invertida. De aquí que sea una medida de la eficiencia en la utilización de los activos para generar ingresos (o alternativamente puede verse como medida de la capacidad para controlar el nivel de inversión en activos para un particular nivel de ingresos). No obstante, una baja rotación puede indicar a veces, más que ineficiencia de la empresa en el uso de sus capitales, concentración en sectores de fuerte inmovilizado o baja tasa de ocupación. El interés de esta magnitud reside en que permite conocer el grado de aprovechamiento de los activos, y con ello si existe o no sobredimensionamiento o capacidad ociosa en las inversiones.

$$\text{Rotación} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Activos}}$$

3.1 Concepto de Rentabilidad Financiera.

La rentabilidad financiera o de los fondos propios, denominada en la literatura anglosajona *returnonequity* (ROE), es una medida, referida a un determinado periodo de tiempo, del rendimiento obtenido por esos capitales propios, generalmente con independencia de la distribución del resultado. La rentabilidad financiera puede considerarse así una medida de rentabilidad más cercana a los accionistas o propietarios que la rentabilidad económica, y de ahí que teóricamente, y según la opinión más extendida, sea el indicador de rentabilidad que los directivos buscan maximizar en interés de los propietarios. Además, una rentabilidad financiera insuficiente supone una limitación por dos vías en el acceso a nuevos fondos propios. Primero, porque ese bajo nivel de rentabilidad financiera es indicativo de los fondos generados internamente por la empresa; y segundo, porque puede restringir la financiación externa.

En este sentido, la rentabilidad financiera debería estar en consonancia con lo que el inversor puede obtener en el mercado más una prima de riesgo como accionista. Sin embargo, esto admite ciertas matizaciones, puesto que la rentabilidad financiera sigue siendo una rentabilidad referida a la empresa y no al accionista, ya que aunque los fondos propios representen la participación de los socios en la empresa, en sentido estricto el cálculo de la rentabilidad del accionista debería realizarse incluyendo en el numerador magnitudes tales como beneficio distribuable, dividendos, variación de las cotizaciones, etc., y en el denominador la inversión que corresponde a esa remuneración, lo que no es el caso de la rentabilidad financiera, que, por tanto, es una rentabilidad de la empresa.

La rentabilidad financiera es, por ello, un concepto de rentabilidad final que al contemplar la estructura financiera de la empresa (en el concepto de resultado y en el de inversión), viene determinada tanto por los factores incluidos en la rentabilidad económica como por la estructura financiera consecuencia de las decisiones de financiación.

3.2. Cálculo de la Rentabilidad Financiera.

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

$$RF = \frac{\text{Resultado neto}}{\text{Fondos Propios a su estado medio}}$$

Como concepto de resultado la expresión más utilizada es la de resultado neto, considerando como tal al resultado del ejercicio. Otros conceptos de resultado, siempre después de intereses, que se suelen enfrentar a los fondos propios para obtener la rentabilidad financiera serían los siguientes:

- Resultado antes de impuestos, para medir el rendimiento de los fondos propios con independencia del impuesto de sociedades.
- Resultado de las actividades ordinarias, prescindiendo así tanto del efecto del impuesto sobre sociedades como de los resultados extraordinarios, bajo la pretensión de facilitar la Comparabilidad inter temporal y entre empresas.
- Resultado previo a la deducción de amortizaciones y provisiones, debido a que son costes de difícil estimación económica y que, tanto por la diversidad de políticas de unas empresas a otras como por la manipulación de que pueden ser objeto, se configuran como un posible factor distorsionante del resultado real.
- Resultado de explotación una vez deducidos los intereses de la deuda y los impuestos directos.

En cuanto al denominador, la discusión se plantea sobre la propia definición analítica de fondos propios para el cálculo de un indicador de rentabilidad de los mismos, destacando como principal controversia la consideración de los fondos propios según balance o con ajustes motivados por determinadas partidas, tales como capital pendiente de desembolso, acciones propias o ingresos a distribuir en varios ejercicios.

3.3 Descomposición de la rentabilidad financiera. El apalancamiento financiero.

Pretendemos en este apartado estudiar la relación que liga a la rentabilidad económica con la rentabilidad financiera a partir de la descomposición de esta última. Seguiremos para ello dos vías: una primera, la descomposición de la rentabilidad financiera como producto de factores; y una segunda, la conocida como ecuación lineal o fundamental del apalancamiento financiero. Introduciremos a través de ambas descomposiciones el concepto de apalancamiento financiero, el cual, desde el punto de vista del análisis contable, hace referencia a la influencia que sobre la rentabilidad financiera tiene la utilización de deuda en la estructura financiera si partimos de una determinada rentabilidad económica.

3.3.1 Descomposición de la rentabilidad financiera como producto de factores.

De la misma forma que la rentabilidad económica, la rentabilidad financiera se puede descomponer como producto de diversos factores, con la particularidad de que entre los mismos podemos incluir a la rentabilidad económica. No obstante, si se quiere introducir como factor la rentabilidad económica, la descomposición de la rentabilidad financiera no sólo dependerá de cómo se ha definido el propio indicador que se descompone (y nos referimos con ello básicamente al concepto de resultado utilizado como numerador en la rentabilidad financiera), sino también de cómo se haya definido la propia rentabilidad económica

3.3.1.1 Descomposición primera.

Una primera descomposición podemos obtenerla multiplicando numerador y denominador de la rentabilidad financiera tanto por las ventas netas como por el activo total, de tal forma que la rentabilidad financiera se exprese como producto de margen, rotación y un indicador del endeudamiento (Cuadro 1):

CUADRO 1
DESCOMPOSICIÓN 1ra. DE LA RENTABILIDAD FINANCIERA

$$RE = \frac{RN}{V} \times \frac{V}{Atm} \times \frac{ATm}{FPm}$$

RN: Desdigamos genéricamente por resultados neto a los distintos conceptos de resultado que se pueden considerar como numerador de la rentabilidad financiera.

V: Ventas netas.

Atm: Activo total a su estado medio.

FPm: Fondo propio o neto a su estado medio.

En esta primera descomposición, el producto de margen de beneficio neto sobre ventas y de rotación del activo no constituye propiamente, salvo a juicio de algunos autores, un indicador de rentabilidad económica, pues el resultado no prescinde de la influencia de la estructura financiera. De aquí que el margen considerado, aun siendo informativo del beneficio final obtenido por cada peso vendido, presente la limitación de que no guarda una relación estrecha con las ventas, más aún cuando depende de la estructura financiera de la empresa. Por otra parte, el cociente entre activo total y fondos propios es indicativo del endeudamiento de la empresa y sería el acercamiento más sencillo al concepto de apalancamiento financiero.

3.3.1.2 Descomposición segunda.

Una segunda descomposición, multiplicando numerador y denominador de la rentabilidad financiera, además de por las ventas netas y el activo total, por un concepto de resultado más estrechamente asociado a la rentabilidad económica, como puede ser el resultado antes de intereses e impuestos, es la recogida en el cuadro 2:

CUADRO 2
DESCOMPOSICIÓN 2do. DE LA RENTABILIDAD FINANCIERA

$$RF = \frac{RAIT}{V} \times \frac{V}{Atm} \times \frac{RN}{RAIT} \times \frac{ATm}{FPm}$$

RAIT: Resultado antes de intereses e impuestos, o, en su caso, resultado ordinario más gastos financieros.

En definitiva, de lo que se trata es de emplear un concepto de resultado independiente de la estructura financiera que nos permita aislar la rentabilidad económica e introducir en el apalancamiento el efecto del coste de la deuda. En esta segunda descomposición de la rentabilidad financiera el producto de margen y rotación sí es una expresión de rentabilidad económica, donde además el margen de beneficio sobre ventas queda aislado de la estructura financiera, cobrando mayor significación que en la expresión anterior.

Además el apalancamiento ya no equivale simplemente a endeudamiento, lo que llevaría a pensar en una primera aproximación que el incremento de la deuda aumenta en cualquier caso la rentabilidad financiera. A partir de esta expresión esa contribución del endeudamiento a la mejora de la rentabilidad financiera queda matizada por el coste del mismo. De tal forma que la rentabilidad financiera queda determinada como producto de los siguientes factores:

- *Rentabilidad económica*, que a su vez queda expresada como el producto de margen y rotación.

- *Apalancamiento financiero*, definido ahora como producto del cociente entre activo total y fondos propios y un indicador que recoge el efecto de los costes financieros derivados del endeudamiento:

$$\text{Apalancamiento financiero: } \frac{RN}{RAIT} \times \frac{ATm}{FPm}$$

3.3.2 El apalancamiento financiero.

Las distintas versiones de apalancamiento financiero que hasta ahora hemos ofrecido ponen de manifiesto que, al menos en lo que respecta a su formulación, se trata de un concepto que, aun bajo unos mismos supuestos, admite diferentes aproximaciones. Lo que subyace bajo el concepto de apalancamiento financiero, desde el punto de vista del análisis contable, es la posibilidad, partiendo de una determinada rentabilidad económica y de un determinado coste de los recursos ajenos, de amplificar o reducir la rentabilidad de los recursos propios mediante la utilización de deuda en la estructura financiera.

Esto queda puesto de manifiesto en la descomposición multiplicativa de la rentabilidad financiera, en la que podemos expresar al apalancamiento como producto de un indicador de endeudamiento y de un indicador del coste del endeudamiento, o dicho de otra forma, de un efecto cuenta de resultados y de un efecto balance, actuando de forma amplificadora de la rentabilidad financiera respecto de la económica siempre que el producto de ambos factores sea superior a la unidad:

$$\text{Apalancamiento financiero: } \frac{RAT}{RAIT} \times \frac{ATm}{FPm}$$

Asimismo, a partir de la descomposición lineal de la rentabilidad financiera podemos expresar al apalancamiento financiero como $(RE - i) \times \frac{D}{FP}$ (aunque algunos autores llaman apalancamiento financiero simplemente al diferencial $RE - i$ o incluso a la relación de endeudamiento), expresión en la que se contempla de forma más directa los dos factores

determinantes del mismo: el endeudamiento y el coste de su utilización por parte de la empresa, ya que el efecto palanca sobre la rentabilidad financiera que produce la utilización de deuda en la estructura financiera queda determinado no únicamente por ésta sino también por su coste. De aquí se deduce que:

Para que exista efecto apalancamiento la empresa ha de utilizar deuda en su estructura financiera, pues en caso contrario no existe efecto palanca y la rentabilidad financiera coincide con la rentabilidad económica.

Caso de que exista endeudamiento, el efecto palanca que las deudas ejercen sobre la rentabilidad financiera será positivo, nulo o negativo en función de que la rentabilidad económica o de la inversión sea mayor, igual o menor que el coste medio de los recursos ajenos que soporta la empresa:

Si $RE > i$, entonces $RF > RE$. Efecto apalancamiento positivo o amplificador. Indica que la empresa obtiene sobre los fondos ajenos utilizados una rentabilidad superior al coste que paga por ellos, o dicho de otra forma, los fondos propios obtienen una remuneración superior a la del activo.

Si $RE = i$, entonces $RF = RE$. Efecto apalancamiento nulo.

Si $RE < i$, entonces $RF < RE$. Efecto apalancamiento negativo o reductor. Los fondos propios obtienen una remuneración menor a la del activo.

Además, para los casos a) y c), partiendo de una diferencia entre RE y i dada, la amplificación o reducción de la rentabilidad financiera respecto a la rentabilidad económica será más significativa cuanto mayor sea el nivel de endeudamiento. Así, en función de que el ratio de endeudamiento sea mayor, igual o menor que uno, la amplificación o reducción de la rentabilidad financiera respecto a la rentabilidad económica será mayor, igual o menor que el diferencial entre la rentabilidad económica y el coste medio contable de la deuda.

Lo que sugieren las anteriores relaciones es que siempre que la rentabilidad de la inversión supere el coste medio de los recursos ajenos, la dirección de la empresa puede actuar discrecionalmente en la estructura financiera incrementando el endeudamiento para aumentar la rentabilidad de los fondos propios. Por el contrario, si la rentabilidad de la inversión es inferior al coste de la deuda, la utilización de deuda contribuirá a reducir la rentabilidad financiera.

Esto permite reconocer en el apalancamiento un elemento de estrategia financiera y en el coste medio de la deuda el término comparativo de la rentabilidad de las inversiones para medir la eficacia de las decisiones de inversión, pues lo que en definitiva está indicando el apalancamiento es si la rentabilidad que una empresa obtiene de sus inversiones es suficiente o no para hacer frente al coste medio de la financiación ajena.

3.3.2.1 Limitaciones del modelo.

La descomposición lineal de la rentabilidad financiera en rentabilidad económica, coste de la deuda y endeudamiento parece indicar que la dirección de la empresa puede actuar discrecionalmente sobre la estructura financiera incrementando el endeudamiento para conseguir así una mayor rentabilidad de los fondos propios.

Sin embargo, esto no es tan sencillo por varias razones. Primero, porque establecer una relación funcional entre la rentabilidad financiera y el endeudamiento exige como supuesto que las demás variables permanezcan constantes ante las variaciones del endeudamiento, lo que no ocurre ni para el coste financiero de los recursos ajenos, que en la realidad no es independiente del nivel de endeudamiento, ni para la rentabilidad económica. Así, respecto a esta última, el aumento de la *ratio* de endeudamiento no suele hacerse reemplazando capital propio por deuda, sino aumentando la deuda para un nivel dado de recursos propios, lo que desde el punto de vista del activo se traduce en un mayor valor de la inversión, que de por sí, aun sin entrar a considerar el efecto de estas nuevas inversiones sobre los beneficios, afectará a la rentabilidad económica.

Por otra parte, a mayor endeudamiento se produce una reducción de la garantía para los prestamistas, lo que se traduce en mayor dificultad para conseguir nuevos recursos financieros en el mercado y en un mayor coste financiero de los mismos, pues los prestamistas no son indiferentes al nivel de endeudamiento de la empresa, restricciones que no se contemplan en la ecuación del apalancamiento financiero.

Además, el aumento del endeudamiento supone una mayor dependencia financiera, factores ambos que permiten introducir el riesgo como contrapartida al incremento de la rentabilidad financiera vía apalancamiento, pues, visto de esta forma, el mayor apalancamiento es un indicador del mayor riesgo financiero de la empresa.

