

**UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
ESCUELA DE CONTADURÍA PÚBLICA**



**USO DE RAZONES FINANCIERAS PARA EVALUAR EL NIVEL ÓPTIMO DEL APALANCAMIENTO
FINANCIERO DE UNA EMPRESA DEDICADA A LA VENTA DE ARTICULOS DEPORTIVOS**

Trabajo de investigación presentado por:

Ayala López, Wendy Carolina	AL02015
Méndez Gálvez, Lissette Alicia	MG04036
Muñoz Rodríguez, Maira Elizabeth	MR03093

Para optar al grado de

LICENCIATURA EN CONTADURIA PÚBLICA

Noviembre 2010

San Salvador, El Salvador, Centroamérica

UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR
AUTORIDADES UNIVERSITARIAS

Rector	:	Máster Rufino Antonio Quezada Sánchez
Secretario	:	Licenciado Douglas Vladimir Alfaro Chávez
Decano de la Facultad de Ciencias Económicas	:	Máster Roger Armando Arias Alvarado
Secretario de la Facultad de Ciencias Económicas	:	Máster José Ciriaco Gutiérrez Contreras
Director de la Escuela de Contaduría Pública	:	Máster Juan Vicente Alvarado Rodríguez
Coordinador de Seminario	:	Licenciado Roberto Carlos Jovel Jovel
Asesor director especialista	:	Licenciado Jonny Francisco Mercado Carrillo
Asesor director metodólogo	:	Licenciado Mauricio Ernesto Magaña Menéndez
Jurado examinador	:	Licenciado Jonny Francisco Mercado Carrillo Licenciado José Gustavo Benítez Estrada

Noviembre 2010
San Salvador, El Salvador, Centroamérica

AGRADECIMIENTOS

A nuestro señor todo poderoso, quien nos ha guiado en todo este recorrido permitiéndonos llegar a nuestra meta y que con su infinito amor nos ha llenado de fe y esperanza, fortaleciéndonos en todo momento para tener el valor y la seguridad que necesitábamos para culminar con éxito.

A nuestros padres, por la paciencia y el apoyo que nos brindaron, por su sacrificio para darnos lo mejor de sí; a nuestros hermanos, familia y amigos que nos han acompañado hasta el final de nuestra carrera a la cual llegamos con mucho orgullo y humildad.

A los catedráticos, que con sus conocimientos, experiencias y enseñanzas lograron formar de nosotros personas con profesionalismo digno de un estudiante de la Universidad de El Salvador, al impartir sus cátedras con mucha dedicación y brindarnos todas las herramientas necesarias para lograrlo.

Equipo de investigación

INDICE

	Contenido	Pág. No.
	Resumen	i
	Introducción	ii
	CAPITULO I - MARCO TEÓRICO	
1.1	ANTECEDENTES	1
1.1.1	Apalancamiento	1
1.2	CONCEPTOS	2
1.3	GENERALIDADES DEL APALANCAMIENTO	2
1.4	DIVISIÓN DEL APALANCAMIENTO	3
1.5	CLASIFICACIÓN DEL APALANCAMIENTO FINANCIERO	4
1.6	VENTAJAS Y DESVENTAJAS DEL APALANCAMIENTO FINANCIERO	5
1.7	EL RIESGO FINANCIERO	6
1.8	GRADO DE APALANCAMIENTO FINANCIERO	6
1.9	ESTRUCTURA DE CAPITAL	8
1.10	BASE TÉCNICA Y BASE LEGAL	8
1.10.1	Base técnica	8
1.10.2	Base legal	10
	CAPITULO II - DESARROLLO DEL CASO PRÁCTICO	
2.1	ANTECEDENTES	13
2.1.1	Antecedentes de la empresa	13
2.2	ESTRUCTURA GENERAL DELCASO PRÁCTICO	14
2.2.1	Origen de las proyecciones	15
2.3	ANÁLISIS FINANCIERO VERTICAL Y HORIZONTAL	18
2.3.1	Análisis financiero vertical	18
2.3.2	Análisis financiero horizontal	23
2.4	ANÁLISIS DE RAZONES E INDICADORES FINANCIEROS	29
2.5	ANÁLISIS DEL GRADO DE APALANCAMIENTO FINANCIERO	42
2.6	ANÁLISIS Y MEDICIÓN DEL NIVEL ÓPTIMO DE APALANCAMIENTO FINANCIERO Y ESTRUCTURA DE CAPITAL	45
2.6.1	Medición del nivel óptimo. Estructura de capital y apalancamiento financiero	48
	Bibliografía	52
	Anexos	53

ANEXOS

- 1 Conclusiones y recomendaciones
- 2 Metodología de la investigación
- 3 Resultados de la investigación
- 4 Diagnostico de la investigación
- 5 Formato de encuesta
- 6 Estados financieros
- 7 Matriz de razones e indicadores financieros

RESUMEN EJECUTIVO

En base a la determinación de una problemática, como lo es el excesivo endeudamiento que se estaba generando en una empresa que se dedica a la venta de artículos deportivos, se crea la necesidad de buscar la forma de cómo poder solventar tal situación y, en el mejor de los casos lograr anticipar acontecimientos que podrían darse, en base a un análisis previo de la situación de la empresa con el fin de que se puedan tomar decisiones y sea un aporte para beneficio a largo plazo. La realización de la investigación tiene como fin principal el dar a conocer la importancia que tiene el efectuar un estudio financiero antes de tomar la decisión de adquirir una deuda.

Ante éste contexto el objetivo que se persigue es proporcionar una herramienta en base a razones financieras, que les ayude a poder definir, según los resultados, cuales son las mejores opciones para la empresa. A demás de que facilita el análisis de los antecedentes financieros, su situación actual y la trayectoria a futuro que esta pueda tener, lo cual ayudará a la medición del grado de apalancamiento y determinar si una empresa se encuentra en un nivel óptimo de apalancamiento financiero o no, así como también, evaluar su entorno lo cual puede ayudar a la gerencia para poder tomar decisiones en cuanto al endeudamiento que enfrenta actualmente.

Los resultados de la utilización del apalancamiento financiero dependerá del uso adecuado que de éste se haga ya que, puede generar mayores oportunidades de competitividad en el mercado por obtener mayor capacidad de compra y por lo tanto, un aumento en la oferta generando así una mayor rentabilidad, pero a la vez el uso inadecuado puede conllevar a tomar malas decisiones que ocasionarían un excesivo endeudamiento que la empresa no sea capaz de cubrir si no se alcanzara el nivel de ventas proyectados y si se da un aumento en los costos, ya que tendría la obligación de hacer frente a los pagos tanto a sus proveedores como a los préstamos obtenidos.

Es recomendable para toda empresa hacer uso de razones financieras para tener un parámetro en el cual se puedan basar en cuanto a las decisiones a tomar, sin embargo, no basta con hacer solo uso de ello, ya que también dependerá de factores externos a los que están expuestos constantemente, por lo que en muchas ocasiones el hacer uso de sentido común en base al entorno en que se desenvuelve una entidad, puede contribuir en gran medida a obtener resultados positivos.

INTRODUCCIÓN

El apalancamiento financiero es una herramienta de vital importancia para las empresas hoy en día, por lo que se ven en la necesidad de hacer uso de ella, el producto de su utilización dependen del manejo adecuado que de éste se haga ya que de no ser así, puede conducir a resultados negativos ocasionando un excesivo endeudamiento donde la empresa no sea capaz de cubrir sus obligaciones a corto y largo plazo. Dentro de ésta se debe evaluar y comparar alternativas de financiamiento que sean factibles para el funcionamiento operativo de la misma, procurando mantener los niveles adecuados de deuda/capital.

Las razones de apalancamiento miden la contribución de los accionistas comparado con la financiación de terceros, por lo que se brinda una herramienta que permita analizar los estados financieros por medio de ratios que muestre la capacidad de liquidez, solvencia y endeudamiento que posee la empresa, así como también, elaborar flujos de caja proyectados contribuirá a la toma de decisiones oportunamente. Ante ésta necesidad, se ha llevado a cabo la investigación la cual se encuentra dividida en dos capítulos los cuales se describen a continuación.

Capítulo I, presenta un breve antecedente sobre cómo ha ido surgiendo el endeudamiento, se desarrolla toda la teoría relacionada a la problemática en estudio, tanto de forma general como lo es el apalancamiento en sí y su división, como el financiero que es el tema principal en el cual es basada la investigación, la clasificación de éste, ventajas y desventajas que conlleva, el riesgo al que se enfrenta la empresa si hace uso de endeudamiento y el grado de apalancamiento que se genera. A demás, se incluye la base técnica y legal que sustentan los aspectos del caso en estudio.

En el capítulo II, se describe el antecedente de la empresa a la cual se le aplicará el caso práctico, posteriormente el orden de su desarrollo y como surgen la proyección del año 2010, anexando los estados financieros a utilizarse para luego comenzar a su aplicación el cual da inicio con el análisis de las razones financieras, continuando con el grado de apalancamiento financiero y para culminar el análisis vertical y horizontal.

En seguida, se desarrolla la propuesta la cual incluye la herramienta que se utilizará, describiendo su contenido y estructura, a demás de agregar ejemplos precisos que contribuyan a la mejor comprensión del uso de la misma.

Luego, se muestran las conclusiones y recomendaciones que surgen de la investigación, las cuales describen el problema y las soluciones que se generan en base a los análisis, posteriormente se presenta la bibliografía utilizada durante todo el proceso.

Para finalizar, se hace un detalle de los anexos que contribuyen a la comprensión de la investigación, donde se da a conocer la metodología de ésta, gráficos, cuadros de diagnósticos, formato de encuesta, estados financieros y matrices de razones financieras, los cuales son muy importantes ya que sustentan el desarrollo de la investigación.

CAPITULO I

MARCO TEÓRICO

1.1 ANTECEDENTES¹

1.1.1 Apalancamiento

Hasta principios del siglo XIX en el ámbito de las finanzas, los gerentes financieros se dedicaban a llevar libros de contabilidad o a controlar la teneduría, siendo su principal tarea buscar financiación cuando fuese necesario. Durante la 2ª revolución industrial, a principios del siglo XX, las empresas se expanden y comienzan a darse las fusiones, por lo que se vio la necesidad de grandes emisiones de acciones y obligaciones mientras que los empresarios comienzan a prestar atención en los mercados financieros y a fuentes de financiamiento ajena.

En 1929 la economía se encuentra inmersa en una crisis internacional debido al caos en la bolsa de Nueva York y políticas económicas que agravaban la situación, los grupos financieros norteamericanos y británicos concedieron préstamos sin prudencia y crearon un ambiente de inestabilidad, se produjo un aumento de los tipos de interés estadounidenses paralizando los préstamos al exterior afectando a países involucrados.

En un escenario como este las empresas tenían problemas de financiación, quiebras y liquidaciones, por lo que se obligó a centrar el estudio de las finanzas en éstos aspectos defensivos de la supervivencia, incluyendo la preservación de la liquidez y reorganizaciones. El objetivo dominante para ellas era la solvencia y reducir el endeudamiento, buscando tener un equilibrio en la cantidad de capitales propios y fondos ajenos, es entonces que comienzan a preocuparse por la estructura financiera de la empresa. Se produjeron estudios desde el punto de vista legal con la intención de que el accionista y el inversor tuviesen más información sobre la situación económica de la empresa: financiación, liquidez, solvencia, rentabilidad.