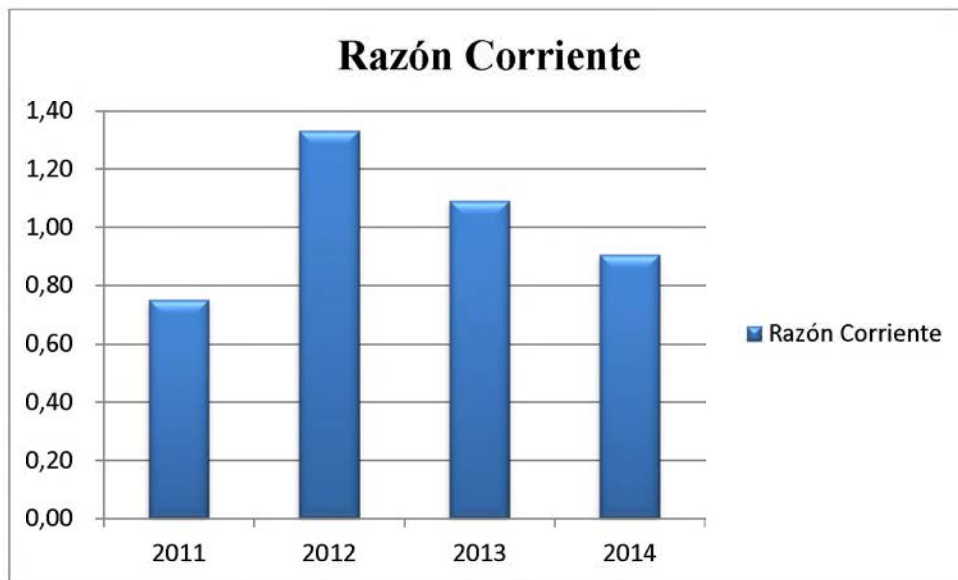
RESULTADOS

Presentamos el análisis e interpretación de tres empresas seleccionadas de diferentes áreas. Utilizamos el Método Histórico. En el método histórico se analiza las tendencias, ya sea de porcentajes, índices o razones financieras y se grafican para mejor ilustración.

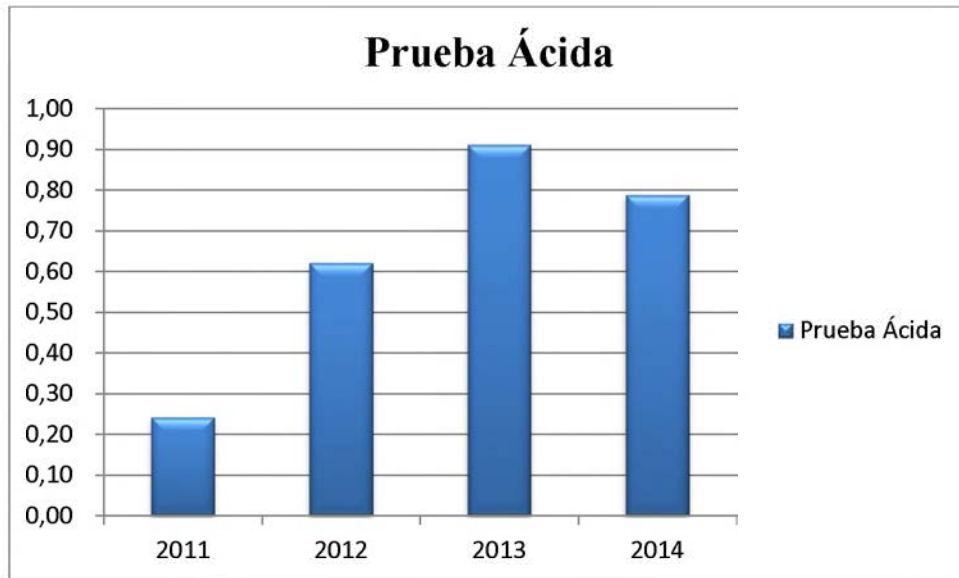
ANÁLISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Empresa 1

Empresa de Servicios



La fórmula para poder obtener la **Razón Corriente** es dividir Activo Corriente entre Pasivo Corriente: **Razón Corriente = AC/ PC**, este valor debe ser 2:1. Este factor mide la capacidad que tiene la empresa para pagar las deudas contraídas en un corto plazo. En este primer caso consideramos el Inventario de ventas y los pagos anticipados. Mientras más alto mayor solvencia.

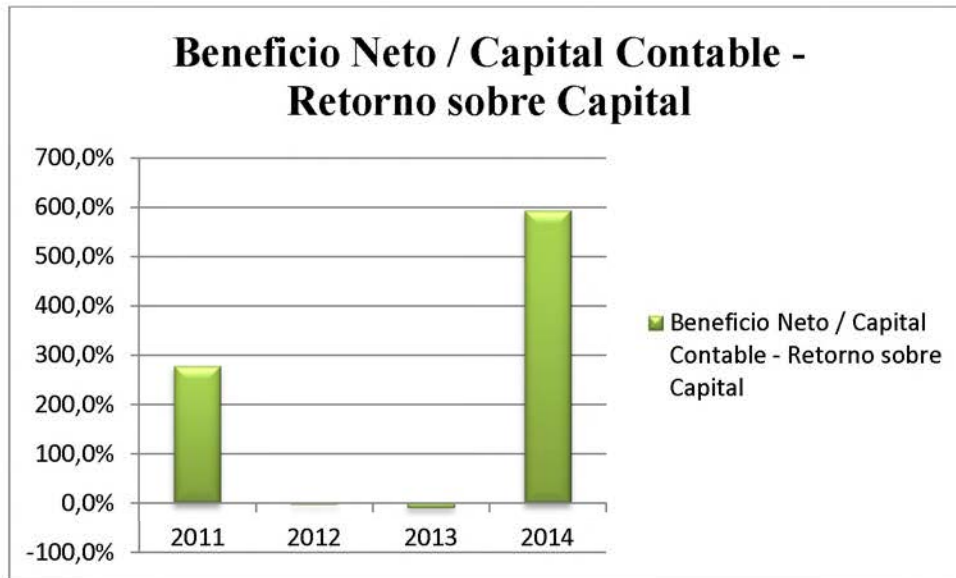


También podemos medirlo con la **Prueba Ácida= $AC - (\text{Inventario} + \text{Pagos anticipados}) / PC$** .

El criterio es el mismo, pero este concepto nos permite una medida de respuesta inmediata frente a cualquier contingencia que pueda ocurrir. Para el año 2013 la empresa llega al punto más alto de liquidez **0.90** en comparación a los años 2011 al 2014.

Interpretación:

Podemos observar en la gráfica que en la tendencia de cada año del 2011 al 2014 no llega al valor recomendable de 2:1. Su mejor año 2012 llega a una Razón corriente de 1.33, valor aceptable que indica que tiene capacidad de liquidez para enfrentar sus compromisos a corto plazo. Por ser una empresa nueva se realizaron altas inversiones en Gastos Administrativo en el 2014 lo que perjudico su nivel de Liquidez. Es importante notar que no tiene Pasivos a largo plazo, trabaja con Capital y crédito de proveedores.



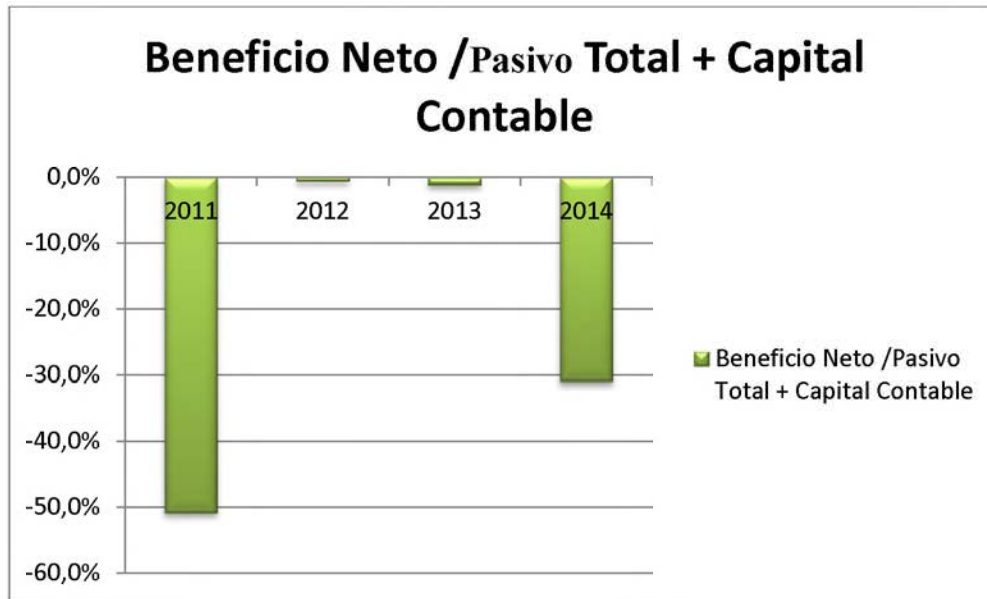
Rentabilidad Financiera o ROE: Renta Neta o Beneficio Neto entre Fondos Propios. $RF = RN/FP$

La rentabilidad mide la eficiencia con la cual una empresa utiliza sus recursos financieros, en este caso se mide con el capital que aportan los accionistas más las reservas esto constituyen los “Fondos Propios”.

Es un factor importante el cual mientras más alto mejor es el retorno de la inversión.

Interpretación:

Dependiendo el tipo de empresa este factor puede variar, hay que tomar en cuenta que en los inicios las empresas nuevas deben esperar tres años que se estabilice, puesto que las inversiones en activos intangibles como posicionamiento de la marca y conocimiento de mercados llevan a crear altas inversiones. En estos casos es importante medir el crecimiento de las ventas. Podemos observar en la gráfica que en el año 2011 su beneficio alcanza 279.4%, mientras en los años subsiguiente continua invirtiendo y presenta una rentabilidad negativa. En el año 2014 obtiene su mayor beneficio y retorno de capital obteniendo un 594.3%.



Rentabilidad Económica o ROI: Renta Neta o Beneficio Neto entre Activo Total. **RE= RN/AT**

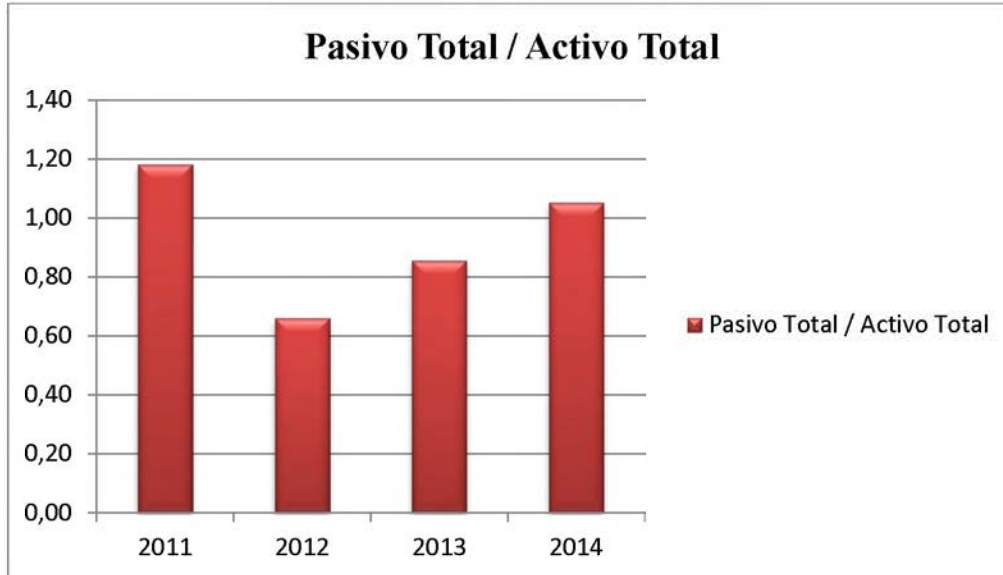
La rentabilidad económica mide la eficiencia de los recursos financieros de la empresa considerando además de los fondos propios la deuda que son recursos que aportan los acreedores.

Una inversión es tanto mejor cuanto mayores son los beneficios que genera y menores son los recursos que requiere para obtener esos beneficios.

Como este índice mide la eficiencia de los recursos no es solo conocer el beneficio que genera una empresa sino que recursos se han utilizado para obtenerlo.

Interpretación:

Podemos observar en la gráfica que esta empresa Nueva aun no ha despegado. Tiene capacidad de ser rentable por el crecimiento en sus ventas, pero debe controlar las inversiones, deudas y los gastos administrativos. En los años 2012 y 2013 alcanza su punto de equilibrio. En el 2014 de nuevo incurre en grandes inversiones y préstamos a corto plazo, llegando a un apalancamiento de -31.0%.



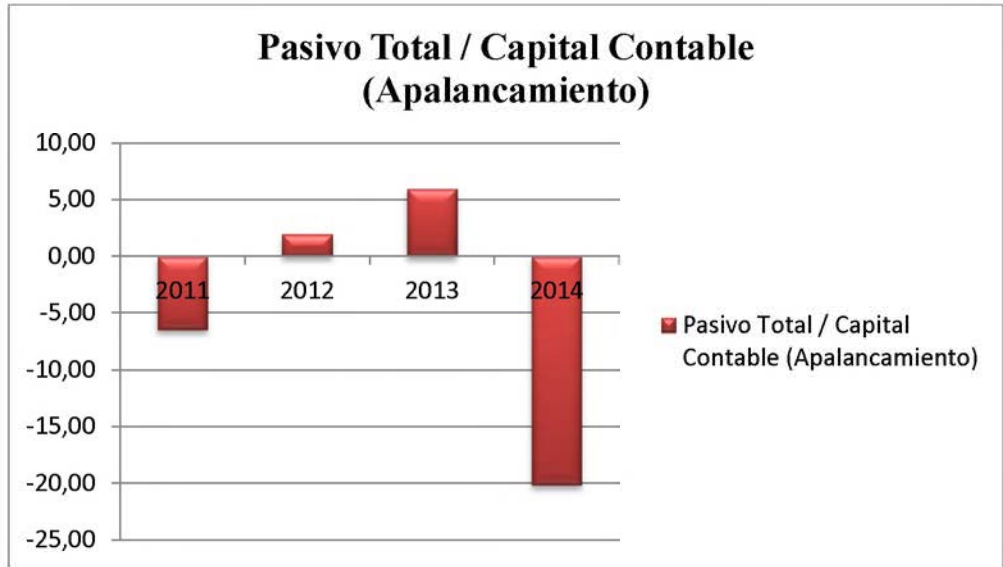
Razón de Endeudamiento: Pasivo Total entre Activos Total.

$$\text{RD} = \text{PT} / \text{AT}$$

Debemos medir el nivel de deuda que tiene la empresa y su capacidad para asumir sus pasivos. Que no es más que la razón de obtener mayores recursos financieros para mejorar su producción. Este índice mide en qué grado participan los acreedores dentro del financiamiento de la empresa. Se aconseja que el nivel de endeudamiento no pase del 50%. Esto afecta su rentabilidad. Una razón de deuda alta indica un uso extenso del apalancamiento. Esta medición depende del objetivo de la empresa.

Interpretación:

Podemos observar en la gráfica que todos los años desde el 2011 al 2014 pasan del 50% de endeudamiento. Su mejor año es el 2012 donde tiene un porcentaje de 66%. Su nivel de endeudamiento es muy elevado. Indica un uso extenso de deudas a corto plazo. Se recomienda reducir los préstamos al nivel aceptable de menos del 50%.