¹http://catarina.udlap.mx/u_dl_a/tales/documental/cp/baqueiro_1_crcapitulo2.pdf
<http://www.monografias.com/trabajos20/finanzas/finanzas.shtml>

1.2 CONCEPTOS

A continuación se detallan algunos conceptos básicos generales que ayudarán como preámbulo para una mejor comprensión del tema:

- a) Grado de apalancamiento: Porcentaje de aumento en las utilidades resultante de un incremento porcentual dado en las ventas. El grado de apalancamiento puede calcularse para el apalancamiento financiero, operativo o ambos en forma combinada.²
- b) Razones de endeudamiento: Estas razones indican el monto del dinero de terceros que se utilizan para generar utilidades, son de gran importancia ya que estas deudas comprometen a la empresa en el transcurso del tiempo.³
- c) Riesgo financiero: Es cuando la empresa se enfrenta al riesgo de no poder cubrir los costos financieros, ya que a medida que aumentan los cargos fijos, también aumenta el nivel de utilidad antes de impuestos e intereses para cubrir los costos financieros, en otras palabras se relaciona con el nivel de endeudamiento y la relación entre financiamiento ajeno y propio.⁴

1.3 GENERALIDADES DEL APALANCAMIENTO

El apalancamiento se conoce como la relación existente entre el capital propio y el crédito que se invierte en una operación financiera. El incremento de éste aumenta los riesgos de la operación dado que la empresa se expone más a la insolvencia o incapacidad de atender sus obligaciones de pago.

Ante dicho concepto, Weston y Brigham determinan que, al generarse un cambio relativamente pequeño en las ventas esto produce un cambio de magnitud considerada en el ingreso neto en operación.

² Weston, J. Fred; Brigham Eugene. Año 1987. Fundamentos de Administración Financiera, pág. 790

³ <http://www.gestiopolis.com/recursos/experto/catsexp/pagans/fin/48/razendeuda.htm>

⁴ http://html.rincondelvago.com/apalancamiento-financiero_1.html

El apalancamiento financiero

Consiste en la utilización de la deuda para aumentar la rentabilidad esperada del capital propio. Es medida como la relación entre las obligaciones a largo plazo más capital propio, siendo ésta considerada como un indicador del nivel de endeudamiento de una organización en relación con su activo o patrimonio

En el apalancamiento financiero de una empresa que no tiene compromisos con terceros se eleva al principio cuando éste las reemplaza por capital contable, luego llega a un punto máximo y por último decrece a medida que el uso de las mismas se vuelve excesivo. Ante esta afirmación puede decirse que todo endeudamiento es bueno siempre y cuando se mantengan los niveles adecuados de deuda/capital de la empresa. Por eso la importancia de la buena toma de decisiones de la gerencia financiera y demás personas involucradas que les compete.

Como es de esperarse en toda empresa o negocio siempre hay que tomar decisiones, es un hecho inevitable independientemente del sector económico al que la empresa pertenezca o la actividad principal a la que se dedique.

Surge una de las decisiones a las que se tiene que enfrentar el encargado de la parte financiera del negocio y es el hecho de encontrar la forma de cómo obtener los recursos necesarios para que se puedan financiar las actividades operacionales de la empresa tanto en el presente como a futuro.

1.4 DIVISIÓN DEL APALANCAMIENTO

Apalancamiento operativo: se define como la medida en la cual los costos fijos son usados en las operaciones, dado como el cambio porcentual en el ingreso en operación dividido entre el cambio porcentual en el número de unidades vendidas.

José Eslava lo define como el efecto multiplicador que ejercen los costos fijos sobre el beneficio de una empresa, cuando aumenta el nivel de ventas o de actividad de la misma.⁵

⁵ Eslava José de Jaime. 2003 Análisis Económico-Financiero de las Decisiones de Gestión Empresarial, Madrid, págs. 329-333.

Vale la pena aclarar que el apalancamiento operativo depende solo del nivel de operaciones que actualmente se tiene y no al que se quiere llegar. Este aumenta cuando hay un incremento en el costo fijo de la empresa, por lo tanto, si se tiene costos elevados se considera como apalancada operativamente.

Apalancamiento financiero: se refiere más al uso de los valores de renta fija (deudas y acciones preferentes y comunes) en el financiamiento de la empresa. En otros términos, es cuando se recurre de preferencia a las deudas y no al capital común de accionistas para financiar la compañía.

Apalancamiento total: este es el producto del apalancamiento operativo y el financiero, dando como resultado potencializar las utilidades por acción a partir de aumentar los ingresos, de la misma manera, la disminución de utilidades o pérdidas por acción al darse una baja.

1.5 CLASIFICACIÓN DEL APALANCAMIENTO FINANCIERO⁶

a) Negativo.

Se da cuando la tasa de rendimiento que se alcanza sobre los activos de la empresa es mucho menor a la de interés que se paga por los préstamos obtenidos, llegan a ser fondos improductivos.

b) Positivo.

En éste la obtención de fondos sí es productiva, ya que el porcentaje de rendimiento sobre los activos de la empresa es mayor al pagado por los empréstitos otorgados.

c) Neutro

Cuando la obtención de fondos provenientes de préstamos llega al punto de indiferencia, es decir, cuando el beneficio que se alcanza sobre los activos de la empresa, es igual al que se cancela por los fondos obtenidos en los préstamos.

⁶ <http://www.mitecnologico.com/Main/ApalancamientoFinanciero>

1.6 VENTAJAS Y DESVENTAJAS DEL APALANCAMIENTO FINANCIERO

Como en la mayoría de operaciones de la empresa, todas poseen ventajas y desventajas, el apalancamiento financiero no es la excepción por lo que a continuación se presenta la matriz siguiente:

Cuadro No.1 Ventajas y desventajas del apalancamiento financiero

VENTAJAS	DESVENTAJAS
Los intereses generados por las deudas son fiscalmente deducibles, por lo que el pago de estos disminuyen el pasivo de la empresa al computar menos impuestos.	Aunque las ventas sean bajas y los costos más altos el compromiso de pago por los fondos de préstamo solicitados siempre está presente.
Mejora la rentabilidad si se utiliza de manera eficiente y eficaz.	Alto costo en los intereses por financiamiento
Crea referencias en diferentes instituciones bancarias dependiendo de su record crediticio.	Si es a corto plazo puede ocasionar disminución en los flujos de efectivo significativamente
Genera mayores oportunidades de competitividad en el mercado al tener mayor capacidad de compra.	Si el nivel de endeudamiento es excesivo posiblemente la empresa no será capaz de financiarse cuando sus utilidades sean bajas y que las tasas de interés sean altas, pudiesen perderse contratos con proveedores por la debilidad financiera ocasionada por el exceso de deudas.

El apalancamiento financiero afecta las utilidades esperadas por acción de la empresa, debido a que entre más alto es el porcentaje de deudas mayor serán los intereses de la misma, sin embargo, esto también aumenta las oportunidades para generar utilidades, al igual que el riesgo financiero, pues se podría enfrentar al hecho de no poder cubrir los compromisos financieros.⁷

⁷ Weston, J. Fred; Brigham Eugene. México 1987. Fundamentos de Administración Financiera, pág. 475-476

Entre mayor sea el apalancamiento financiero de la empresa superior será el nivel de riesgo que esta maneje.

1.7 EL RIESGO FINANCIERO⁸

Es el riesgo de no estar en condiciones de cubrir el pago de la deuda más los costos financieros. El estudio del apalancamiento financiero mostró el hecho de que a medida que aumenta los gastos financieros, lo mismo sucede con el nivel de utilidad antes de impuestos e interese para cubrir dichos gastos. Por lo tanto, un incremento en el apalancamiento financiero genera un mayor riesgo, ya que los requerimientos de mayores pagos financieros obligan a la empresa a mantener un alto nivel de utilidad antes de impuestos e interese para poder continuar con sus operaciones.

Si la empresa no puede cubrir estos pagos puede verse obligada a cerrar sus operaciones ante las demandas interpuestas por sus acreedores.

El apalancamiento financiero se calcula a menudo por medio de una razón simple tal como la deuda /capital, utilidad antes de impuesto e intereses/ gastos financieros. Cada uno de estos ratios indican la relación entre los fondos con los cuales deben pagarse los cargos financieros fijos y los que son invertidos en la empresa. Usualmente, los analistas calculan estas razones para determinar la solidez financiera de la empresa.

Una vez que se alcanza la utilidad antes de impuestos e intereses mayores a la necesaria para sobrevivir se ponen de manifiesto los beneficios del apalancamiento financiero.

1.8 GRADO DE APALANCAMIENTO FINANCIERO

Antes de hacer énfasis sobre éste punto, para poder comprenderlo de la mejor manera es necesario recalcar que el apalancamiento operativo afecta a las utilidades antes de intereses e impuestos (UAI o

⁸ Tanaka Nakasone, Gustavo. Análisis de Estados Financieros para la toma de Decisiones, Perú 2005, pag.257.

EBIT que en sus siglas en inglés significa Earning Before Interest and Tax), mientras que el financiero, que es sobre el cual se basa la investigación, afecta a las utilidades después de intereses e impuestos, o dicho de otra manera las utilidades disponibles para los accionistas comunes.

El grado de apalancamiento financiero (GAF o DFL siglas en inglés que significa Degree of Financial Leverage) es definida como el cambio porcentual en las utilidades por acción (UPA) disponibles para los accionistas comunes, el cual es asociado a consecuencia de un cambio porcentual dado en las utilidades antes de intereses e impuestos (UAI). En términos generales, es el cambio de las utilidades operativas de la empresa y logra medir cuantitativamente la sensibilidad de las utilidades por acción de la misma.

La forma en cómo éste se calcula se describe a continuación y para efecto de análisis será desarrollado en el Capítulo II.

$$\text{GAF} = \frac{\Delta\% \text{UPA}}{\Delta\% \text{UAI}}$$

Los cambios que se hagan en cuanto al uso de las deudas causaran de igual manera cambios en las utilidades por acción y como consecuencia también el precio de las acciones.

Las utilidades por acción se calculan de la siguiente manera:

$$\text{UPA} = \frac{\text{Utilidad neta del período}}{\text{No. de acciones en circulación}}$$

Para el análisis se tomará en cuenta el indicador de endeudamiento siendo éste Pasivo total/Activo total, ya que se quiere obtener un dato sobre el grado de apalancamiento financiero a un cierto nivel de deuda que se tenga, esto con el fin de conocer el efecto que tendrá un aumento o disminución de cierto porcentaje en las utilidades antes de intereses e impuestos sobre el incremento o disminución porcentual respectivamente en las utilidades por acción.

1.9 ESTRUCTURA DE CAPITAL

La estructura de capital de una empresa puede definirse como la sumatoria de los fondos provenientes de aportes propios y los adquiridos mediante endeudamiento a largo plazo; en tanto que la estructura financiera corresponde a la totalidad de las deudas (tanto corrientes, como no corrientes), sumadas al patrimonio. Las fuentes de adquisición de fondos, junto con la clase de activos que se posean, determinan el mayor o menor grado de solvencia y de estabilidad financiera del ente económico. Cada uno de dichos componentes es importante para evaluar la posición financiera en un momento determinado.

Es la combinación de deudas y capital contable utilizada para financiar una empresa, combinando el riesgo y el rendimiento lo cual significa que el empleo de más deudas aumenta el nivel de riesgo de las utilidades de la empresa, pero una mayor proporción de deudas, habitualmente genera una tasa de rendimiento esperada más alta, entre más alto sea el riesgo asociado con una mayor cantidad de deudas tiende a disminuir el precio de las acciones, sin embargo, a una tasa de rendimiento esperada más alta, les otorga mayor atractivo esto significa que la estructura de capital óptima es aquella que genera equilibrio entre el riesgo y el rendimiento para el logro de la meta final, consistente en la maximización del precio de las acciones.