Razón de apalancamiento: Pasivo Total entre Capital Contable.

$$RA=PT/FP$$

Este índice mide la capacidad de endeudamiento que tiene la Empresa. Lo cual indica que los accionistas pueden responder frente a sus deudas.

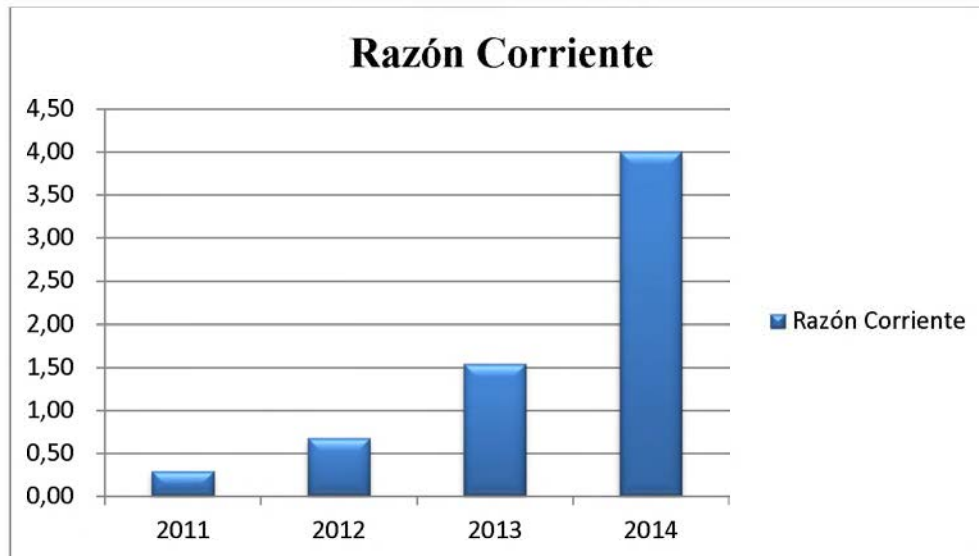
Interpretación:

Se puede observar en la gráfica que esta empresa ha acumulado un valor alto en pérdidas, no tiene capacidad de endeudamiento. En el año 2011 inicia con grandes pérdidas es el inicio de la empresa, se recupera en los años 2012 con un 1.94% y en el 2013 llega un 5.96% de apalancamiento. Incurrir en grandes gastos de posicionamiento de la marca y contratación de personal, en el 2014 presenta un porcentaje de -20.18.

ANÁLISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Empresa 2

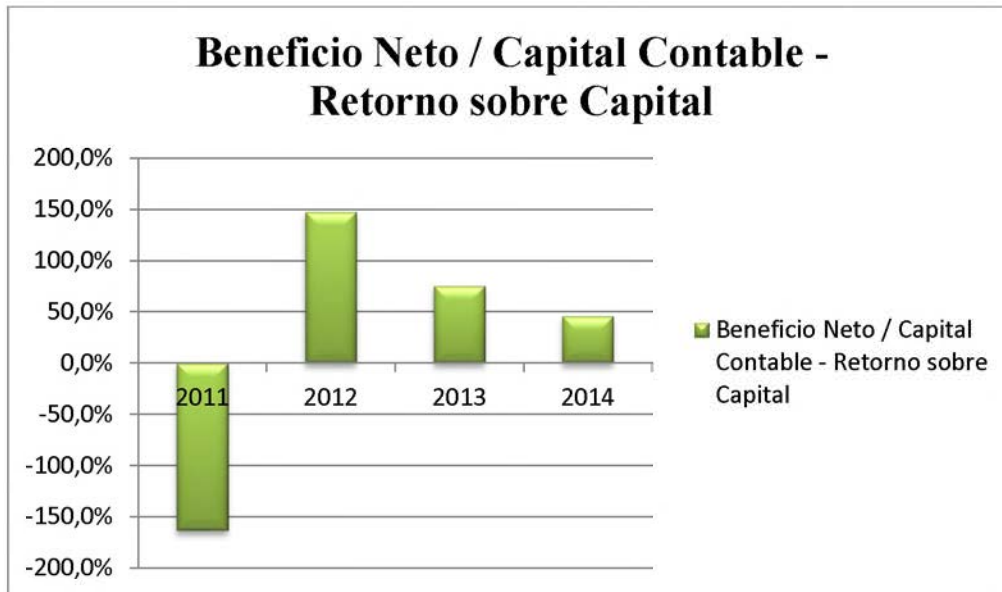
Empresa Call Center



La fórmula para poder obtener la **Razón Corriente** es dividir Activo Corriente entre Pasivo Corriente: **Razón Corriente** = AC / PC , este valor debe ser 2:1. Este factor mide la capacidad que tiene la empresa para pagar las deudas contraídas en un corto plazo. En este primer caso consideramos el Inventario de ventas y los pagos anticipados. Mientras más alto mayor solvencia.

Interpretación:

Podemos observar en la gráfica que la tendencia de los años 2011 al 2014 ha mantenido un crecimiento constante. Ha sobrepasado el valor recomendado de 2:1. En año 2014 presenta que tiene dinero ocioso que puede invertir ya que el valor es 4:1., se evidencia que han disminuido los pasivos lo que eleva su nivel de Liquidez. En comparación con los años anteriores el 2014 es el de mayor solvencia. Esta empresa no tiene inventarios, por lo que la **prueba Acida es igual a la Razón Corriente.**

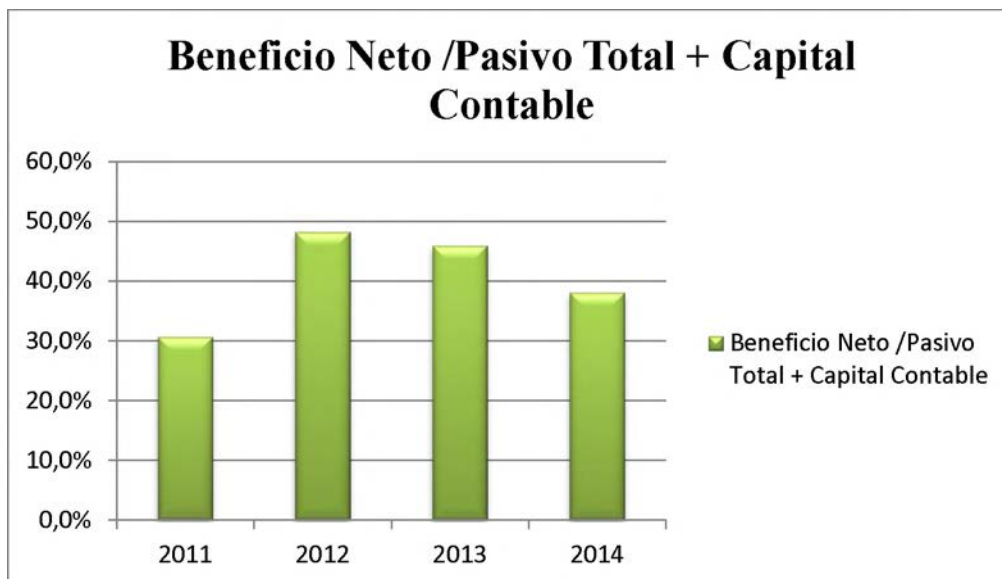


Rentabilidad Financiera o ROE: Renta Neta o Beneficio Neto entre Fondos Propios. $RF = RN/FP$

La rentabilidad mide la eficiencia con la cual una empresa utiliza sus recursos financieros, en este caso se va a medir con el capital que aportan los accionistas mas las reservas esto constituyen los “Fondos Propios”.

Interpretación:

Podemos observar en la gráfica que inicia con pérdidas acumuladas en el 2011 y se recupera en el 2012 alcanzando una rentabilidad de un 147.8%. Ha logrado grandes beneficios y reducido sus deudas. La rentabilidad del año 2013 baja a 75.4% y sigue descendiendo hasta alcanzar 46% en el 2014.

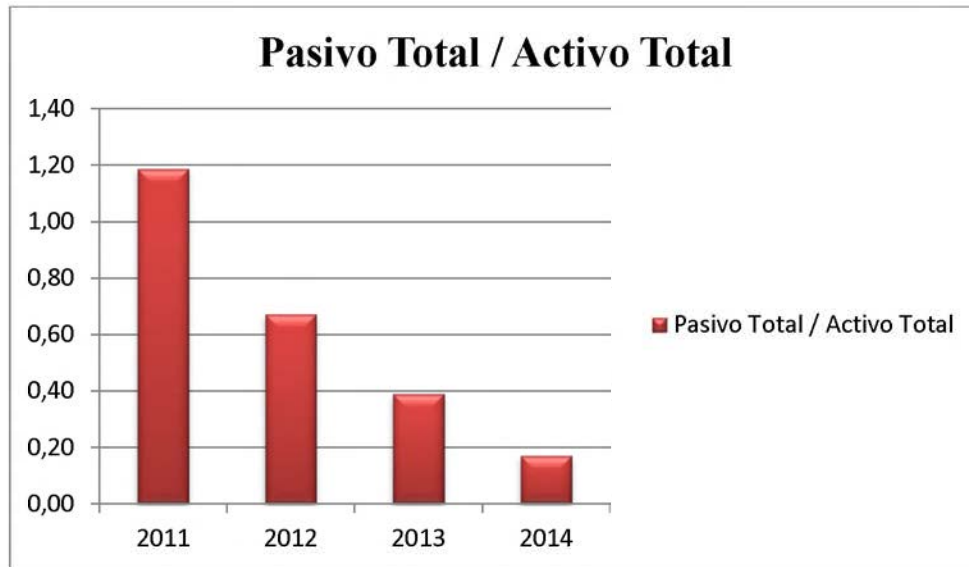


Rentabilidad Económica o ROI: Renta Neta o Beneficio Neto entre Activo Total. $RE = RN/AT$

La rentabilidad económica mide la eficiencia de los recursos financieros de la empresa considerando además de los fondos propios la deuda que son recursos que aportan los acreedores.

Interpretación:

Podemos observar en la gráfica que es una empresa eficiente en los recursos financieros y es rentable. En el año 2011 alcanza una rentabilidad de un 30.8%, que inicia su recuperación utilizando fondos de los proveedores. Su mejor año 2012 en el cual alcanza un 48.3% de rentabilidad, lo que produce altos márgenes de beneficio. En los años subsiguientes presenta un ligero decrecimiento hasta llegar a un porcentaje de 38.1 en el 2014.



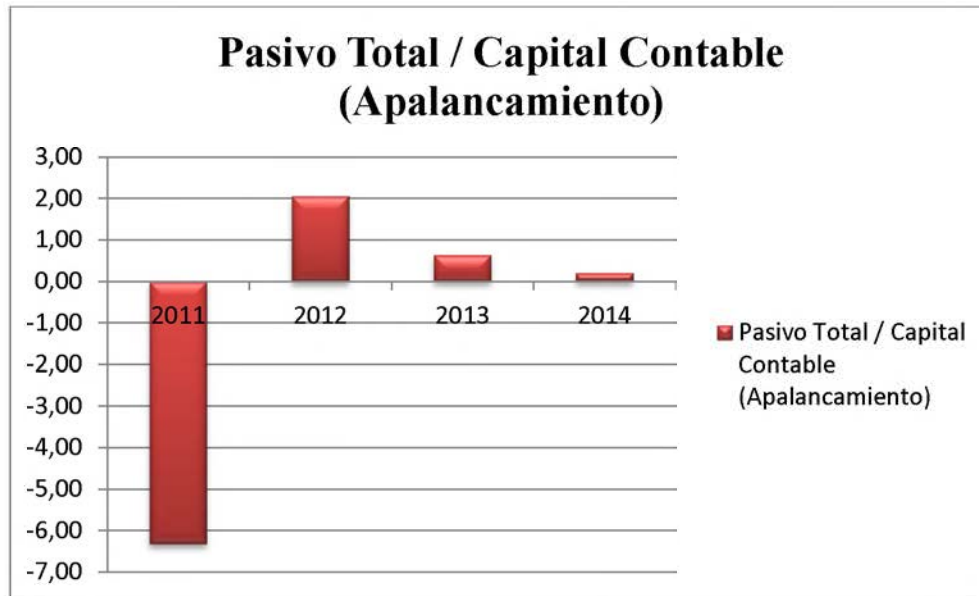
Razón de Endeudamiento: Pasivo Total entre Activos Total.

$$\text{RD} = \text{PT} / \text{AT}$$

También se puede medir la Razón de Autonomía que es hasta qué punto la empresa tiene independencia financiera el cual se mide en Fondos propios entre Activo Total.

Interpretación:

Podemos observar en la gráfica que ha aumentado sus activos y disminuido sus deudas. Puede ampliar su negocio y producir aun más. Por el tipo de empresa que representa es posible que deba invertir en actualización de tecnología de forma periódica. Inicia desde el año 2011 con 1.19 y el 2012 con 67% con un alto índice de endeudamiento mayor del 50%. Luego empieza a descender mejorando su solvencia, en el año 2013 alcanza un 39%. La participación de los proveedores en el año 2014 es un 17% sobre el Activo Total, lo cual no representa riesgos.



Razón de apalancamiento: Pasivo Total entre Capital Contable.

$$RA=PT/FP$$

Este índice mide la capacidad de endeudamiento que tiene la Empresa. Lo cual indica que los accionistas pueden responder frente a sus deudas.

Interpretación:

Podemos observar en la gráfica que tiene capacidad de endeudamiento. En el 2011 presenta un apalancamiento negativo de -6.32 lo que evidencia altas deudas y que los accionistas no pueden responder a sus deudas. Se recupera en el año 2012 alcanzando un 2.06, el cual ha ido disminuyendo en los años subsiguientes llegando a un .21 en el año 2014. No presenta un nivel de endeudamiento alto y ha mejorado su solvencia.

Análisis de los Estados Financieros

Empresa 3

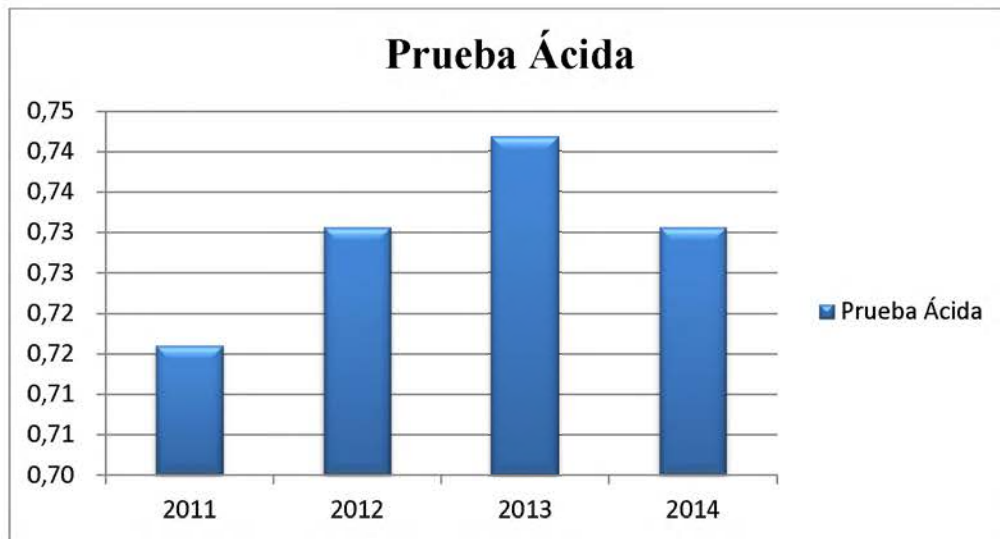
Empresa Comercial



La fórmula para poder obtener la **Razón Corriente** es dividir Activo Corriente entre Pasivo Corriente: **Razón Corriente** = AC/PC , este valor debe ser 2:1. Este factor mide la capacidad que tiene la empresa para pagar las deudas contraídas en un corto plazo.