El uso moderado de la deuda aumenta el valor de la empresa y por ende disminuye el costo de capital, maximizando la riqueza de los accionistas, pero a la vez, aumenta el riesgo de insolvencia, y tanto los accionistas exigen mayores rendimientos por sus inversiones, aumentando de esta forma el costo de capital y disminuyendo el valor de la empresa.

Por lo tanto, existe una estructura de capital óptima en la cual se debe acertar con la mezcla adecuada de deuda y capital propio para alcanzarla.

1.10 BASE TÉCNICA Y BASE LEGAL

1.10.1 Base Técnica

Entre la base técnica que se considera necesaria para llevar a cabo la investigación se encuentra:

Norma Internacional de Contabilidad 7. Estado de flujo de efectivo

Esta norma es considerada de suma importancia porque muestra la información acerca de los flujos de efectivo, la cual será de mucha utilidad para identificar la capacidad que tiene la empresa para generar efectivo y sus equivalentes, así como también la liquidez de ésta para la toma de decisiones.

El objetivo de esta Norma es requerir el suministro de información sobre los cambios históricos en el efectivo y sus equivalentes de una entidad mediante un estado de flujo de efectivo en el que los flujos de fondos del período se clasifiquen según que procedan de actividades de operación, de inversión y de financiación.

En el párrafo 10 y 11 de esta Norma se establece que el estado de flujo de efectivo debe informar acerca de los flujos de efectivo habidos durante el periodo, clasificándolos por actividades de operación, de inversión y de financiación, cada entidad presenta sus flujos, de la manera que resulte más apropiada según la naturaleza de sus actividades.

La clasificación de los flujos ayuda a suministrar información que permite a los usuarios evaluar el impacto de las actividades en la posición financiera de la entidad, así como sobre el importe final de su efectivo y demás equivalentes al efectivo.

Norma Internacional de Contabilidad 23. Costos por Intereses

La Norma 23 establece el tratamiento contable de los costos por intereses, los cuales son los costos incurridos por la entidad por los fondos adquiridos de un financiamiento. En el párrafo 7 establece como regla general, el reconocimiento inmediato de los costos por intereses como gastos en el periodo en que se realizan. Sin embargo, esta Norma presenta como tratamiento alternativo permitido, la capitalización de los costos por intereses que sean directamente aplicables a la adquisición, construcción o producción de algunos activos que cumplan determinadas condiciones.

Norma Internacional de Contabilidad 33. Ganancias por acción

Esta Norma es la que regula el tratamiento contable para el cálculo y presentación de la cifras de ganancias por acción de las empresas, con el fin de mejorar la comparación de los desempeños en diferentes periodos para un mejor análisis del comportamiento de las ganancias por acción obtenidas.

1.10.2 Base legal

Entre la base legal de la investigación se encuentran las leyes siguientes:

Ley de Impuesto Sobre la Renta

Art. 29, numeral 10), Gastos deducibles

Intereses.

Los intereses pagados o incurridos, según sea el caso, por las cantidades tomadas en préstamo toda vez que sean invertidas en la fuente generadora de la renta gravable, así como los gastos incurridos en la constitución, renovación o cancelación de dichos préstamos, los cuales deberán deducirse en proporción al plazo convenido para el pago del financiamiento.

No serán deducibles los intereses que se computen sobre el capital o utilidades invertidas en el negocio con el objeto de determinar costos o con otros propósitos cuando no representen cargos a favor de terceros.

Tampoco serán deducibles los intereses en tanto el activo con el que se vinculan no sea productor de renta gravable, caso en el cual, los intereses incurridos en ese lapso deberán ser capitalizados como parte del costo de adquisición de los activos y ser deducidos únicamente vía depreciación.

Cuando el término "intereses" sea aplicado a asignaciones o pagos hechos a poseedores de acciones preferidas y constituyan en realidad dividendos, o representen distribución de utilidades, dichos intereses no son deducibles.

Cuando se adquiera un financiamiento y se utilicen esos fondos, para otorgar financiamientos totales o parciales, pactando un porcentaje de interés más bajo que el asumido en el financiamiento fuente de esos fondos, únicamente serán deducibles los intereses asumidos en el financiamiento fuente, hasta el monto del porcentaje de interés más bajo convenido en el o los financiamientos otorgados.

Art. 29-A Numeral 5) Costos y Gastos no deducibles

5) Las cantidades invertidas en adquisición de bienes y en mejoras de carácter permanente que incrementen el valor de los bienes y demás gastos vinculados con dichas operaciones sin perjuicio de lo establecido respecto de la deducción por depreciación;

Ley de Impuesto a la Transferencia de Bienes Muebles y a la Prestación de Servicios**Art. 46 literal f) Prestaciones de servicios**

Estarán exentos del impuesto los siguientes servicios:

f) Operaciones de depósito, de otras formas de captación y de préstamos de dinero, en lo que se refiere al pago o devengo de intereses, realizadas por bancos o cualquier otra institución que se encuentre bajo la supervisión de la Superintendencia del Sistema Financiero, Asociaciones Cooperativas o Sociedades Cooperativas de Ahorro y Crédito, instituciones financieras domiciliados en el exterior que realicen estas actividades autorizadas por autoridad competente en sus países de origen y previamente calificados por el Banco Central de Reserva, así como las Corporaciones y Fundaciones de Derecho Público o de Utilidad Pública que se dediquen a otorgar financiamiento.

Art. 51 numeral a), Adiciones a la base imponible

Para determinar la base imponible del impuesto, deberán adicionarse al precio o remuneración cuando no las incluyeran, todas las cantidades o valores que integran la contraprestación y se carguen o cobren adicionalmente en la operación, aunque se documenten o contabilicen separadamente o correspondan a operaciones que consideradas independientemente no estarían sometidas al impuesto, tales como:

a) Reajustes, actualizaciones o fijaciones de precios o valores, pactados antes o al convenirse o celebrarse el contrato o con posterioridad; comisiones, derechos, tasas, intereses y gastos de financiamiento de la operación a plazo, incluyendo los intereses por el retardo en el pago y otras contraprestaciones semejantes; gastos de toda clase, fletes reembolsos de gastos, excepto si se tratare de sumas pagadas en nombre y por cuenta del comprador o adquiriente o prestatario de los servicios, en virtud de mandato de éste. Se excluyen de la base imponible las multas o sanciones estipuladas en cláusulas penales convencionales, como asimismo los intereses pagados a terceros, distintos del vendedor o proveedor o prestador del servicio, por concepto de financiamiento de la operación;

Código Tributario

Art. 120-A, Obligación de exigir estados financieros

Los bancos, las asociaciones cooperativas de ahorro y crédito, los intermediarios financieros no bancarios, y cualquier otra entidad financiera, pública o privada, deberá exigir a sus clientes o usuarios obligados a llevar contabilidad, para sustentar la concesión u otorgamiento de préstamos, créditos o financiamientos, por montos solicitados iguales o superiores a cuarenta mil dólares, el Balance General y Estado de resultados, los cuales deberán ser auditados cuando lo requiera la ley, correspondientes al ejercicio o período impositivo anterior a la solicitud de concesión de cualquiera de los financiamientos antes enunciados. Cuando los solicitantes de los préstamos, créditos o financiamientos a que alude este Artículo no se encuentren obligados a llevar contabilidad, las instituciones y entidades financieras y crediticias referidas deberán exigir la presentación del Estado de Ingresos y Gastos, correspondiente al ejercicio o período impositivo anterior a la solicitud de concesión de cualquiera de los financiamientos antes enunciados.

CAPITULO II

DESARROLLO DEL CASO PRÁCTICO

2.1 ANTECEDENTES

2.1.1 Antecedentes de la empresa

Desde el año 2006 la empresa AM Deportes, S.A. de C.V. planeaba expandirse en el mercado, por lo que en el 2007 se aperturarían tres nuevas sucursales en territorio nacional y una en el país de Guatemala. Durante esa época no se contaba con recursos suficientes para cubrir los costos y gastos en que se incurrirían con la nueva inversión, por lo que los accionistas absorbieron este costo por un período aproximado de un año; posteriormente por decisión de Junta Directiva la deuda de los socios se capitalizó al final del año 2007 y se adquirió un crédito a largo plazo con una institución bancaria para seguir financiando el proyecto.

El endeudamiento que la empresa enfrenta tanto a corto como a largo plazo se vio generado por la expansión en el mercado, las sucursales que se aperturaron si han generado los niveles de venta proyectados, pero también el nivel de costos y gastos ha ido incrementando en el transcurso del tiempo, por lo tanto, se ha tenido que invertir en mercadería para tener suficiente existencia y cumplir las expectativas de los clientes, ya que la empresa está comprometida a brindar un alto desempeño con productos innovadores y de buena calidad, lo que la hace más competitiva; así como también, se ha requerido de más personal en las salas de venta ocasionando que el costo patronal de los mismos sea mayor, los arrendamientos de local han sido incrementados en porcentajes mayores a los proyectados generando disminución en los márgenes de rentabilidad y provocando el mismo efecto en los flujos de caja. Otro de los factores que ha contribuido a que el efectivo se vea reducido es el pago de préstamos debido a que las cuotas establecidas de los mismos son bastante altos porque han sido otorgados para un periodo de tres años, adicionalmente se siguen utilizando los créditos rotativos los cuales tienen un vencimiento de seis meses y el pago de proveedores que otorgan hasta un periodo de noventa días plazo.

En la actualidad la empresa se está viendo financiada mayormente por terceros que por los accionistas, debido a ello se considera conveniente utilizar razones financieras que contribuyan a evaluar la situación y por lo tanto que la toma de decisiones sea oportuna y apropiada.

Las principales marcas internacionales que se comercializan son: Wilson, Stiga, Adidas, Nike, Mikasa, Spalding, Milan, TKO, Mirrecord, Fox-40.

De acuerdo a datos estadísticos emitidos por la DIGESTYC9 en VII Censos Económicos 2005 en Comercio en el país hay aproximadamente 900 tiendas que se dedican a la venta de calzado en general, es decir, no todas ofrecen específicamente calzado deportivo, no obstante posee una categoría donde existen un estimado de 85 empresas a nivel nacional que se dedican a la venta de zapatos y artículos deportivos, entre ellas se encuentran Tienda Libre, Jaguar Sportic, Sport Line American, Galaxia Deportes las cuales por la exclusividad de algunos de sus productos las convierte en las principales fuentes de distribución de otras tiendas deportivas.

Otra de las categorías bajo las cuales se clasifica es por la venta de ropa para deporte, en todo el país hay aproximadamente 75 empresas que su actividad es la venta de ropa y uniformes deportivos dentro de estas empresas se pueden mencionar nuevamente a Jaguar Sportic y Tienda Libre así como también La Kamisola, Sport Center e Industrias Viktor.

2.2 ESTRUCTURA GENERAL DEL CASO PRÁCTICO

Para efectos de análisis, a continuación se desarrolla el caso práctico aplicado a la empresa AM Deportes, S.A. de C.V. el cual se encuentra segmentado de la siguiente manera:

Análisis vertical y horizontal

Razones e indicadores financieros

Grado de apalancamiento financiero

⁹ Dirección General de Estadísticas y Censos

2.2.1 Origen de las proyecciones

Al inicio de la investigación se contaba con información financiera de la empresa AM Deportes, S.A. de C.V. correspondiente a los años 2008 y 2009, debido a que la investigación se amplió para brindar una mayor cobertura se realizaron estados financieros proyectado para el año 2010 se utilizaron cifras reales hasta el mes de agosto realizando una proyección parcial para los meses faltantes.

Para la elaboración de los estados financieros se tomo en cuenta presupuestos y se realizaron flujos de caja proyectados donde se consideraron factores tanto internos como externos de la entidad los cuales son descritos ampliamente con posterioridad.