Interpretación:

Podemos observar que el valor de la tendencia de los años 2011 al 2014 está por debajo del 2:1 recomendado. Su mejor año 2013 alcanza un valor de 1.06 que está dentro del aceptable, al igual que los años 2012 y 2014 que representan un 1.04. Se evidencia que la empresa puede pagar sus obligaciones a corto plazo. Está en el límite de su capacidad de liquidez.



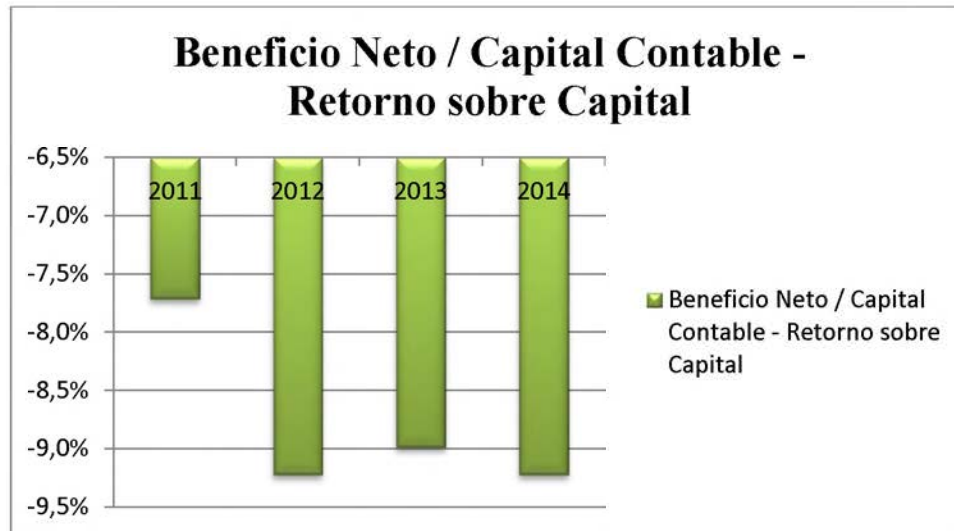
$$\text{Prueba Ácida} = \frac{AC - (\text{Inventario} + \text{Pagos anticipados})}{PC}$$

También podemos medir la liquidez con la **Prueba Ácida** = $\frac{AC - (\text{Inventario} + \text{Pagos anticipados})}{PC}$.

El criterio es el mismo que la Razón Corriente, pero este concepto nos permite una medida de respuesta inmediata frente a cualquier contingencia que pueda ocurrir.

Interpretación:

Podemos observar que en la tendencia de los años históricos del 2011 al 2014 el valor de la prueba Ácida está entre 0.72 hasta 0.75 no llega a 1 por lo cual se evidencia que la empresa no alcanza a atender sus obligaciones y tendría que liquidar parte de sus inventarios para poder cumplir. El mejor año es el 2013 en el que alcanza 0.75.

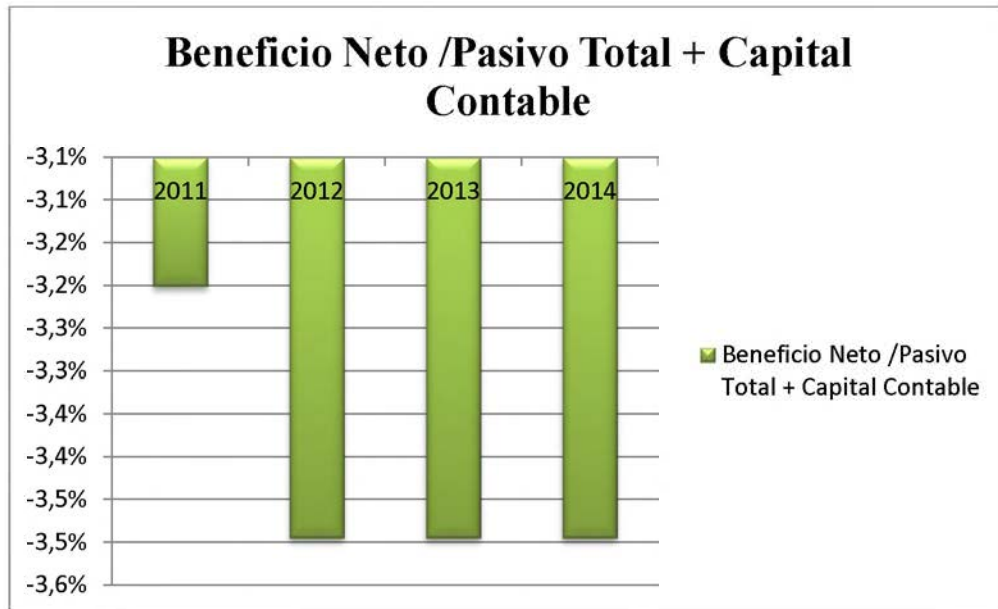


Rentabilidad Financiera o ROE: Renta Neta o Beneficio Neto entre Fondos Propios. $RF = RN / FP$

La rentabilidad mide la eficiencia con la cual una empresa utiliza sus recursos financieros, en este caso se va a medir con el capital que aportan los accionistas mas las reservas esto constituyen los “Fondos Propios”.

Interpretación:

Podemos observar en la gráfica que la eficiencia operacional y rentabilidad se está negativo. En estos años históricos ha reflejado perdidas quizás no muy considerables por el gran capital que tiene. En el año 2011 presenta -7.7% y en los años 2012 y 2014 alcanza su valor máximo de -9.2%. Debe considerar los gastos y modificar su estructura para mejorar su eficiencia operacional en el manejo de los recursos financieros.

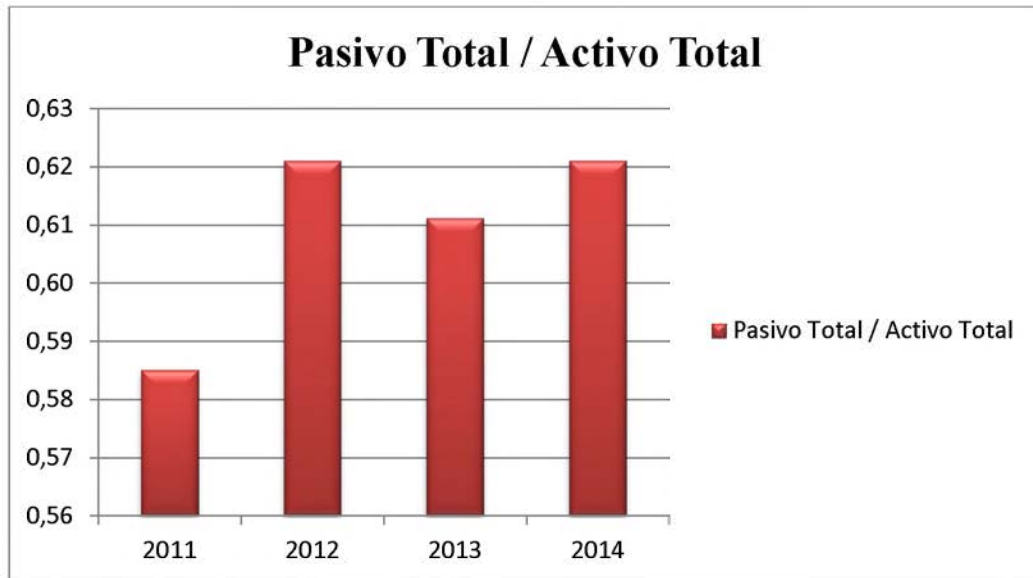


Rentabilidad Económica o ROI: Renta Neta o Beneficio Neto entre Activo Total. **RE= RN/AT**

La rentabilidad económica mide la eficiencia de los recursos financieros de la empresa considerando además de los fondos propios la deuda que son recursos que aportan los acreedores.

Interpretación:

Podemos observar en la gráfica que todos los años históricos evaluados están con valores negativos. Pasando del 2011 de -3.2 y se mantiene del 2012 al 2014 en -3.5. Se puede verificar que sus Gastos financieros son elevados deben reducir los prestamos o dinero de terceros. Estas pérdidas han ido en crecimiento. Tiene un buen margen de beneficio bruto por lo cual deben ser más eficientes con los recursos financieros.



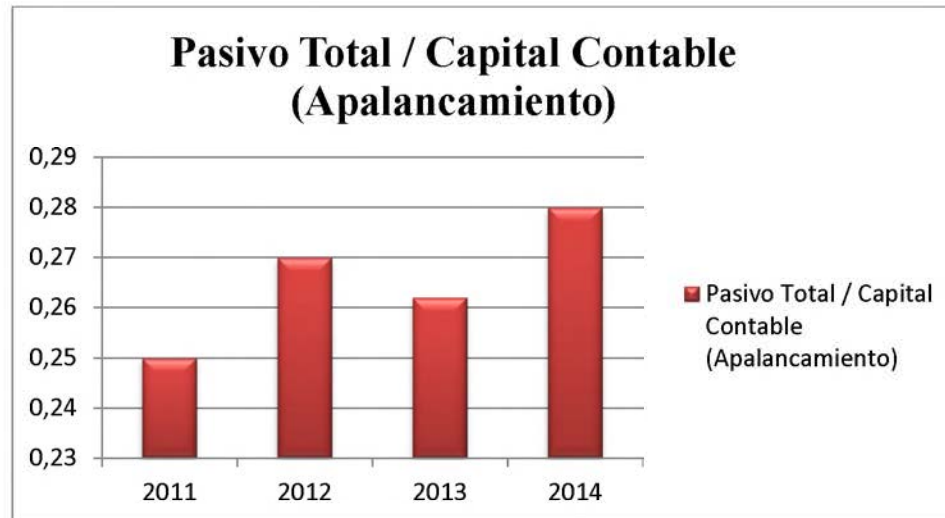
Razón de Endeudamiento: Pasivo Total entre Activos Total.

$$RD=PT/ AT$$

Debemos medir el nivel de deuda que tiene la empresa y su capacidad para asumir sus pasivos. Que no es más que la razón de obtener mayores recursos financieros para mejorar su producción.

Interpretación:

Podemos observar en la gráfica que todos los años desde el 2011 al 2014 pasan del 50% de endeudamiento. Es recomendable no aumentar sus deudas sobre este valor debido a que la empresa pierde su autonomía y se encuentra en poder de los proveedores. Se evidencia que están pagando una elevada suma de financiamiento.



Razón de apalancamiento: Pasivo Total entre Capital Contable.

$$RA=PT/FP$$

Este índice mide la capacidad de endeudamiento que tiene la Empresa. Lo cual indica que los accionistas pueden responder frente a sus deudas.

Interpretación:

Podemos observar en la gráfica que los datos históricos presentados de los años 2011 al 2014 se mantienen estables entre 0.25 a 0.28. Por lo que se concluye que los accionistas tienen capacidad para pagar las deudas.

CONCLUSIÓN

Las causas de cierre de las empresas en República Dominicana se deben generalmente por la falta de información financiera relevante y oportuna que no permite tomar decisiones acertadas. La carencia de experiencia administrativa y falta de formación y educación financiera básica pueden llevar al fracaso.

Una vez elaborada la definición del negocio, hay que desarrollar dentro de su plan de negocios una investigación de mercados.

Una empresa es rentable cuando genera suficiente utilidad o beneficio, es decir, cuando sus ingresos son mayores que sus gastos, y la diferencia entre ellos es considerada como aceptable. El primordial objetivo que se propone la interpretación financiera es el de ayudar a los ejecutivos de una empresa a determinar si las decisiones acerca de los financiamientos fueron los más apropiados.

Se debe lograr una buena gestión empresarial y obtener altos márgenes de rentabilidad, poder medir que la inversión es recuperable en corto tiempo. No depender de préstamos y altas tasas de intereses.

La interpretación de datos financieros es sumamente importante para cada uno de las actividades que se realizan dentro de la empresa, por medio de esta los ejecutivos se valen para la creación de distintas políticas de financiamiento externo, así como también se pueden enfocar en la solución de problemas en específico que aquejan a la empresa como lo son las cuentas por cobrar o cuentas por pagar; moldea al mismo tiempo las políticas de crédito hacia los clientes dependiendo de su rotación, puede además ser un punto de enfoque cuando es utilizado como herramienta para la rotación de inventarios obsoletos. Por medio de la interpretación de los datos presentados en los estados financieros los administradores, clientes, empleados y proveedores de financiamientos se pueden dar cuenta del desempeño que la compañía muestra en el mercado; se toma como una de las primordiales herramientas de la empresa.

El análisis e interpretación de Estados Financieros es la emisión de un juicio criterio u opinión de la información contable de una empresa, por medio de técnicas o métodos de análisis que hacen más fácil su comprensión y presentación.

Luego de la presentación y análisis de los anteriores conceptos relativos al término de la Interpretación de Datos Financieros, se puede concluir que consiste en la determinación y emisión de un juicio conjunto de criterios personales relativos a los conceptos, cifras, y demás información presentada en los estados financieros de una empresa específica, dichos criterios se logran formar por medio del análisis cuantitativo de diferentes parámetros de comparación basados en técnicas o métodos ya establecidos.

RECOMENDACIONES

Se recomienda describir algunas de las medidas que se deben considerar para la toma de decisiones y alternativas de solución para los distintos problemas que afecten a la empresa, y ayudar a la planeación de la dirección de las inversiones que realice la organización.

Consideramos que el socio más importante de las empresas en República Dominicana es el Estado Dominicano el cual se beneficia de los salarios de los empleados e impuestos que la empresa paga, y los aportes en los sistemas de Salud, planes de Pensiones y en la actividad financiera del país.

Por estas razones las empresas deben de disponer de herramientas automatizadas en páginas públicas facilitadas por el Estado, que les permitan llevar una contabilidad organizada, obtener informaciones financieras y pagar los impuestos de manera fácil, segura y confiable. Que a la vez puedan generar índices financieros que midan su nivel de solvencia, capacidad crediticia, capital de trabajo, liquidez y rentabilidad. Con estas informaciones organizadas puedan cumplir con los requisitos bancarios o de instituciones financieras y participar de préstamos para aumentar sus capitales de producción a bajas tasas de interés garantizadas por el mismo Estado.