En el año 2010 debido al alto nivel de endeudamiento a corto plazo la empresa empezó a verse con falta de liquidez; nunca incumplió con sus obligaciones, pero se vio la necesidad de solicitar desembolsos de línea rotativa para pagar los créditos que estaban próximos a su vencimiento; esto aparte de crear un costo financiero por intereses y comisiones por desembolsos, creaba una incertidumbre para el pago de los proveedores que era el fin principal de la línea rotativa; a mediados del año 2010 la junta directiva decide realizar consolidación de la deuda a corto plazo y absorber parte del los créditos a largo plazo, reduciendo la línea rotativa en un 60% dejando nada mas el resto para pago de proveedores.

Para la elaboración de las proyecciones se tomo como base flujos de caja los cuales fueron clasificados por rubro de operación y financiamiento; para el primero se tenía presupuestado que las ventas durante el 2010 incrementaría en un 20% con respecto de 2009, debido a que este año se celebra el mundial de futbol Sudáfrica 2010 y por el giro de la empresa esta incrementa considerablemente, por lo que se puede decir que es una año atípico para la misma, razón por la cual no se pueden realizar proyecciones futuras tomando como base este año a menos que sea para una época de similar trascendencia; referente a los ingresos por cobros de ventas al crédito con el paso del tiempo se ha determinado que estas tienen un promedio del 20% del total de las ventas.

En cuanto a los gastos operativos específicamente para los administrativos estos poseen tendencia fija y se consideran que durante el 2010 estos no tendrán incremento alguno excepto por el mes de diciembre donde si hay variaciones debido al pago de aguinaldos y beneficios a empleados.

Para el pago a proveedores se ha tomado en cuenta la programación de pago considerando anticipos, pagos complementarios e impuestos arancelarios de los mismos; con respecto a pago de impuestos tales

como el impuesto al valor agregado, anticipo a renta y retenciones para el 2010 se tomo en cuenta un incremento del 10% con respecto al pago de impuestos que se cancelaron durante 2006, por ser año de mundial también.

Con respecto a los flujos de caja generados por el rubro de financiamiento estos han sido proyectados de acuerdo a las necesidades de cubrir el pago de proveedores, se han elaborado tablas de amortización para los créditos que se han concedido a la empresa tanto a corto y largo plazo, con la finalidad de conocer de forma independiente la carga financiera que estos representan para la empresa y la amortización de los mismos, de igual manera la programación de pagos está basada en fechas de vencimiento considerando que las de corto plazo vencen en seis meses y a largo plazo varían de acuerdo a la fecha en que fueron otorgados aunque no superan los cinco años.

Con el procedimiento anteriormente descrito las razones financieras para el año 2010 se vieron mejoradas, debido a que a principios del 2010 la empresa empezó a verse afectada al alto nivel de endeudamiento.

A continuación se presentan el flujo de caja proyectado de los años 2010. Los estados financieros proporcionados por la empresa de los años 2008 – 2009 y 2010 proyectado; éstos son el balance general y estado de resultados ya que serán utilizados para la determinación de cada uno de los análisis. El estado de cambios en el patrimonio y estado de flujo de efectivo 2008-2010 se encuentran incluidos en el anexo 6.

Cuadro No. 1 Flujo de caja proyectado para el año 2010

AM DEPORTES, S.A. DE C.V.
Flujo de Caja Proyectado Mensual 2010

RUBROS	2010
FLUJO DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	
INGRESOS	
OPERATIVOS	
Ventas Contado	\$ 2403,500.00
Recuperacion Ventas al Credito	\$ 601,500.00
TOTAL INGRESOS OPERATIVOS	\$ 3005,000.00
EGRESOS	
GASTOS OPERATIVOS	
Gastos administrativos	\$ 310,000.00
Gastos de venta	\$ 592,000.00
TOTAL GASTOS OPERATIVOS	\$ 902,000.00
Pago a Proveedores (Incluye impuestos)	\$ 1410,000.00
Pago impuestos (IVA, Retenciones)	\$ 144,500.00
FLUJO NETO	\$ 548,500.00
FLUJO DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO	
INGRESOS	
Desembolsos Linea Rotativa	\$ 885,000.00
Desembolso Crédito Largo Plazo	\$ 725,000.00
TOTAL INGRESOS POR FINANCIAMIENTO	\$ 1610,000.00
EGRESOS	
PRESTAMOS	
Pago deuda largo plazo	\$ 451,500.00
Gastos financieros por deuda largo plazo	\$ 111,500.00
Pago Linea Rotativa	\$ 1425,000.00
Gastos financieros por linea rotativa	\$ 127,000.00
TOTAL FINANCIAMIENTO	\$ 2115,000.00
FLUJO NETO	\$ (505,000.00)
FLUJO NETO	\$ 43,500.00
SALDO AL INICIO	\$ 73,000.00
SALDO AL FINAL	\$ 116,500.00

2.3 ANALISIS FINANCIERO VERTICAL Y ANALISIS FINANCIERO HORIZONTAL

Los análisis realizados están basados en estados Financieros reales de los años 2008-2009 y para el año 2010 se utilizaron estados financieros proyectados los cuales han sido explicados previamente el origen de los valores.

2.3.1 Análisis financiero vertical

El análisis vertical tiene como finalidad principal conocer la concentración de un rubro en específico que analiza y compara datos de un solo periodo, para conocer la representatividad de los mismos, ya que este relaciona los cambios financieros presentados en aumentos o disminuciones de un periodo a otro.

El procedimiento que se lleva a cabo para realizar el análisis vertical es el de porcentajes integrales, el cual consiste en determinar la composición porcentual de cada cuenta del Activo, Pasivo y Patrimonio, tomando como base el valor total de cada uno de ellos.

Fórmula que se utiliza para el cálculo de los porcentajes concentrados en el cuadro No. 2 aplicado a cuentas del balance general.

$$\frac{\text{Cuenta de activo, pasivo o patrimonio}}{\text{Total activo, pasivo o patrimonio}} = \% \text{ que representa la cuenta}$$

Fórmula aplicada para calcular los porcentajes presentados en el cuadro No. 3, basado en las cuentas de resultado. Se toma el 100% de las ventas netas y sobre éste valor se dividen cada una de las cuentas que representan el estado de resultados.

$$\frac{\text{Cuenta de resultado}}{\text{Ventas netas}} = \% \text{ de la cuenta}$$

Cuadro No. 2 Análisis vertical del Balance General

AM DEPORTES, S.A. DE C.V.
BALANCE GENERAL
ANALISIS VERTICAL 2008-2010

	Año 2008 Al 31 de dic.	Año 2009 Al 31 de dic.	Año 2010 Al 31 de dic.	PROMEDIO
ACTIVO				
CIRCULANTE	73.13%	72.71%	70.86%	72.24%
Caja y bancos	5.92%	2.69%	4.99%	4.53%
Clientes	4.06%	8.48%	6.75%	6.43%
Inventarios	51.46%	44.72%	47.12%	47.77%
Deudores Varios	5.68%	3.82%	4.28%	4.59%
Depósitos	0.43%	0.61%	0.71%	0.58%
Mercaderías en Transito	1.25%	7.07%	1.82%	3.38%
Inversiones y Valores	3.18%	3.47%	4.01%	3.55%
Pagos Anticipados	1.16%	1.85%	1.18%	1.40%
NO CIRCULANTE	26.87%	27.29%	29.14%	27.76%
Mobiliario y Equipo de oficina	2.63%	0.90%	1.03%	1.52%
Depreciación Acumulada	-2.20%	-0.59%	-0.86%	-1.21%
Maquinaria y Equipo	0.57%	0.64%	0.75%	0.65%
Depreciación Acumulada	-0.26%	-0.38%	-0.49%	-0.38%
Vehículos	6.62%	7.22%	8.35%	7.40%
Depreciación Acumulada	-3.33%	-4.60%	-6.43%	-4.79%
Instalaciones	1.34%	1.10%	1.27%	1.24%
Depreciación Acumulada	-0.72%	-0.63%	-0.96%	-0.77%
Edificios	15.68%	17.47%	20.35%	17.83%
Depreciación Acumulada	-6.58%	-8.37%	-10.75%	-8.57%
Terrenos	12.99%	14.48%	16.77%	14.75%
Licencias	0.12%	0.06%	0.11%	0.09%
TOTAL ACTIVOS	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

PASIVO				
CIRCULANTE	61.92%	59.30%	26.67%	49.29%
Créditos Rotativos	46.50%	41.18%	13.03%	33.57%
Proveedores	10.81%	14.48%	6.76%	10.68%
Acreedores Varios	0.88%	0.07%	0.18%	0.38%
Retenciones	0.29%	0.26%	0.37%	0.30%
Impuestos por Pagar	2.35%	2.18%	2.82%	2.45%
Depósitos por Alquiler	0.02%	0.12%	0.18%	0.11%
Dividendos por pagar	1.07%	1.01%	3.33%	1.80%
Sueldos por pagar	0.00%	0.01%	0.00%	0.00%
NO CIRCULANTE	38.08%	40.70%	73.33%	50.71%
Préstamos bancarios con Garantía	38.01%	40.61%	73.21%	50.61%
Provisión para obligaciones laborales	0.08%	0.09%	0.12%	0.09%
TOTAL PASIVO	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
PATRIMONIO	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
Capital Social	83.14%	89.81%	84.83%	85.93%
Reserva Legal	6.79%	7.19%	7.56%	7.18%
Utilidad del periodo	10.07%	3.00%	7.61%	6.89%
Utilidad de ejercicios anteriores	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%

Cuadro No. 3 Análisis vertical del Estado de Resultados
AM DEPORTES, S.A. DE C.V.
ESTADOS DE RESULTADO
ANALISIS VERTICAL 2008-2010

	Año 2008	Año 2009	Año 2010	PROMEDIO
	Al 31 de dic.	Al 31 de dic.	Al 31 de dic.	
VENTAS	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
COSTO DE VENTAS	51.09%	61.53%	57.67%	56.76%
Inventario Inicial	46.83%	62.29%	40.27%	49.80%
Compras Netas	69.71%	47.83%	54.00%	57.18%
Inventario final	65.45%	48.58%	36.61%	50.21%
UTILIDAD BRUTA	48.91%	38.47%	42.33%	43.24%
GASTOS DE OPERACIÓN	37.16%	29.21%	29.78%	32.05%
Gastos de Administración	11.93%	10.11%	10.31%	10.78%
Gastos de Venta	25.03%	19.06%	19.48%	21.19%
no deducibles	0.21%	0.05%	0.00%	0.08%
UTILIDAD DE OPERACIÓN	11.75%	9.25%	12.55%	11.18%
OTROS INGRESOS	0.77%	0.40%	0.21%	0.46%
Alquileres	0.14%	0.27%	0.17%	0.19%
Otros	0.29%	0.08%	0.04%	0.14%
Ganancia en vta de activo fijo	0.34%	0.00%	0.00%	0.11%
Exentos de renta	0.00%	0.05%	0.00%	0.02%
UTILIDAD ANTES DE INTERESES E IMP.	12.52%	9.65%	12.76%	11.64%
Gastos Financieros	6.75%	8.07%	9.24%	8.02%
UTILIDAD ANTES DE RVA E IMPUESTOS	5.77%	1.58%	3.51%	3.62%
Reserva legal	0.40%	0.11%	0.25%	0.25%
ISR	1.43%	0.37%	0.82%	0.87%
UTILIDADES DEL EJERCICIO	3.94%	1.10%	2.45%	2.49%

Al analizar los resultados obtenidos en los cuadros anteriores se determina que, en cuanto a sus activos se puede observar que los inventarios tienen su mayor representatividad de los activos totales, obteniendo en 2008 un 51% y para los siguientes años hasta 2010 manteniendo una tendencia promedio de 49.80%; indicando que es necesario conservar un alto nivel de mercadería para hacer frente a la demanda de los clientes y surtir todas las sucursales del país.