El Estado Dominicano debe ofrecer cursos de capacitación financiera a través de Infotep de manera obligatoria para los nuevos empresarios de las micros, pequeñas y medianas empresas, que puedan acceder a los programas de fondos Pymes y que sean supervisadas para fortalecerlas y no para castigarlas.

El mayor afectado con el cierre de las empresas es el Estado que debe cargar con el nivel de desempleo y altos subsidios de energía, alimentación y salud entre otros.

El análisis de los estados financieros es un trabajo arduo que consiste en efectuar un sin número de operaciones matemáticas para determinar sus porcentajes de cambio; se calcularán razones financieras, así como porcentajes integrales. Cabe recordar que los estados financieros presentan partidas condensadas que resumen un mayor número de

cuentas. Las cifras que allí aparecen son como todos los números, de naturaleza fría, sin significado alguno, a menos que la mente humana trate de interpretarlos. Para facilitar tal interpretación se lleva a cabo otro proceso que determina lo que no es significativo o relevante. Al llevar a cabo la interpretación se busca encontrar los puntos fuertes y débiles de la empresa cuyos estados se están analizando e interpretando.

GLOSARIO

- **Apalancamiento Financiero:** También conocido como “leverage”. Definido en términos de Balance, equivale a la relación entre las deudas y el valor total de la firma. En términos de Cuenta de Resultados, el apalancamiento financiero es la relación existente entre el beneficio bruto y el beneficio neto (tanto por uno de variación de las ganancias de los accionistas originado por un determinado tanto por uno de variación en las ganancias antes de los intereses e impuestos). Se incrementa, por tanto, a medida que aumentan las cargas financieras del endeudamiento.
- **Coste Marginal de la Inversión:** Curva que expresa la evolución del coste del capital en función del volumen de activos que utiliza la empresa.
- **Fuentes de financiación externas:** Obtención de recursos de fuentes ajenas a la empresa vía créditos bancarios o empréstitos de obligaciones, con costes financieros concretos y explícitos.
- **Fuentes de financiación internas:** Obtención de recursos en el seno de la empresa vía beneficios no distribuidos y amortización. Su utilización no supone riesgo alguno y tiene un coste, como mínimo, de los intereses que se percibirían en caso de ser prestados a otras personas.
- **Fuentes de financiación propias:** Recursos allegados procedentes de las aportaciones de los accionistas: capital inicial; ampliaciones de capital; primas de emisión; beneficios no distribuidos, etc., que tienen coste de oportunidad y sobre los que no existe, en general, compromiso de devolución.
- **Función Financiera de la Empresa:** Se centra en la consecución de los resultados necesarios para atender los pagos derivados no sólo de la dotación de su estructura fija o inmovilizada, sino también de los necesarios para la explotación (circulante) dentro de una ortodoxia de equilibrio financiero.

- **Índice de rentabilidad:** Criterio adicional a los habituales para jerarquizar proyectos de inversión, en especial, cuando se opera en situaciones de limitación de la financiación. Se expresa como la relación entre el valor actualizado de las cuasi-rentas y el desembolso inicial. Se inclina a seleccionar, en primer lugar, aquel o aquellos proyectos que tienen índices más altos.
- **Inversión neta:** Es el aumento de capital entre dos períodos, una vez deducida la depreciación experimentada entre ambos.
- **Inversión:** En su acepción más resumida y simple significa la formación e incremento neto de capital. A los efectos que a nosotros interesan, sería la diferencia de stock de capital existente entre dos intervalos de tiempo. Si tal diferencia es positiva, hablamos de inversión o generación bruta de capital; si fuere negativa, estaríamos ante un proceso de descapitalización o consumo de capital.
- **Margen:** Relación existente entre el beneficio obtenido y la cifra de negocio o de facturación.
- **Organización:** Abstracto utilizado para definir la empresa con carácter general.
- **Productividad económica del capital:** Relación existente entre el beneficio de la empresa y el capital invertido. Se conoce también como rentabilidad. Puede expresarse en función del producto del margen por la rotación del capital (definida como relación existente entre la cifra de negocio y el capital invertido)
- **Rentabilidad de los Recursos Propios (ROE):** Es el cociente entre el Beneficio Neto y el volumen de los Fondos Propios asignados por la firma.
- **Rentabilidad Marginal de la Inversión:** Curva que expresa la evolución de la rentabilidad en función del volumen de activos que utiliza la empresa.
- **Rentabilidad sobre activos (ROA):** Es el cociente entre el Beneficio Neto y el volumen de los Activos Totales Medios utilizados.

- **Rentabilidad:** Viene definida como la relación entre el beneficio obtenido y el capital necesario para obtenerlo.
- **Riesgo de liquidez:** Propio de las inversiones financieras, es el que tiene un instrumento que no puede ser vendido a su valor intrínseco o a un nivel próximo a éste, con la suficiente rapidez. Es típico en las operaciones con derivados.
- **Riesgo económico:** Es el llamado riesgo de empresa, que incluye las posibles eventualidades que pueden afectar al resultado de explotación de la firma por contingencias del mercado u otras externas (suministros, acopios, transportes, conflictos sociales, variaciones en precios etc.)
- **Riesgo financiero:** Riesgo derivado del endeudamiento que contrae la firma para hacer frente a sus operaciones típicas.

BIBLIOGRAFÍA

BREALEY, R., MYERS, S. y MARCUS, A. (2007): Fundamentos de finanzas corporativas. Ed. McGraw-Hill.

CABALLERO, J.L. (coord.) (2009): Dirección financiera de la empresa. Ed. Pirámide.

LAWRENCE, J. GITMAN(2007): Principios de Administración Financiera

✓ Páginas Web

MASCAREÑAS, J. (2008): La estructura de capital óptima (www.ucm.es/info/jmas) [junio 2015]

MASCAREÑAS, J. (2008): El coste de capital (www.ucm.es/info/jmas) [junio 2015]

Sánchez Ballesta, Juan Pedro (2002): "Análisis de Rentabilidad de la empresa", [en línea]5campus.com, Análisis contable <<http://www.5campus.com/leccion/anarenta>> [junio 2015]

SUAREZ SUAREZ, A. (1991): Decisiones óptimas de inversión y financiación en la empresa. Ed. Pirámide.

<http://www.definicionabc.com/economia/rentabilidad.php>

<http://www.monografias.com/trabajos16/fracazos-pequenas-empresas/fracazos-pequenas-empresas.shtml#ixzz3jSHv2eMZ>

<http://www.monografias.com/trabajos73/sistema-monetario-financiero-republica-dominicana/sistema-monetario-financiero-republica-dominicana2.shtml#ixzz3jSLNSoeF>

<https://crearunaempresaya.wordpress.com/2011/01/17/elabora-el-estudio-de-mercado-de-tu-plan-de-negocios/>

<http://www.definicionabc.com/economia/inversion.php>

✓ **Revistas especializadas**

Ámbito Financiero, Análisis de la rentabilidad en la empresa.

Ámbito Financiero, 5 retos principales a los que se enfrenta una PYME.

Ámbito Financiero, Como iniciar un negocio en 9 pasos

✓ **Periódicos**

El economista, La Microempresa y su impacto en la economía nacional

El Nuevo Diario, (1/11/2012) Situación actual de las PYMES en la República Dominicana.

ANEXOS

BALANCE GENERAL

En RD\$

Empresa de Servicio - Nueva

Estados Financieros Auditados/Directos:

Calificados/No Calificados:	Auditados	Auditados	Auditados	Auditados
	Calificados	Calificados	Calificados	Calificados
Fecha Estado:	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014
No. de Meses en el Período:	12	12	12	12
Efectivo en Caja y Bancos	1,745,527	2,768,052	13,531,132	26,135,730
Cuentas por Cobrar	335,862.00	1,156,581.00	999,530.00	1,480,878.00
Inventarios	4,631,419	4,975,124	3,208,999	4,213,678
Gastos pagados por anticipado				166,257.50
Otros Activos Corrientes	127,295	427,510	1,827,834	341,840
Activos Corrientes	6,840,103	9,327,267	19,567,494	32,338,383
Inversiones				
Activos de Partes Relacionadas	4,491	4,515		
Activos Intangibles				
Varios	4,491	4,515	-	-
Propiedades, Terrenos y Edificios				
Mobiliarios y Equipos de Oficina	1,200,644	1,276,378	1,688,533	1,936,488
Maquinarias y Equipos de Transporte	39,950	697,830	880,830	1,319,330
Otros Activos Fijos				
Menos: Depreciación Acumulada	382,169	712,290	1,199,625	1,702,019
Activos Fijos	858,425	1,261,918	1,369,738	1,553,799
TOTAL ACTIVO	7,703,019	10,593,701	20,937,232	33,892,182

PASIVO Y CAPITAL

Porción Corriente de Préstamos por pagar a largo plazo
Documentos por Pagar a Bancos
Cuentas por pagar

Retenciones y Acumulaciones Por Pagar				
Otros Pasivos Corrientes por Pagar - Operativos	8,356,787	5,554,260	17,484,904	33,872,726
Otros Pasivos Corrientes por Pagar - No operativos	749,937	1,441,905	443,904	1,786,713
Pasivos Corrientes	9,106,724	6,996,165	17,928,808	35,659,439
Documentos por Pagar a Bancos LP				
Pasivos Partes Relacionadas				
Otros Compromisos L P				
Pasivos Largo Plazo	-	-	-	-
TOTAL PASIVO	9,106,724	6,996,165	17,928,808	35,659,439
Capital en Acciones	17,200,100	22,800,100	22,800,100	28,800,100
Reserva Legal				
Superávit Acumulado				
Revaluación de Activos				
Otros: Beneficios del Período				
Aporte para futuras capitalizaciones				
Otras cuentas de capital	(18,603,805)	(19,202,564)	(19,791,676)	(30,567,357)
CUENTA CAPITAL	(1,403,705)	3,597,536	3,008,424	(1,767,257)
TOTAL PASIVO Y CAPITAL	7,703,019	10,593,701	20,937,232	33,892,182
	0	(0)	0	(0.07)

BALANCE GENERAL

En RD\$

Empresa de Servicio - Nueva

Estados Financieros	Auditados/Directos:	Auditados	Auditados	Auditados	Auditados
	Calificados/No Calificados:	Calificados	Calificados	Calificados	Calificados
	Fecha Estado:	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014
	No. de Meses en el Período:	12	12	12	12
Ventas (Ingresos Brutos)		7,177,677	17,039,697	24,271,872	42,352,362
Costos de Ventas		4,134,434	5,159,582	8,767,102	16,083,485

Beneficio Bruto en Ventas	3,043,243	11,880,116	15,504,770	26,268,877
Otros Ingresos Operacionales				
Beneficio Bruto	3,043,243	11,880,116	15,504,770	26,268,877
Gastos de Ventas	282,759	282,759	282,759	(231,874)
Depreciación	382,169	712,290	1,199,625	1,702,019
Gastos Generales y Administrativos	6,216,240	10,789,333	14,108,033	33,993,565
Beneficio Operaciones	(3,837,925)	95,733	(85,648)	(9,194,833)
Gastos Financieros (GF)	83,479	164,851	167,094	410,216
Otros Ingresos				
Bonificaciones				
Otros Gastos				
Beneficio Antes / Impuestos	(3,921,404)	(69,117)	(252,742)	(9,605,049)
Provisión Pago Impuestos				898,506
BENEFICIO NETO	(3,921,404)	(69,117)	(252,742)	(10,503,555)

LIQUIDEZ

Capital de Trabajo	(2,266,621)	2,331,102	1,638,686	(3,321,056)
Razón Corriente	0.75	1.33	1.09	0.91
Prueba Ácida	0.24	0.62	0.91	0.79
Pasivo Corriente / Pasivo Total	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

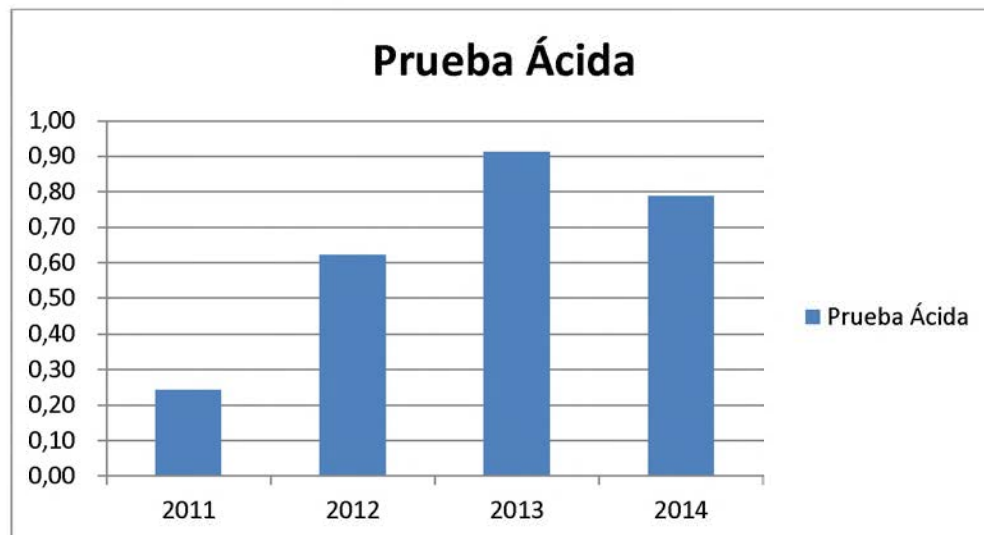
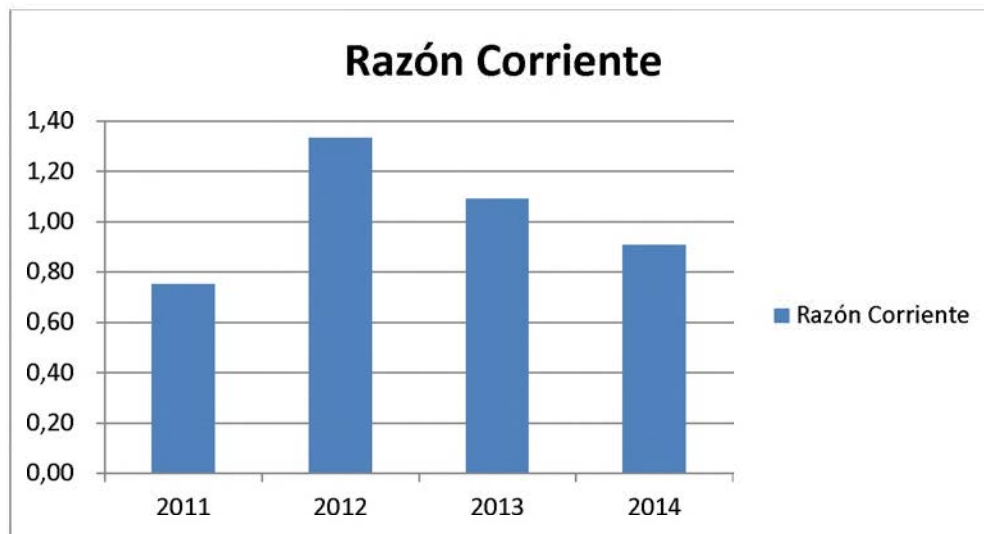
RENTABILIDAD