Otro rubro de significancia aunque no en los mismos porcentajes que sus inventarios es propiedad, planta y equipo que representa un 26% para el 2008 y con tendencia al aumento generado por revalúo en los activos respectivos en un 1% hasta el 2010, por lo que posee un promedio de 27% del activo total, como parte de este rubro los terrenos, edificios y vehículos son los que mayormente representan a propiedad planta y equipo con tendencias del 13%, 19% y 8% respectivamente para los años 2008 al 2010.

Los flujos de caja tan solo representan un 6% del activo para el 2008, aunque en menor proporción a los otros rubros pero de vital importancia para la operatividad de empresa, este mantiene una tendencia oscilatoria ya que en el 2009 disminuye a 2.69%, en 2010 vuelve a incrementar alcanzando un 5%. La cuenta clientes mantienen la misma tendencia solo que de forma inversa para el 2008 obtuvo un 4%, para el 2009 un incremento que alcanzo un 8.48%, en 2010 vuelve a disminuir a 6.75%.

Por el lado de los pasivos en el 2008 y 2009 el rubro que mayormente lo representa son los créditos rotativos en un 46% y 41% respectivamente, para el año 2010 este se ve disminuido en gran manera alcanzando el 13% debido a la consolidación que se llevo a cabo en el 2010. Cabe mencionar que antes de la consolidación de deudas se tenían dos líneas rotativas de las cuales se pago una y quedo activa la de menor limite, de forma inversa los créditos bancarios a largo plazo, estos muestran en 2008 un 38% del pasivo total y un 40% en 2009, para el 2010 incrementa alcanzando el 73% debido a la consolidación de deudas que se realizo en el transcurso del año.

Otro rubro que posee un porcentaje significativo es el de proveedores que en el 2008 alcanzo un 11% en 2009 incrementa en 4% debido a que se adquirió más mercadería por la celebración del mundial en el año 2010, para este año disminuye a 7%. Por lo que la tendencia es oscilatoria y depende en gran manera de los eventos deportivos que se celebran año con año.

Con respecto al patrimonio se puede observar que el capital tiende a incrementar en un par de puntos porcentuales ya que las utilidades generadas en el 2009 y 2010 se capitalizaron, debido a que fueron condiciones que el banco impuso para el otorgamiento de crédito a largo plazo, pero en promedio este se

mantiene en un 83%, en el rubro de utilidades en el 2008 estas reflejaban un 10%, disminuyendo a un 3% para el 2010, estas sufrieron una disminución bastante significativa debido a la crisis económica que se desarrolló ese año, para el 2010 incrementa y alcanzan un 7.61%. La reserva legal mantiene una misma tendencia siendo un promedio de 7% que es el límite legal permitido.

En cuanto a los resultados obtenidos durante los años 2008 al 2010 se puede observar que para el 2008 el costo de venta representa un 51% de las ventas totales, para el año 2009 este incrementa un 10% con respecto al 2008, debido a que las ventas fueron mayores y está en proporción de las mismas; para el 2010 y alcanza un 57%. El fenómeno ocurrido durante el 2009 se debió a que se redujo el margen de rentabilidad ya que la crisis económica golpeó los mercados, por lo que la empresa se vio obligada a bajar los precios para poder seguir compitiendo, por lo que se logra observar que en su utilidad de operación baja a un 1.18% cuando estaba para el 2008 en un 5%.

En cuanto a los gastos de administración durante los tres periodos 2008-2010 logran mantener un promedio de 10.78%, donde se observa que en el año 2008 los gastos de venta son mayores a los periodos posteriores reflejando un 25.03% y esto debido a que se pagan comisiones dependiendo de las metas alcanzadas por los vendedores, lo cual varía de periodo en periodo, en los siguientes dos periodos se mantienen en un promedio de 19%. Los gastos financieros varían para los años 2008-2009 de 6.75% a 8.07% respectivamente debido a los créditos rotativos que se tenían y que con la consolidación de sus deudas se logran mantener en un 9.24% para el 2010. Por otra parte los años con mejores resultados son el 2008 y 2010 con márgenes de utilidad del periodo del 3.94% y 2.45% respectivamente, no obstante en el periodo con utilidades bajas fue del 2009 debido a la crisis que tuvo que enfrentar la empresa en ese año logrando alcanzar solo un 1.10% de las utilidades.

2.3.2 Análisis financiero horizontal

Es un procedimiento que consiste en comparar estados financieros homogéneos en dos o más periodos consecutivos, para determinar los aumentos y disminuciones o variaciones de las cuentas, de un periodo a otro, es de gran importancia para la empresa porque mediante este se informan los cambios en las actividades y si los resultados han sido positivos o negativos; también permite definir cuáles merecen mayor atención por ser cambios significativos.

Para obtener los porcentajes comparativos se toman dos períodos sucesivos, se crea una columna que indique los aumentos o disminuciones, ésta diferencia se encuentra determinada por las cifras registradas en dichos períodos y se calcula restando de los valores del año más reciente los valores del año anterior.

La siguiente formula es aplicada tanto a las cuentas del balance general como a las del estado de resultados.

$$\left(\frac{\text{Valor del año reciente}}{\text{Valor del año anterior}} \right) - 1$$

**Cuadro No. 4 Análisis horizontal del Balance General
AM DEPORTES, S.A. DE C.V.
BALANCE GENERAL
ANALISIS HORIZONTAL 2008-2010**

	2008	2009
	2009	2010
ACTIVO		
CIRCULANTE	-10.76%	-15.95%
Caja y bancos	-59.15%	59.86%
Clientes	87.69%	-31.39%
Inventarios	-22.00%	-9.10%
Deudores Varios	-39.58%	-3.32%
Depósitos	28.10%	-0.10%
Mercaderías en Transito	406.73%	-77.79%
Inversiones y Valores	-2.26%	-0.36%
Pagos Anticipados	43.38%	-45.09%
NO CIRCULANTE	-8.84%	-7.88%
Mobiliario y Equipo de oficina	-69.22%	-1.49%
Depreciación Acumulada	-75.97%	25.74%
Maquinaria y Equipo	0.38%	1.07%
Depreciación Acumulada	29.47%	12.88%
Vehículos	-2.15%	-0.15%
Depreciación Acumulada	24.18%	20.38%

Instalaciones	-26.63%	0.24%
Depreciación Acumulada	-21.39%	32.02%
Edificios	0.00%	0.50%
Depreciación Acumulada	14.18%	10.85%
Terrenos	0.00%	-0.08%
Licencias	-57.72%	66.86%
TOTAL ACTIVOS	-10.24%	-13.74%
PASIVO		
CIRCULANTE	-17.79%	-65.70%
Créditos Rotativos	-23.98%	-75.86%
Proveedores	15.03%	-64.37%
Acreedores Varios	-92.76%	88.04%
Retenciones	-24.16%	8.28%
Impuestos por Pagar	-20.45%	-1.52%
Depósitos por Alquiler	494.37%	18.82%
Dividendos por pagar	-19.36%	151.98%
Sueldos por pagar	100.00%	-100.00%
NO CIRCULANTE	-8.25%	37.40%
Préstamos bancarios con Garantía	-8.27%	37.48%
Provisión para obligaciones laborales	0.00%	-0.39%
TOTAL PASIVO	-14.15%	-23.74%
PATRIMONIO	-1.42%	5.88%
Capital Social	6.49%	0.00%
Mínimo	0.00%	0.06%
Variable	15.91%	-0.08%
Reserva Legal	4.37%	11.43%
Utilidad del periodo	-70.65%	168.54%
Utilidad de ejercicios anteriores	0.00%	0.00%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	-10.24%	-13.74%

Cuadro No. 5 Análisis horizontal del Estado de Resultados
AM DEPORTES, S.A. DE C.V.
ESTADOS DE RESULTADO
ANALISIS HORIZONTAL 2008-2010

	2008	2009
	2009	2010
VENTAS	5.08%	20.64%
COSTO DE VENTAS	26.56%	13.06%
Inventario Inicial	39.76%	-22.00%
Compras Netas	-27.90%	36.21%
Inventario Final	-22.00%	-9.10%
UTILIDAD BRUTA	-17.36%	32.76%
GASTOS DE OPERACIÓN	-17.39%	23.00%
Gastos de Administración	-10.98%	23.05%
Gastos de Venta	-19.97%	23.28%
no deducibles	-75.26%	-100.00%
UTILIDAD DE OPERACIÓN	-17.24%	63.57%
Otros ingresos	-45.90%	-36.61%
Alquileres	104.98%	-24.74%
Otros	-70.84%	-38.51%
Ganancia en vta de activo fijo	-100.00%	100.00%
Exentos de renta	100.00%	-100.00%
UTILIDAD ANTES DE INTERESES E IMP.	-19.00%	59.46%
Gastos Financieros	25.61%	38.12%
UTILIDAD ANTES DE RVA E IMPUESTOS	-71.26%	168.75%
Reserva legal	-71.26%	172.80%
ISR	-72.97%	168.15%
UTILIDADES DEL EJERCICIO	-70.65%	168.54%

Para este análisis se determina que en los años de 2008-2009 la cuenta de Caja y bancos refleja una disminución considerable de 59% la cual se llega a recuperar para los periodos de 2009-2010. Las cuentas por cobrar para los años de 2008-2009 se ve un porcentaje bastante alto con un 88%, mientras que para 2009-2010 las cuentas por cobrar a clientes disminuyeron hasta un 31%.

En la cuenta de Inventarios para el periodo 2008-2009 se observa una disminución de un 22% y para el 2009-2010 una disminución de un 9%. También se puede apreciar un cambio significativo con un alza del 407% en lo que es la cuenta de pedidos en tránsito para el periodo de 2008-2009 esto con el fin de tener suficiente abastecimiento en el inventario para los años 2009-2010 en el cual se espera un aumento en las ventas por el evento de fútbol del Mundial 2010, para el 2009-2010 se refleja una disminución del 78% esto obedece a que en el año 2009 se suministro la mercadería necesaria para tener un lapso prudente para la cancelación a los proveedores.

En general se puede decir que el total de activos corrientes para los años 2008-2009 obtuvieron un margen de 11% de disminución, sin embargo, para el 2009-2010 ésta tendencia disminuyo mucho más a un 16%.

Para el activo no corriente durante los 2 periodos comparativos muestra una tendencia casi uniforme en cuanto a los resultados, pero los valores reflejan disminuciones posiblemente a las depreciaciones acumuladas ya que desde el 2010 se ha visto menos inversión en mobiliario y equipo de oficina, los resultados son los siguientes: para 2008-2009 se ve una disminución de 69.22%, en el periodo 2009-2010 tiene un porcentaje descendiente del 1.49%.

El total de los pasivos corrientes representa una reducción del 18% para los años 2008-2009, hubo una disminución en cuanto a los créditos rotativos, se ve un aumento de los depósitos por alquiler, con respecto al valor de las deudas a largo plazo por préstamos bancarios con garantía tiene un 8% disminución que se ve en ese mismo periodo. Para los años de 2009-2010 hay un aumento mucho mayor de 37.48%, debido a que la mayoría de los créditos rotativos pasaron a ser de largo plazo. Para ese mismo periodo, se observa un aumento en los dividendos por pagar y en acreedores varios, sin embargo las cuentas por pagar a proveedores son menores, se redujo considerablemente los créditos a corto plazo con un 76%. El total de los pasivos para los años 2008-2009 representan una disminución de 14% sin poder obtener una mejor solvencia respecto a sus pagos, pero en 2009-2010 tuvo una disminución de 24% es por ello que se disminuye su deuda a corto plazo y aumenta la de largo plazo.

Durante el periodo de 2008-2009 se ve una disminución de 1% en el Patrimonio total debido a la bajas que sufrió la empresa en sus utilidades provocado en gran medida por la crisis a la que se enfrentaron en el 2009, sin embargo, para los años de 2009-2010 se ve un alto incremento en los mismos de 6% esto debido al mejoramiento en las utilidades al disminuir de una manera significativa las cuentas por pagar. La empresa paulatinamente sigue mejorando sus utilidades, claro que las deudas que tiene en este momento si se siguen manteniendo a largo plazo eso le dará más oportunidad para crear más flujos de caja.

La venta neta representa un aumento de 5% para los periodos de 2008-2009, pero para 2009-2010 muestran una elevada venta neta de 21%. El costo de venta representa un aumento para los años 2008-2009 de 26.56% a pesar de que las ventas fueron bajas los costos se incrementaron, de igual manera para los años de 2009-2010 aunque el aumento es menor en cuanto al periodo anterior ya que este es de 13.06% y se ve afectada la utilidad del periodo muy notablemente para estos años.

Siguiendo con los gastos de operación para los años 2008-2009 estos disminuyeron en un 17.39% lo que indica que en el periodo anterior eran más altos, ya para los años 2009-2010 sufren un aumento del 23% esta es más alta que la del periodo 2008-2009 lo que implica que así como aumentaron las ventas, los gastos operativos en los que incurrieron fueron mayores.

La utilidad de operación para los años 2008-2009 mostró una disminución de 17.24%, mientras que para los años 2009-2010 muestra un aumento del 63.57%, esta mejoría se debe al aumento en las ventas por el mundial del 2010.

La utilidad del ejercicio para los años 2008-2009 disminuyo mostrando un 70.65% eso se debe a los gastos de operación y al costo de venta; para los periodos 2009-2010 se da un resultado mejor reflejando un 168.54%.

Conclusión de análisis vertical y horizontal

La empresa AM Deportes, S.A. de C.V. muestra cambios significativos a partir del 2010 con la decisión de consolidar sus deudas, ya no mantener sus obligaciones a corto plazo con los créditos rotativos, sino, llevárselos a largo plazo lo que le ayuda a la empresa poder oxigenar sus flujos de caja. La empresa ha tenido una tendencia de altas y bajas en algunos rubros de mayor relevancia como lo es su Caja y bancos, ya que este es afectado por aquellas obligaciones que tiene con sus proveedores y cuentas por cobrar que no se hacen efectivas lo que conlleva a que sus flujos de caja disminuyan. En el año 2009 se

vieron en la necesidad de reducir los precios de los productos disminuyendo considerablemente su utilidad vendiendo prácticamente al costo, debido a la crisis en la que la empresa estaba enfrentando en ese año. Por otra parte para el año 2010 no se hicieron compras de rutina sino que se trabajó con el inventario que se tenía en bodega desde el año 2009. El periodo de mayor auge se da en el 2010 por el mundial, ya que las ventas son mucho mayores a comparación de otros años y por eso se ve una disminución en sus inventarios.

En cuanto a las cuentas por cobrar no se están realizando las gestiones necesarias para hacer efectivos los cobros.

2.4 ANALISIS DE RAZONES E INDICADORES FINANCIEROS

Para la elaboración del análisis, los estados financieros que se utilizaron fueron 2008, 2009, 2010, de los cuales los últimos dos años se trabajaron en base a proyecciones, cabe mencionar que en dichos periodos se tomaron en cuenta acciones que la empresa pretende implementar, las cuales tiene como objetivo primordial contribuir a mejorar los resultados tanto en los índices como en rentabilidades.

Estas son: políticas para la reducción de los gastos, reducción en los costos para lograr un mayor margen de utilidad, así como también la adquisición de nuevos productos para satisfacer la demanda de los clientes y de esta manera poder lograr recuperar la rentabilidad paulatinamente.

A continuación, se analizan cada una de las razones financieras de acuerdo a los criterios que se detallan, siendo éstos los ratios e índices que de mejor manera reflejan los resultados de la investigación.

a) Razones de liquidez (los resultados están dados en dólares)

Liquidez inmediata: Muestra la porción de activos circulantes que se tienen disponibles para hacer frente a los pasivos circulantes. Un valor muy bajo indica que puede haber problemas al realizar sus pagos y al ser muy alto indica un exceso de efectivo.

Prueba ácida: Indica la capacidad que tiene la empresa para pagar sus pasivos en el corto plazo, sin depender de la realización o venta de sus inventarios o la recuperación de su cartera.

Solvencia (Razón corriente): Mide la capacidad que tienen los activo corrientes para pagar cada dólar de los pasivos a corto plazo; no hay un valor específico que indique un resultado conveniente para la empresa, ya que lo importante es la capacidad de convertibilidad de los activos en efectivo.

Solidez: Hace referencia ante una posibilidad amenazadora de liquidación del negocio, lo cual indica cuantos dólares invertidos en activos están respaldando la deuda total.

Estabilidad: A partir del hecho de que los activos corrientes se financian con pasivos corrientes y los fijos con pasivos a largo plazo, esta razón se lograra cuando los pasivos a largo plazo se encuentran bien respaldados en activos fijos.

b) **Razones de eficiencia.** Las rotaciones se miden en veces y los períodos en días.

Rotación de activos totales: Indica la eficiencia total, ya que ingresan todos los activos productivos y no productivos para conocer cuántos dólares genera cada dólar invertido en el activo total.

Rotación de activos fijos: Pretende mostrar cual es la capacidad de los activos fijos para generar fondos, teniendo en cuenta la relación de las ventas totales y lo invertido.

Rotación de cartera: Mide el número de veces que las cuentas por cobrar giran en promedio durante un período de tiempo que por lo general es de un año. El resultado está en proporción directa en la gestión de recuperación de ventas al crédito.

Período de cobro de cartera: Indica el período promedio de cobro que mide la frecuencia con que se recuperan las cuentas por cobrar. Se determinan los días que tarda en convertirse en efectivo las ventas a crédito.

Rotación de inventarios: Ésta representa las veces que los costos en inventarios se convierten en efectivo o se colocan al crédito.

Rotación de proveedores: Muestra cuantas veces se le pago a los proveedores durante un ejercicio, que al compararla con las políticas de compra mostrara las desviaciones en la gestión de pasivos.

Período de pago a proveedores: Muestra en cuántos días se está pagando a los proveedores.

c) Razones de eficacia.

Utilidad por acción: Por medio de esta razón se conoce la eficiencia de la administración al entregar a los accionistas herramientas para la toma de decisiones de aumento de la participación accionaria o el cobro de dividendos. El resultado esta dado en dólares.

d) Razones de productividad.

Carga financiera: Ésta se hace notar como un efecto negativo en las utilidades operacionales, esto debido a los nuevos proyectos o que el crecimiento de la empresa esté siendo financiado por pasivos (préstamos) altamente costosos. Su resultado está dado en veces.

e) Razones de endeudamiento.

Concentración de endeudamiento a corto plazo: Establece cuántos dólares de pasivos corrientes se tiene por cada dólar del total de pasivos con terceros. Se da en dólares.

Concentración de activo corriente: Indica cuánto de los activos totales se tienen disponibles para realizarse en el periodo de un año. Su resultado son dólares.

Cobertura de intereses: Se determina para medir la capacidad que tiene la empresa para cubrir el pago de los intereses. Está dado en veces.

Leverage (Autonomía): Mide la capacidad que tiene la empresa para autofinanciarse, sin recurrir a las condiciones de terceros que aportan el capital para financiar sus operaciones e inversiones; a medida que el patrimonio sea mayor se cuenta con más autonomía. Se mide en dólares.

Un indicador financiero, es la proporcionalidad que hay entre una cuenta o grupo de éstas del balance general o del estado de resultados, cuyo resultado se muestra en términos porcentuales y es interpretado como la participación dentro del total.

f) Indicador de endeudamiento.

Endeudamiento total: Éste es un indicador y mide el grado de participación de los fondos provistos por terceros en la financiación de las operaciones e inversiones en la empresa. El resultado es medido en porcentaje.

g) Indicadores de rentabilidad o eficacia. Se miden en porcentajes.

Margen bruto de utilidad: Refleja la capacidad de la empresa en la generación de utilidades antes de gastos de administración y ventas, otros ingresos y egresos e impuestos. El resultado es en porcentaje.

Margen operacional: Refleja la rentabilidad de la empresa en el desarrollo de sus actividades, indicando si éste es lucrativo o no, independientemente de los ingresos o egresos generados por actividades no propias de su giro.

Rentabilidad sobre ventas: Mide la rentabilidad después de impuestos de todas las actividades de la empresa, independientemente si el desarrollo de sus actividades es propio del giro de la empresa.

Rentabilidad sobre patrimonio: Mide el rendimiento de los aportes de los socios, así como de las reservas y utilidades acumuladas.

Rentabilidad sobre activos: Muestra la capacidad que tienen los activos para producir beneficios suficientes para pagar el costo del dinero de los proveedores, empleados e instituciones financieras debido a los intereses, al Estado por el lado de los impuestos y a los dueños por los dividendos.

h) Indicadores de productividad. Resultado en porcentaje.

Carga financiera: Se relaciona con la representatividad porcentual de los gastos financieros en la utilidad operacional, demuestra a los bancos la capacidad de pago de las deudas.

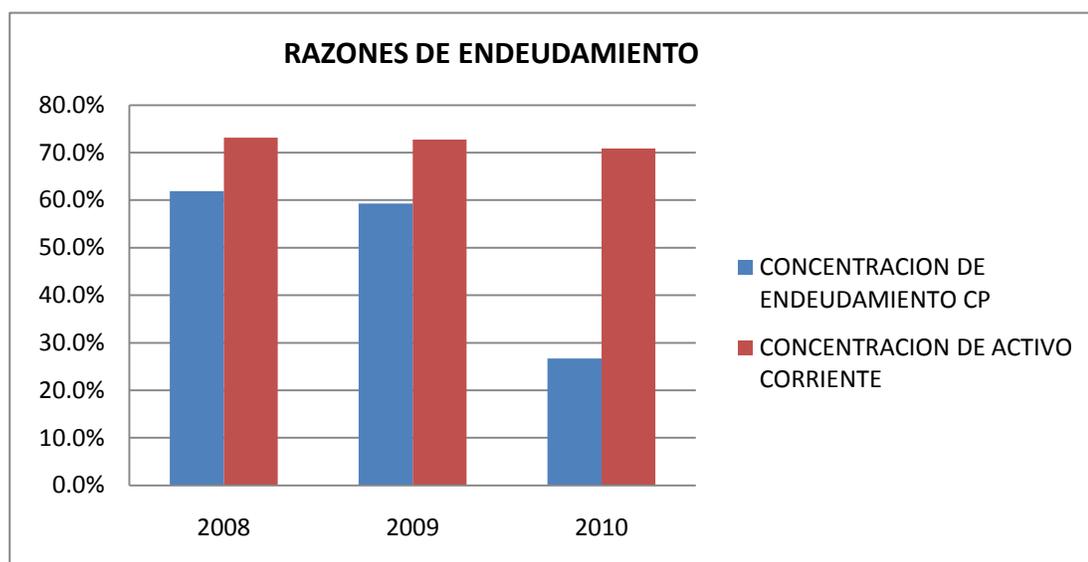
Eficiencia administrativa: Mide la eficiencia en que son manejados los gastos tanto administrativos como de ventas, generados por los activos o inversiones que generan rendimientos.

i) EBITDA (Earnings Before Interests, Tax, Depreciation and Amortization): Es el margen o resultado bruto de explotación de la empresa antes de deducir la carga financiera, amortizaciones o depreciaciones y el impuesto sobre las sociedades. Está dado en dólares su resultado.

j) Cobertura intereses/EBITDA: Capacidad de la empresa para cubrir sus gastos por intereses. Está dado en veces.