Período Promedio de Cobros (PPC)	17	24	15	13
Período Promedio de Inventario (PPI)	403	347	132	94
Período Promedio de Pago (PPP)	0	0	0	0
Ciclo Operativo (Días)	420	372	147	107
Requerimiento de Capital de Trabajo / Ventas Netas (%)	69.2%	36.0%	17.3%	13%
Crecimiento en Ventas (%)	N/A	137%	42%	74%
Costos de Venta / Ventas Netas (%)	57.6%	30.3%	36.1%	38.0%
Margen Operativo Bruto (%)	42.4%	69.7%	63.9%	62.0%
Gastos de Venta & Generales & Adm. / Ventas Netas (%)	90.5%	65.0%	59.3%	79.7%
Margen Operacional (%)	-53.5%	0.6%	-0.4%	-21.7%
Beneficio Neto / Activos - Retorno sobre Activos	-50.9%	-0.7%	-1.2%	-31.0%
Beneficio Neto / Ventas (%)	-54.6%	-0.4%	-1.0%	-24.8%
Beneficio Neto / Pasivo Total + Capital Contable	-50.9%	-0.7%	-1.2%	-31.0%
Beneficio Neto / Capital Contable - Retorno sobre Capital	279.4%	-1.9%	-8.4%	594.3%

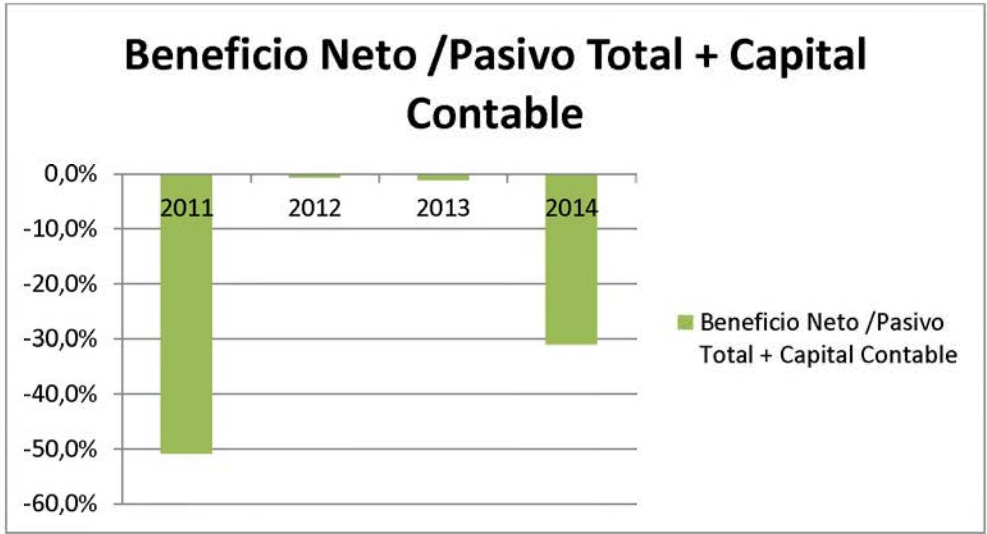
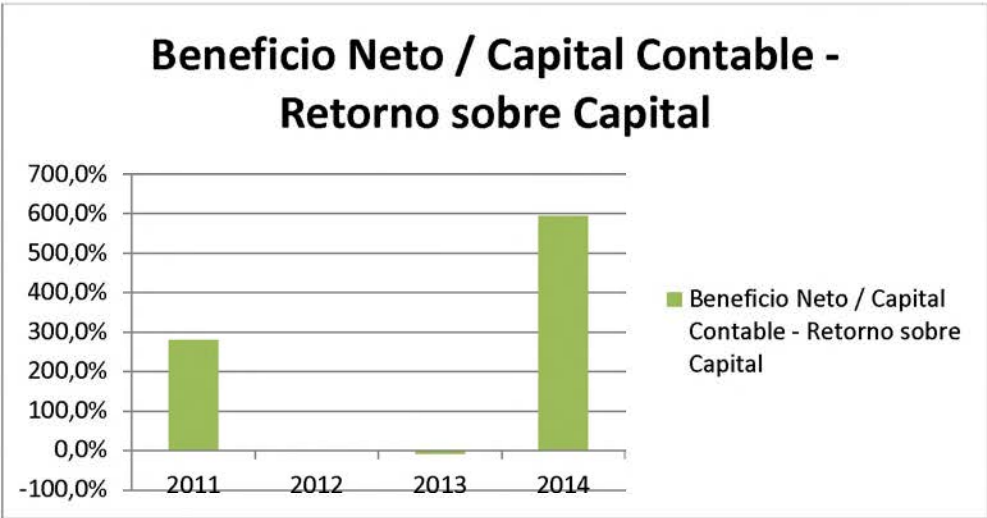
ENDEUDAMIENTO

Pasivo Total / Activo Total	1.18	0.66	0.86	1.05
Pasivo Total / Capital Contable (Apalancamiento)	-6.49	1.94	5.96	-20.18
Pasivo Circulante / Pasivo Total (%)	100%	100%	100%	100%
Pasivo Circulante / Deuda de Largo Plazo (%)	0%	0%	0%	0%
Pasivo Bancario Total / Pasivo Total	-	0%	0%	0%
Pasivo Bancario Total / Capital Contable	0.00	0.00	0.00	0.00
Total Pasivo/TotalCapitalización(%) - Estructura de Cap.	118%	66%	86%	105%

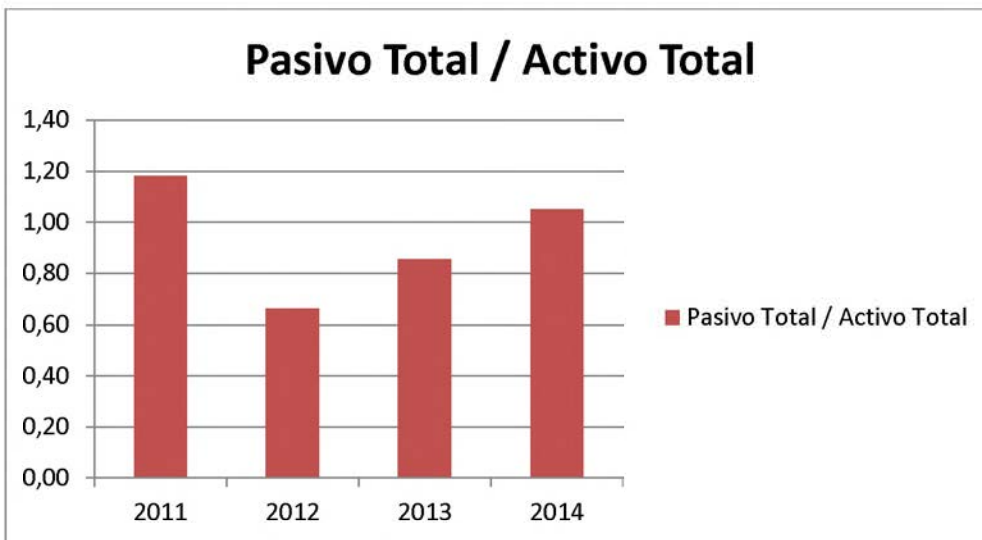
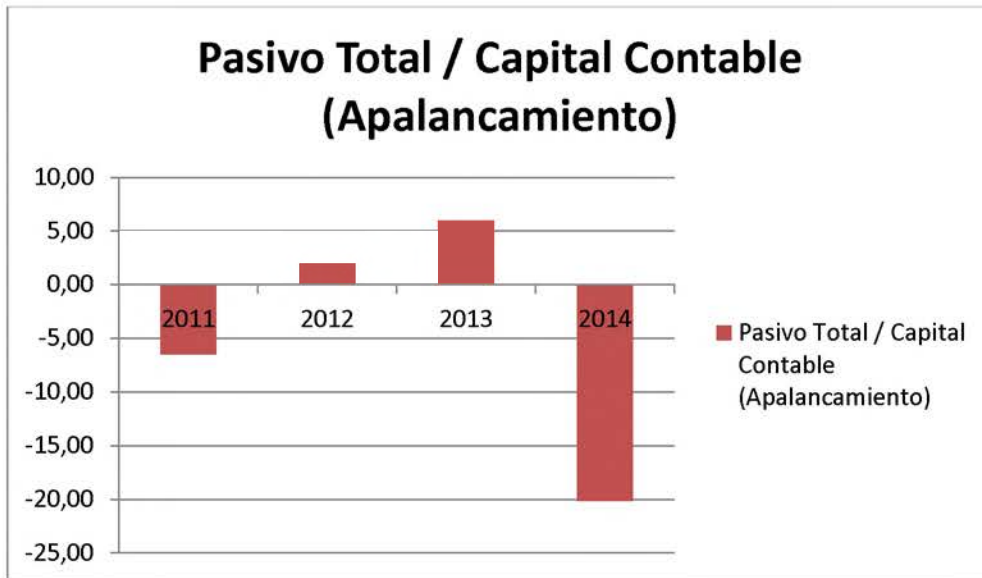
LIQUIDEZ



RENTABILIDAD



ENDEUDAMIENTO



BALANCE GENERAL

En RD\$

Empresa Call Center

Estados Financieros	Auditados/Directos:	Auditados	Auditados	Auditados	Auditados
	Calificados/No Calificados:	Calificados	Calificados	Calificados	Calificados
	Fecha Estado:	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014
	No. de Meses en el Periodo:	12	12	12	12
Efectivo en Caja y Bancos		14,887,218	779,035	808,906	57,400,966
Cuentas por Cobrar		27,675,682.12	67,433,075.01	130,233,954.22	137,716,165.18
Inventarios					
Gastos pagados por anticipado		9,600,872.19	9,504,519.83	14,318,623.89	11,085,648.20
Otros Activos Corrientes					
Activos Corrientes		52,163,773	77,716,629	145,361,484	206,202,779
Inversiones					
Activos de Partes Relacionadas		8,827,304.90	7,033,259.64	9,148,253.38	7,033,259.64
Activos Intangibles		6,455,810.27	3,544,880.03	1,818,659.32	1,107,371.44
Varios		15,283,115	10,578,140	10,966,913	8,140,631
Propiedades, Terrenos y Edificios					
Mobiliarios y Equipos de Oficina					
Maquinarias y Equipos de Transporte		115,585,857.39	116,880,061.22	119,827,765.87	120,560,559.50
Otros Activos Fijos					
Menos: Depreciación Acumulada		34,679,386.47	34,928,119.84	35,142,105.70	35,385,289.98
Activos Fijos		80,906,471	81,951,941	84,685,660	85,175,270
TOTAL ACTIVO		148,353,359	170,246,711	241,014,057	299,518,680
PASIVO Y CAPITAL					
Porción Corriente de Préstamos por pagar a largo plazo					
Documentos por Pagar a Bancos					
Cuentas por pagar					
Retenciones y Acumulaciones Por Pagar					
Otros Pasivos Corrientes por Pagar - Operativos		175,441,020.89	113,944,558.90	92,871,908.81	49,912,608.72
Otros Pasivos Corrientes por Pagar - No operativos		813,817.91	676,929.35	1,241,401.99	1,509,705.60
Pasivos Corrientes		176,254,839	114,621,488	94,113,311	51,422,314

Documentos por Pagar a Bancos LP
Pasivos Partes Relacionadas
Otros Compromisos L.P.

Pasivos Largo Plazo

	-	-	-	-
TOTAL PASIVO	176,254,839	114,621,488	94,113,311	51,422,314
Capital en Acciones	25,001,000.00	25,001,000.00	25,001,000.00	25,001,000.00
Reserva Legal				
Superávit Acumulado				
Revaluación de Activos				
Otros: Beneficios del Período	(52,902,480)	30,624,222	121,899,746	223,095,365
Aporte para futuras capitalizaciones				
Otras cuentas de capital				
CUENTA CAPITAL	(27,901,480)	55,625,222	146,900,746	248,096,365
TOTAL PASIVO Y CAPITAL	148,353,359	170,246,710	241,014,057	299,518,680
	0	0	(0)	-

Estado de resultados En RD\$

Empresa Call Center

Estados Financieros
Auditados/Directos:

	Auditados	Auditados	Auditados	Auditados
Calificados/No Calificados:	Calificados	Calificados	Calificados	Calificados
Fecha Estado:	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014
No. de Meses en el Período:	12	12	12	12
Ventas (Ingresos Brutos)	290,397,328.49	328,072,601.85	460,462,508.85	660,041,248.41
Costos de Ventas	8,962,033.14	10,608,387.05	17,620,225.97	19,766,704.96
Beneficio Bruto en Ventas	281,435,295	317,464,215	442,842,283	640,274,543
Otros Ingresos Operacionales				
Beneficio Bruto	281,435,295	317,464,215	442,842,283	640,274,543
Gastos de Ventas				
Depreciación	34,679,386.47	34,928,119.84	35,142,105.70	35,385,289.98
Gastos Generales y Administrativos	200,810,653.38	199,970,100.99	296,247,400.71	489,734,105.60

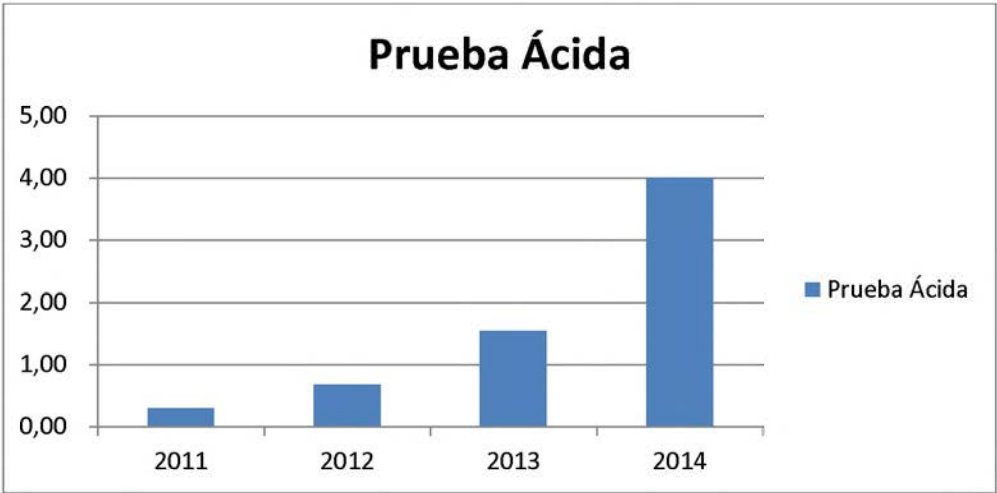
Beneficio Operaciones	45,945,256	82,565,994	111,452,776	115,155,148
Gastos Financieros (GF)				
Otros Ingresos				
Bonificaciones				
Otros Gastos	322,856.47	375,509.26	641,059.16	941,714.77
Beneficio Antes / Impuestos	45,622,399	82,190,485	110,811,717	114,213,433
Provisión Pago Impuestos				-
BENEFICIO NETO	45,622,399	82,190,485	110,811,717	114,213,433