A continuación se analiza cada grupo de razones financieras y los indicadores.

RAZONES DE ENDEUDAMIENTO	2008	2009	2010
CONCENTRACION DE ENDEUDAMIENTO CP	61.9%	59.3%	26.7%
CONCENTRACION DE ACTIVO CORRIENTE	73.1%	72.7%	70.9%

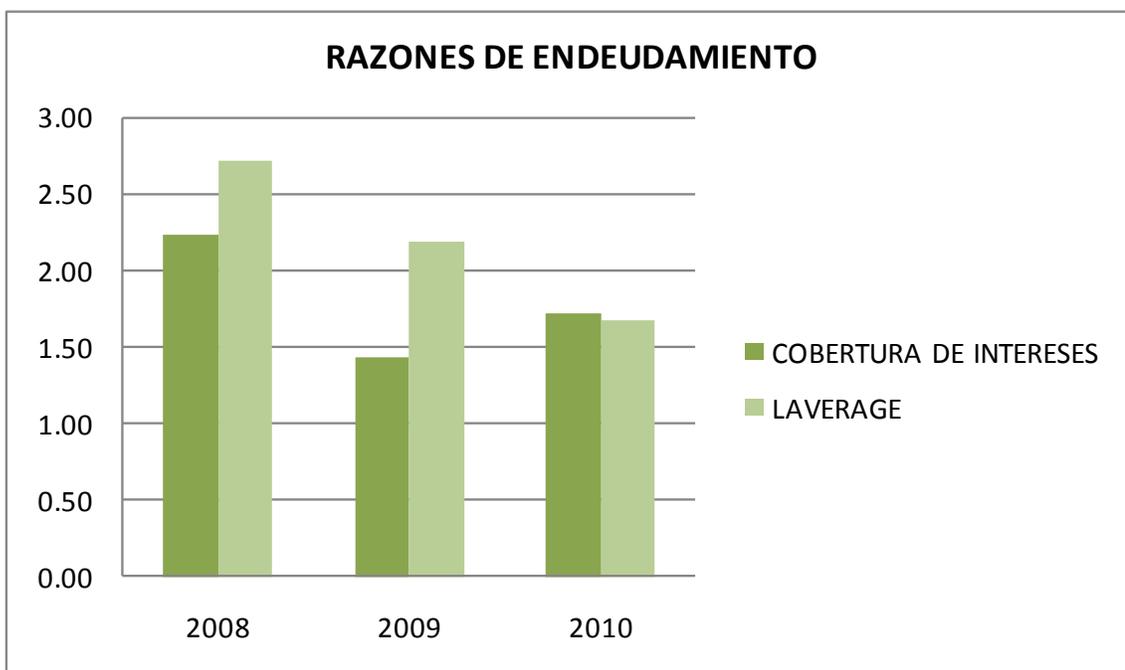


Las razones de endeudamiento miden el grado de participación de fondos previstos por terceros.

En el 2008 del total de obligaciones que poseía la empresa el 62% era a corto plazo, en el 2009 disminuye en un 3 puntos porcentuales, en el 2010 disminuye considerablemente debido a la consolidación de la deuda a largo plazo que se llevo a cabo en el 2010. Esto contribuirá a que los índices de liquidez sean mejorados.

En cuanto a la concentración del activo corriente se observa que este supera al pasivo por lo que la empresa puede hacerle frente a sus pasivos a corto plazo con su activo corriente.

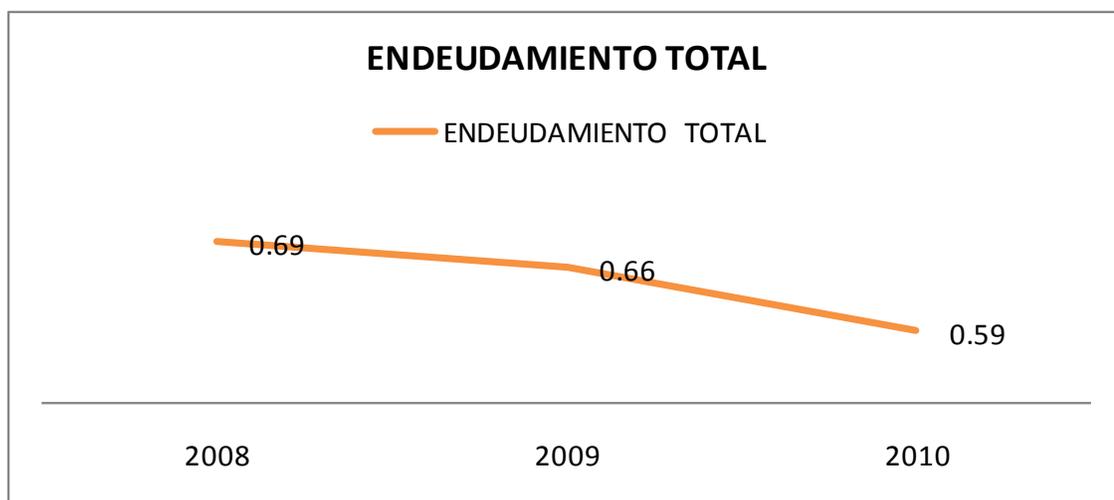
RAZONES DE ENDEUDAMIENTO	2008	2009	2010
COBERTURA DE INTERESES	2.23	1.44	1.73
LAVERAGE	2.71	2.19	1.67



En cuanto a razones de endeudamiento específicamente en la cobertura de intereses se observa que las utilidades generadas son capaces de cubrir el costo por intereses por el financiamiento otorgado en 2.23 para el año 2008, 1.44 en el 2009 e incrementándose a 1.73 para el año 2010, esto significa el número de veces que la empresa puede cubrir los cargos fijos que resultan por las deudas que posee.

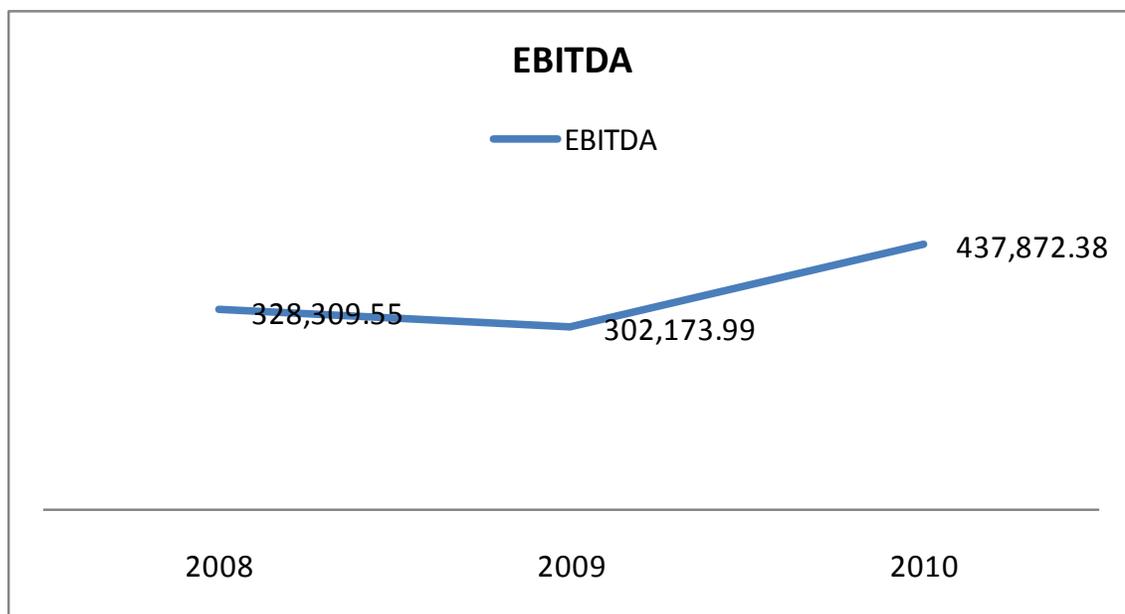
Por otra parte se observa que el Leverage (Autonomía) tiende a disminuir desde el 2008 hasta el año 2010, lo cual significa que aumenta la capacidad de autofinanciarse sin necesidad de recurrir a terceros, esto como consecuencia de la disminución de las deudas.

INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO	2008	2009	2010
ENDEUDAMIENTO TOTAL	0.69	0.66	0.59



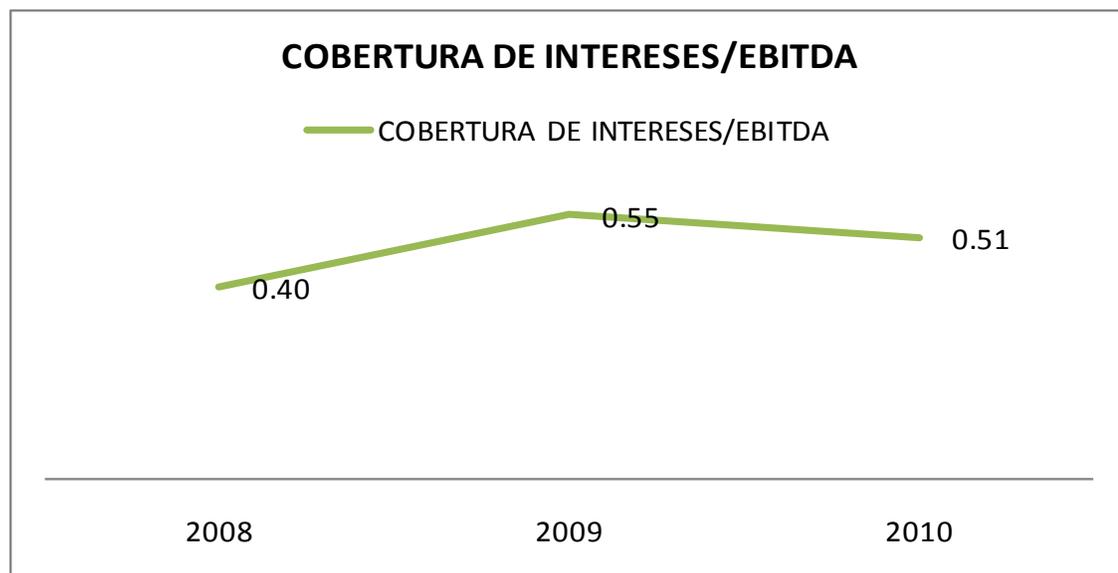
Como se observa la empresa por cada dólar invertido de los activos está siendo financiada por terceros en un 69% para el 2008, un 66% para el año 2009, es decir que está trabajando más con capital ajeno que con capital propio, esta ha venido disminuyendo hasta lograr alcanzar en el 2010 un 59% de capital de terceros y un 41% capital aportado por los socios, esto como resultado de la amortización de los créditos otorgados por instituciones financieras.