LIQUIDEZ				
Capital de Trabajo	(124,091,066)	(36,904,859)	51,248,173	154,780,465
Razón Corriente	0.30	0.68	1.54	4.01
Prueba Ácida	0.30	0.68	1.54	4.01
Pasivo Corriente / Pasivo Total	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

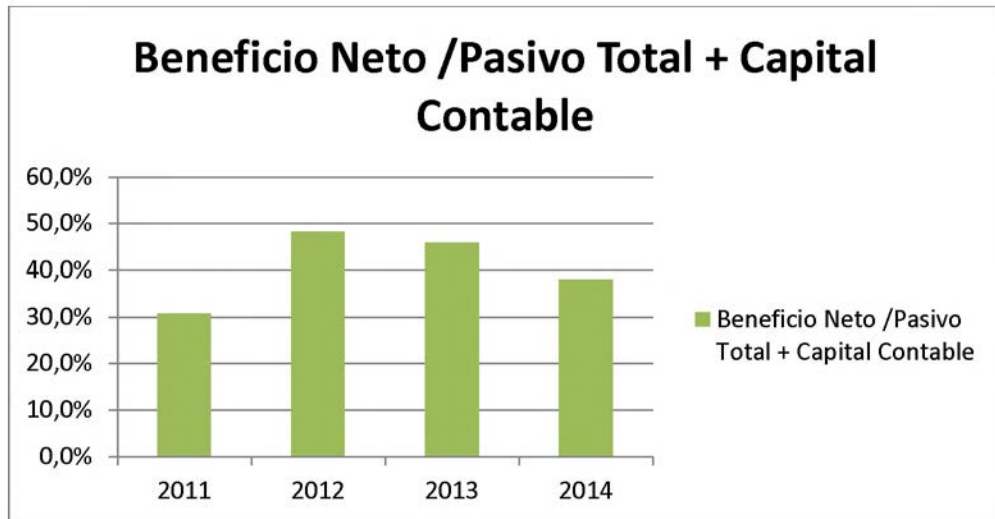
EFICIENCIA OPERACIONAL				
Período Promedio de Cobros (PPC)	34	74	102	75
Período Promedio de Inventario (PPI)	0	0	0	0
Período Promedio de Pago (PPP)	0	0	0	0
Ciclo Operativo (Días)	34	74	102	75
Requerimiento de Capital de Trabajo / Ventas Netas (%)	9.5%	20.6%	28.3%	21%
Crecimiento en Ventas (%)	N/A	13%	40%	43%
Costos de Venta / Ventas Netas (%)	3.10%	3.20%	3.80%	3.0%
Margen Operativo Bruto (%)	96.90%	96.80%	96.20%	97.0%
Gastos de Venta & Generales & Adm. / Ventas Netas (%)	71.80%	68.80%	70.00%	77.3%
Margen Operacional (%)	15.80%	25.20%	24.20%	17.4%
Beneficio Neto / Activos - Retorno sobre Activos	30.80%	48.30%	46.00%	38.1%
Beneficio Neto / Ventas (%)	15.70%	25.10%	24.10%	17.3%
Beneficio Neto / Pasivo Total + Capital Contable	30.8%	48.3%	46.0%	38.1%
Beneficio Neto / Capital Contable - Retorno sobre Capital	-163.5%	147.8%	75.4%	46.0%

ENDEUDAMIENTO				
Pasivo Total / Activo Total	1.19	0.67	0.39	0.17
Pasivo Total / Capital Contable (Apalancamiento)	-6.32	2.06	0.64	0.21
Pasivo Circulante / Pasivo Total (%)	100%	100%	100%	100%
Pasivo Circulante / Deuda de Largo Plazo (%)	Indefinido	Indefinido	Indefinido	
Pasivo Bancario Total / Pasivo Total	-	0%	0%	0%
Pasivo Bancario Total / Capital Contable	0.00	0.00	0.00	0.00
Total Pasivo/TotalCapitalización(%) - Estructura de Cap.	119%	67%	39%	17%

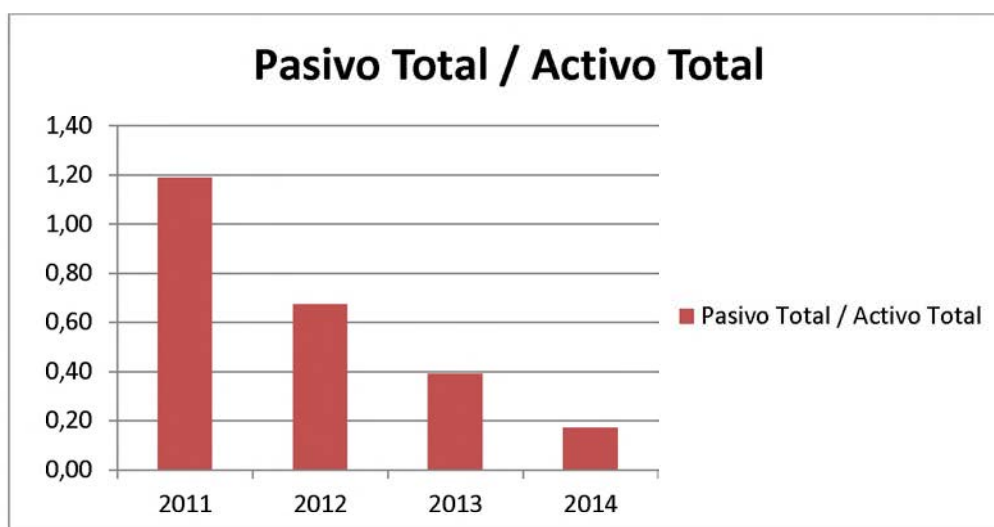
LIQUIDEZ



RENTABILIDAD



ENDEUDAMIENTO



BALANCE GENERAL

En RD\$

Empresa Comercial

Estados Financieros

Auditados/Directos:

	Auditados	Auditados	Auditados	Auditados
Calificados/No Calificados:	Calificados	Calificados	Calificados	Calificados
Fecha Estado:	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014
No. de Meses en el Período:	12	12	12	12
Efectivo en Caja y Bancos	8,354,000	16,128,000	17,740,800	18,547,200
Cuentas por Cobrar	12,193,000	13,472,000	14,819,200	15,492,800
Inventarios	15,098,000	17,539,000	19,292,900	20,169,850
Gastos pagados por anticipado	16,124,000	8,454,000	9,299,400	9,722,100
Otros Activos Corrientes	2,798,000	3,354,000	3,689,400	3,857,100
Activos Corrientes	54,567,000	58,947,000	64,841,700	67,789,050
Inversiones	8,261,000	8,642,000	9,506,200	9,938,300
Activos de Partes Relacionadas	15,118,000	11,065,000	12,171,500	12,724,750
Activos Intangibles	205,897,000	223,882,000	246,270,200	257,464,300
Varios	229,276,000	243,589,000	267,947,900	280,127,350
Propiedades, Terrenos y Edificios Mobiliarios y Equipos de Oficina				
Maquinarias y Equipos de Transporte	231,369,627	260,156,373	286,172,010	299,179,829
Otros Activos Fijos				
Menos: Depreciación Acumulada	115,627	14,393,373	15,832,710	16,552,379

Activos Fijos	231,254,000	245,763,000	270,339,300	282,627,450
TOTAL ACTIVO	<u>515,097,000</u>	<u>548,299,000</u>	<u>603,128,900</u>	<u>630,543,850</u>
PASIVO Y CAPITAL				
Porción Corriente de Préstamos por pagar a largo plazo				
Documentos por Pagar a Bancos	5,618,000	4,674,000	4,206,600	5,375,100
Cuentas por pagar	18,686,000	20,168,000	22,184,800	23,193,200
Retenciones y Acumulaciones Por Pagar	30,683,000	31,169,000	34,285,900	35,844,350
Otros Pasivos Corrientes por Pagar - Operativos				
Otros Pasivos Corrientes por Pagar - No operativos	132,000	659,000	724,900	757,850
Pasivos Corrientes	55,119,000	56,670,000	61,402,200	65,170,500
Documentos por Pagar a Bancos LP	246,278,000	283,892,000	307,259,500	326,475,800
Pasivos Partes Relacionadas				
Otros Compromisos L P				
Pasivos Largo Plazo	246,278,000	283,892,000	307,259,500	326,475,800
TOTAL PASIVO	<u>301,397,000</u>	<u>340,562,000</u>	<u>368,661,700</u>	<u>391,646,300</u>
Capital en Acciones	108,722,000	113,444,000	124,788,400	130,460,600
Reserva Legal	22,180,000	37,642,000	41,406,200	43,288,300
Superávit Acumulado	79,790,000	59,058,000	64,963,800	67,916,700
Revaluación de Activos				
Otros: Beneficios del Período	3,008,000	(2,407,000)	3,308,800	(2,768,050)
Aporte para futuras capitalizaciones				
Otras cuentas de capital				
CUENTA CAPITAL	<u>213,700,000</u>	<u>207,737,000</u>	<u>234,467,200</u>	<u>238,897,550</u>
TOTAL PASIVO Y CAPITAL	<u>515,097,000</u>	<u>548,299,000</u>	<u>603,128,900</u>	<u>630,543,850</u>

- - - -

Estado de resultados

En RD\$

Empresa Comercial

Estados Financieros	Auditados/Directos:	Auditados	Auditados	Auditados	Auditados
	Calificados/No Calificados:	Calificados	Calificados	Calificados	Calificados
	Fecha Estado:	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014
	No. de Meses en el Período:	12	12	12	12
Ventas (Ingresos Brutos)		178,260,000	188,938,000	207,831,800	217,278,700
Costos de Ventas		128,307,000	135,068,000	148,574,800	155,328,200
		49,953,000	53,870,000	59,257,000	61,950,500
Beneficio Bruto en Ventas					
Otros Ingresos Operacionales					
		49,953,000	53,870,000	59,257,000	61,950,500
Beneficio Bruto					
		49,953,000	53,870,000	59,257,000	61,950,500
Gastos de Ventas		13,239,000	16,169,000	17,785,900	18,594,350
Depreciación		6,672,000	4,241,000	4,665,100	4,877,150
Gastos Generales y Administrativos		25,871,000	25,718,000	28,289,800	29,575,700
		4,171,000	7,742,000	8,516,200	8,903,300
Beneficio Operaciones					
		4,171,000	7,742,000	8,516,200	8,903,300
Gastos Financieros (GF)		15,627,000	23,200,000	25,520,000	26,680,000
Otros Ingresos		(524,000)	(409,000)	(449,900)	(470,350)
Bonificaciones					
Otros Gastos					
		(11,980,000)	(15,867,000)	(17,453,700)	(18,247,050)
Beneficio Antes / Impuestos					
		(11,980,000)	(15,867,000)	(17,453,700)	(18,247,050)
Provisión Pago Impuestos		4,509,000	3,297,000	3,626,700	3,791,550
		(16,489,000)	(19,164,000)	(21,080,400)	(22,038,600)
BENEFICIO NETO		(16,489,000)	(19,164,000)	(21,080,400)	(22,038,600)

LIQUIDEZ

Capital de Trabajo	(552,000)	2,277,000	3,439,500	2,618,550
Razón Corriente	0.99	1.04	1.06	1.04
Prueba Ácida	0.72	0.73	0.74	0.73
Pasivo Corriente / Pasivo Total	18.3%	16.6%	16.7%	16.6%

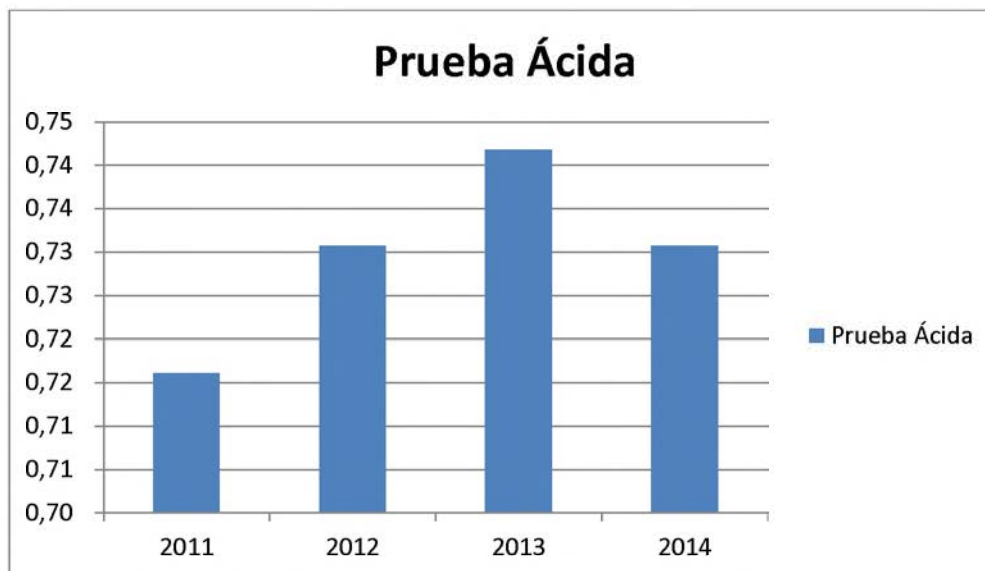
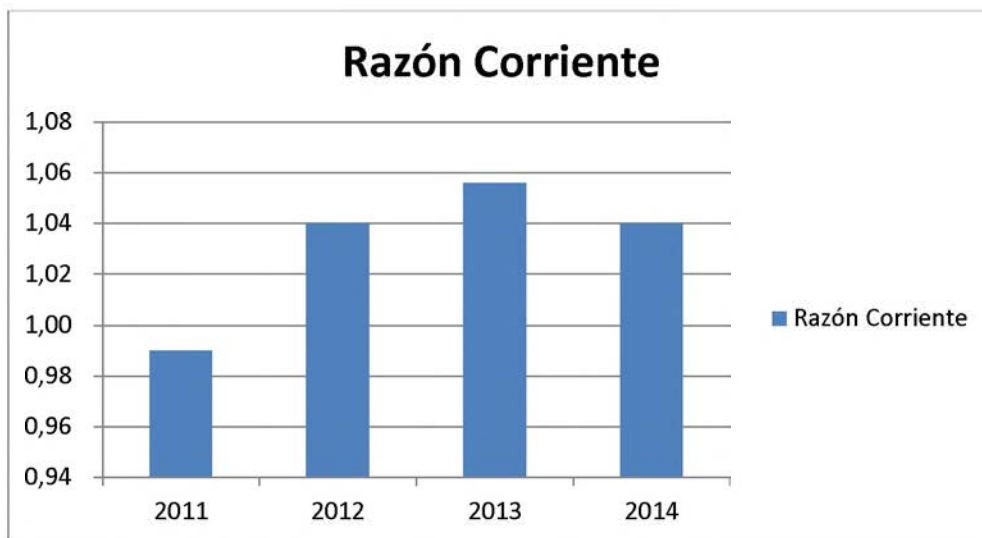
EFICIENCIA OPERACIONAL

Período Promedio de Cobros (PPC)	25	26	26	26
Período Promedio de Inventario (PPI)	42	47	47	47
Período Promedio de Pago (PPP)	52	54	54	54
Ciclo Operativo (Días)	15	19	19	19
Requerimiento de Capital de Trabajo / Ventas Netas (%)	4.8%	5.7%	5.7%	5.7%
Crecimiento en Ventas (%)	N/A	137%	42%	74%
Costos de Venta / Ventas Netas (%)	57.6%	30.3%	36.1%	38.0%
Margen Operativo Bruto (%)	42.4%	69.7%	63.9%	62.0%
Gastos de Venta & Generales & Adm. / Ventas Netas (%)	90.5%	65.0%	59.3%	79.7%
Margen Operacional (%)	-53.5%	0.6%	-0.4%	-21.7%
Beneficio Neto / Activos - Retorno sobre Activos	-50.9%	-0.7%	-1.2%	-31.0%
Beneficio Neto / Ventas (%)	-54.6%	-0.4%	-1.0%	-24.8%
Beneficio Neto / Pasivo Total + Capital Contable	-3.2%	-3.5%	-3.5%	-3.5%
Beneficio Neto / Capital Contable - Retorno sobre Capital	-7.7%	-9.2%	-9.0%	-9.2%

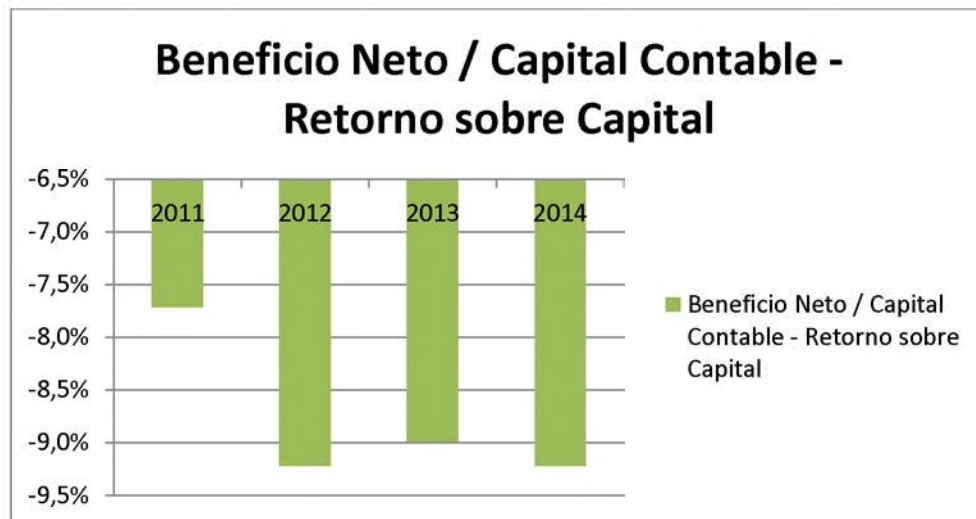
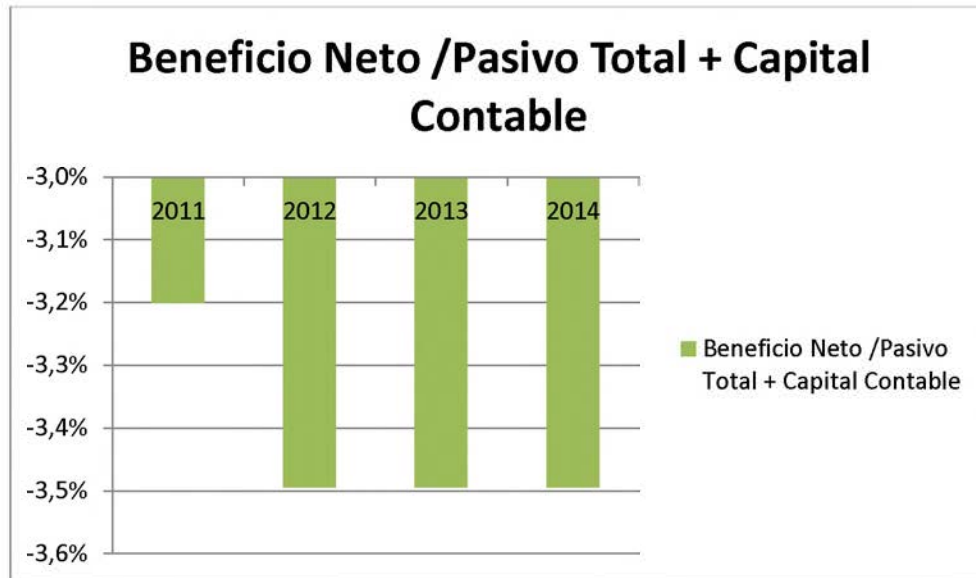
ENDEUDAMIENTO

Pasivo Total / Activo Total	0.59	0.62	0.61	0.62
Pasivo Total / Capital Contable (Apalancamiento)	0.25	0.27	0.26	0.28
Pasivo Circulante / Pasivo Total (%)	100%	100%	100%	100%
Pasivo Circulante / Deuda de Largo Plazo (%)	Indefinido	Indefinido	Indefinido	
Pasivo Bancario Total / Pasivo Total	-	0%	0%	0%
Pasivo Bancario Total / Capital Contable	0.00	0.00	0.00	0.00
Total Pasivo/TotalCapitalización(%) - Estructura de Cap.	118%	66%	86%	105%

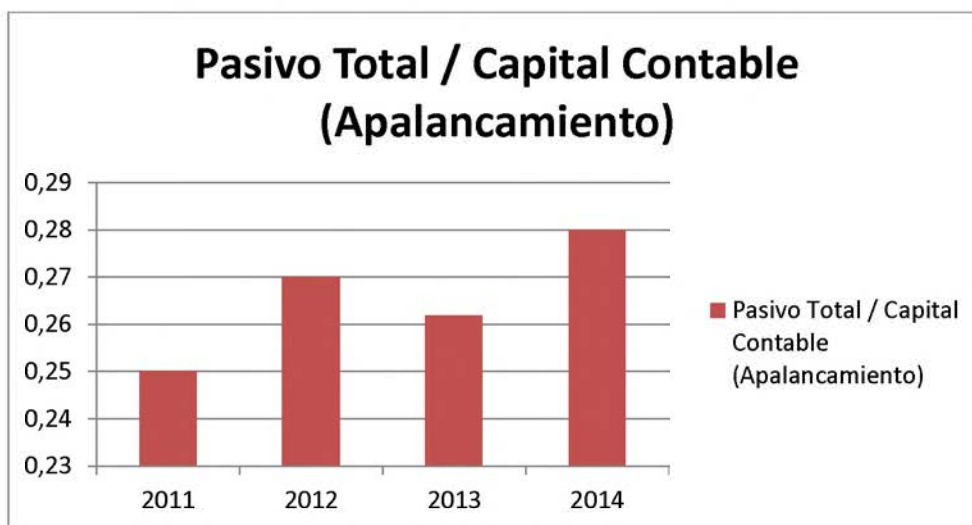
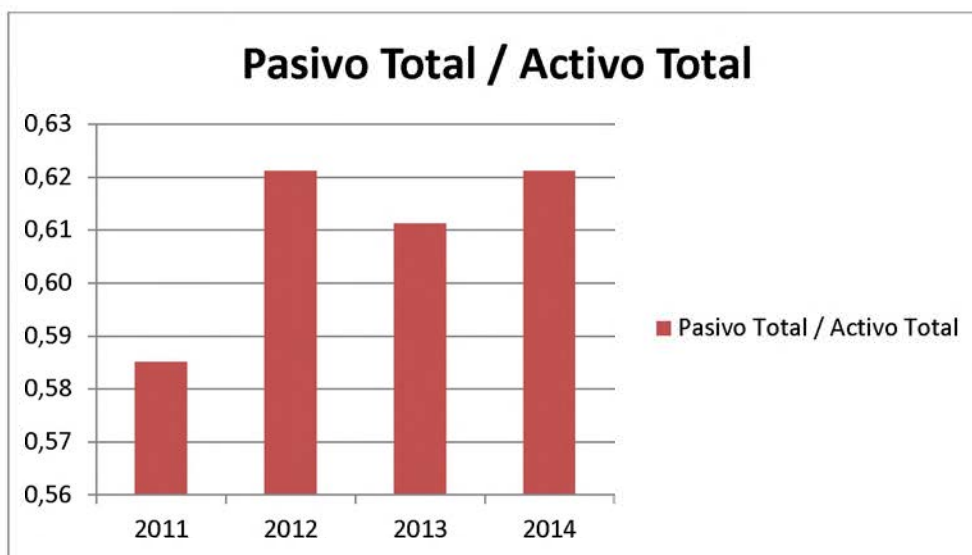
LIQUIDEZ



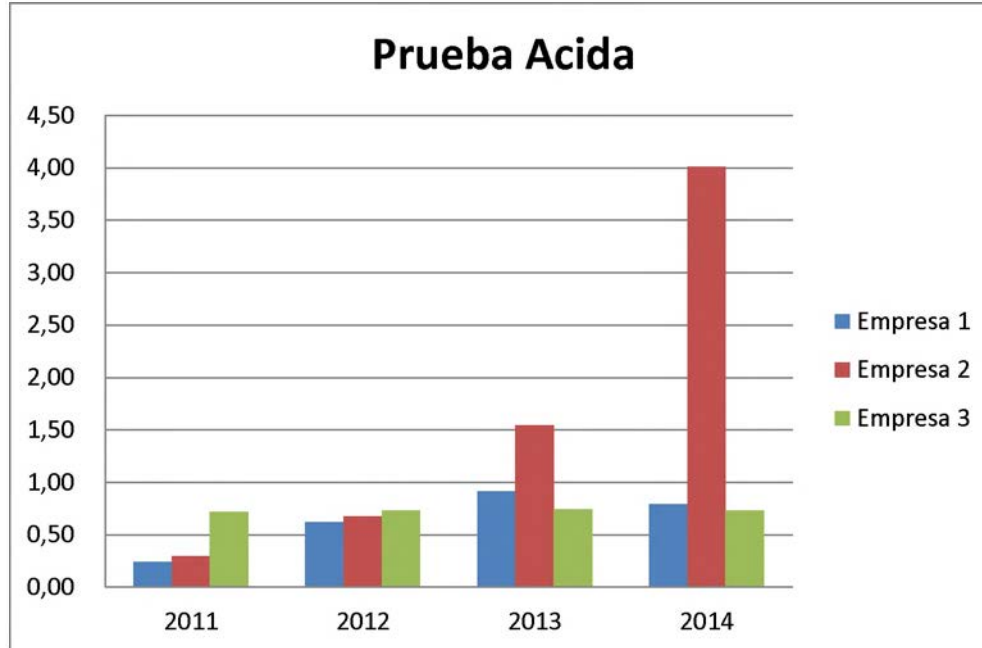
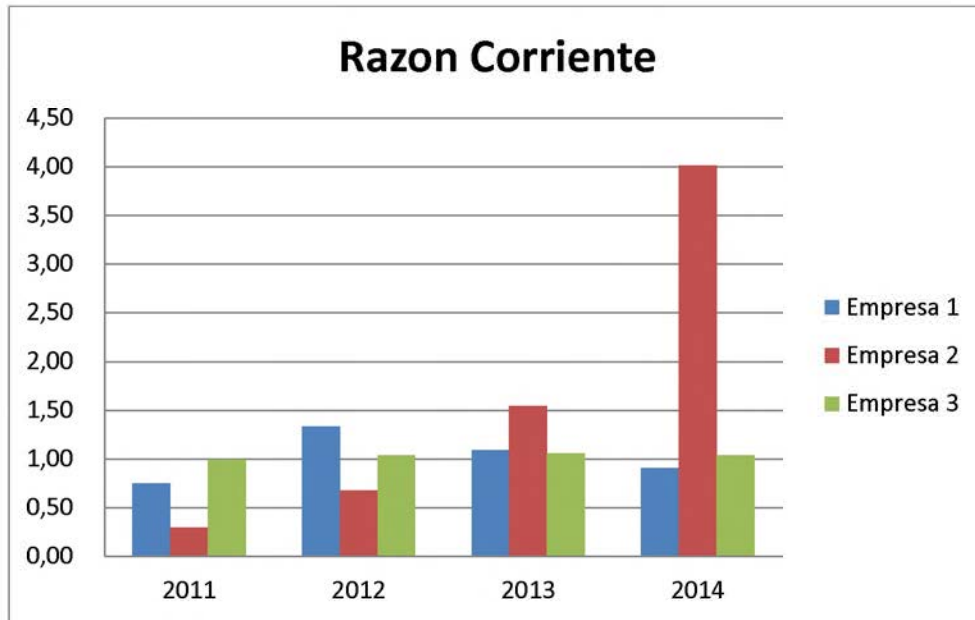
RENTABILIDAD



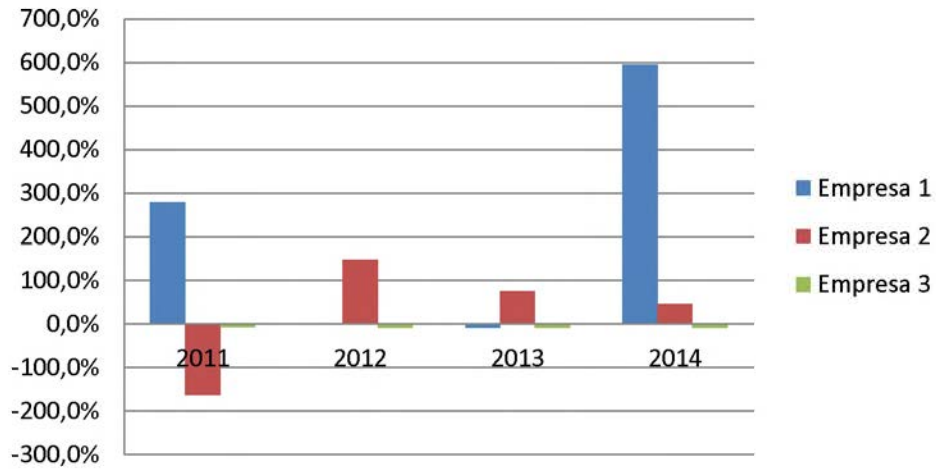
ENDEUDAMIENTO



COMPARATIVOS



Beneficio Neto / Capital Contable - Retorno sobre Capital



Beneficio Neto / Capital Contable - Retorno sobre Capital