INDICADOR EBITDA	2008	2009	2010
EBITDA	328,309.55	302,173.99	437,872.38



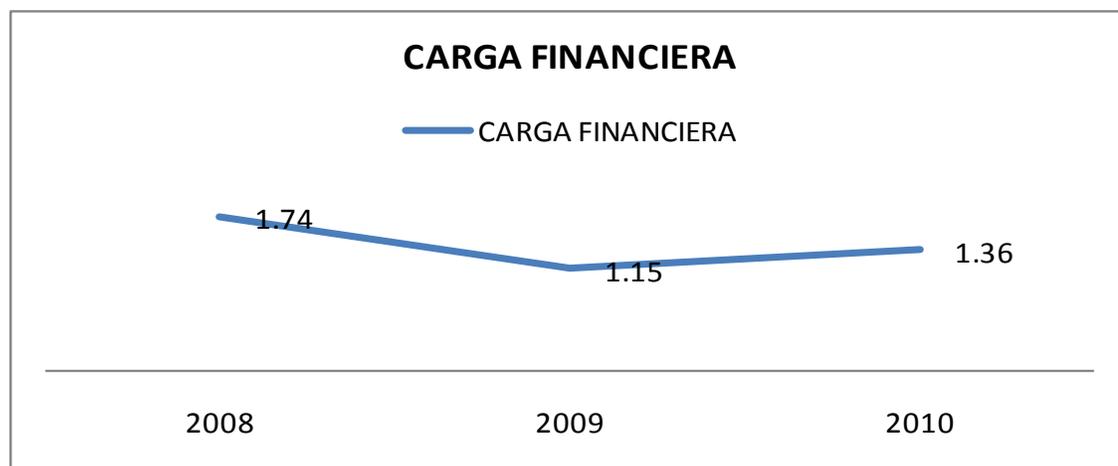
El EBITDA determina cuanto fue la utilidad en efectivo, considerando la utilidad operativa mas aquellas cuentas que no significan salidas reales de dinero y que afectaron de forma financiera la utilidad reflejada, con lo cual la empresa hace frente a sus obligaciones como lo es el pago de impuestos, pago de dividendos o pago por servicios entre otros, por lo tanto para el 2008 se obtuvo un EBITDA de US\$328,309.55, donde en el 2009 se disminuye a US\$302,173.99 debido a que la crisis económica afecto directamente a las utilidades, ya para el periodo 2010 se ha proyectado que las utilidades mejoren significativamente.

COBERTURA DE INTERESES/EBITDA	2008	2009	2010
COBERTURA DE INTERESES/EBITDA	0.40	0.55	0.51



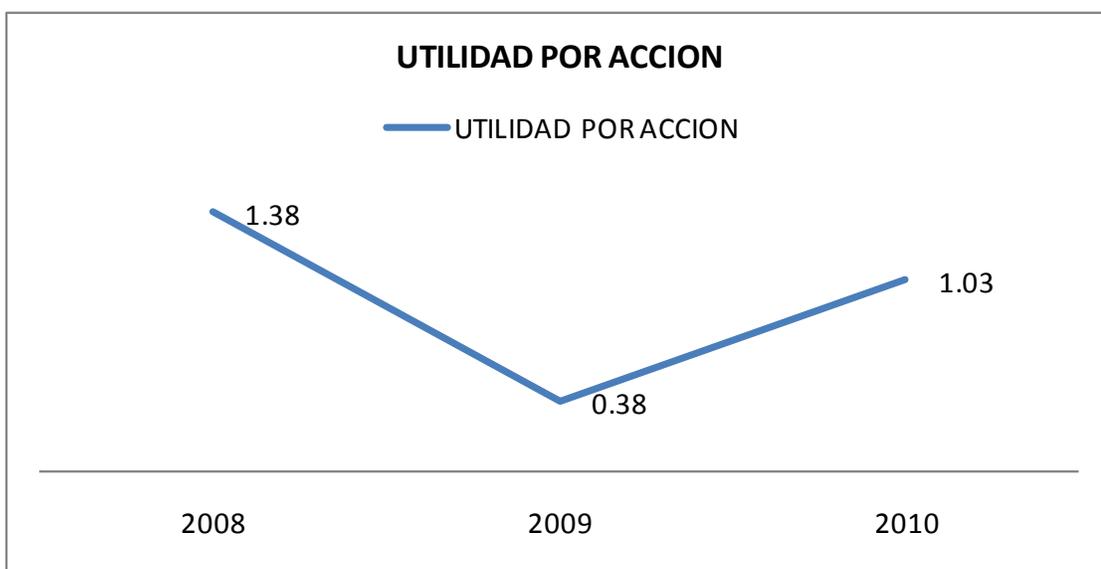
La empresa en el 2008 pudo hacerle frente a sus intereses en un 0.40 de su EBITDA, el resto se utiliza para el pago de dividendos e impuestos. En el 2009 se incremento a 0.55 veces, durante el 2010 se proyecta que cubrirá sus intereses en un 0.51 veces con el EBITDA.

INDICADORES DE PRODUCTIVIDAD	2008	2009	2010
CARGA FINANCIERA	1.74	1.15	1.36



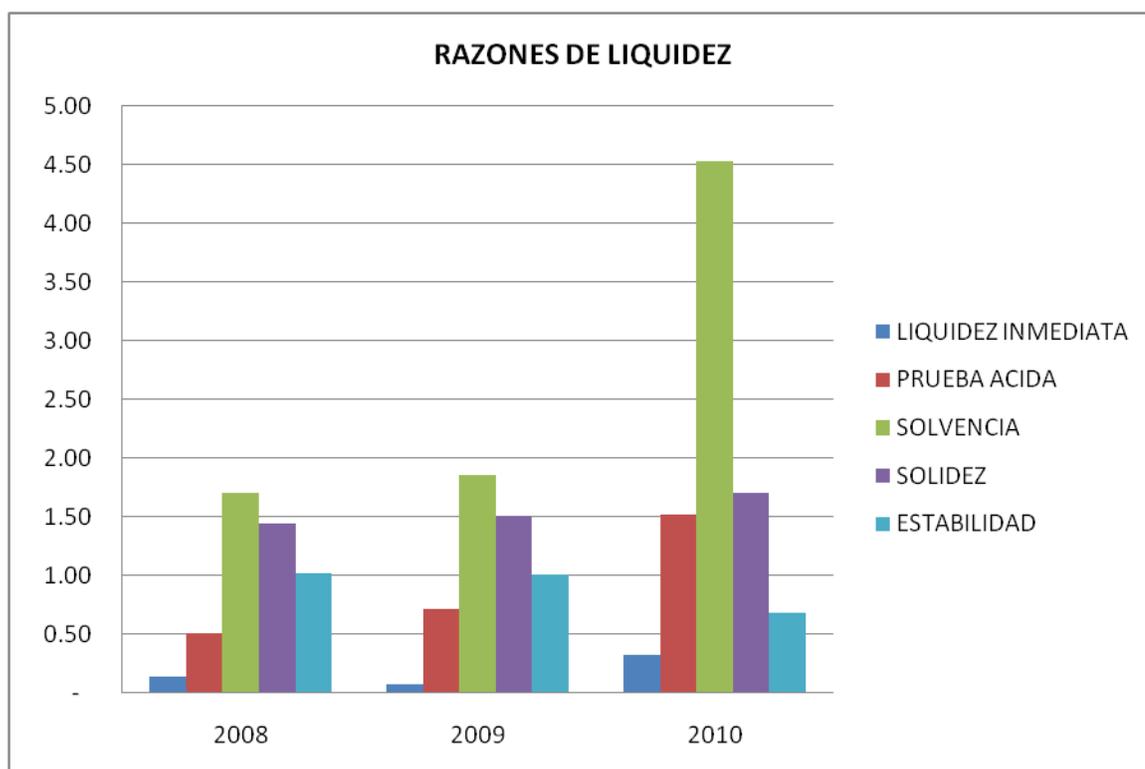
La empresa puede cubrir 1.74 veces los costos por intereses con las utilidades operativas correspondientes al año 2008, para el periodo 2009 solo cubren 1.15 veces mejorando así en el año 2010 llegando a 1.36 veces, se observa que la generación de utilidades que posee la empresa contribuye a poder soportar su carga financiera de forma oportuna.

RAZONES DE EFICACIA	2008	2009	2010
UTILIDAD POR ACCION	1.38	0.38	1.03



Este ratio muestra la eficacia que tiene la administración al utilizar de una forma adecuada la maximización de los recursos de la empresa y obtener así al final del periodo buenos resultados. Se ha determinado que siempre se ha obtenido utilidades por cada acción en el 2008 se observa una utilidad de \$1.38 por cada acción, en el 2009 se vio disminuida a \$0.38 por acción a causa de la crisis económica que afecto al comercio, se proyecta una recuperación a partir del año 2010 con \$1.03 por acción mejorando significativamente.

RAZONES DE LIQUIDEZ	2008	2009	2010
LIQUIDEZ INMEDIATA	0.14	0.07	0.32
PRUEBA ACIDA	0.51	0.71	1.52
SOLVENCIA	1.70	1.85	4.53
SOLIDEZ	1.44	1.51	1.71
ESTABILIDAD	1.02	1.01	0.68

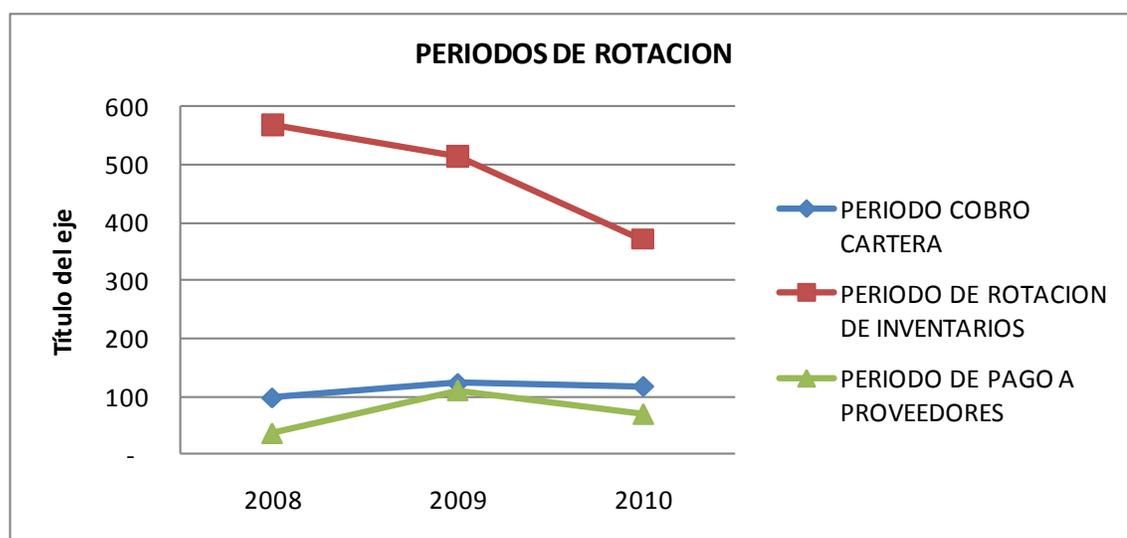


Las razones de liquidez de la empresa AM Deportes, S.A. de C.V. en el periodo 2008-2009 reflejan que no tiene liquidez por lo que no posee la capacidad de cubrir sus obligaciones a corto plazo de forma oportuna o satisfactoria, esto debido a que la empresa cuenta con líneas rotativas y créditos a corto plazo, razón por la cual esto ocasiona una disminución en sus flujos de efectivo, pero comparando con el año 2010 en el cual se ha realizado en base a proyecciones se nota una leve mejoría, esto se debe a que en este año se consolida la deuda de corto a largo plazo, incrementando la capacidad de pago de los pasivos y se ha considerado que para los años posteriores solo se dedicará a abonar a sus deudas y no adquirir más créditos.

Haciendo énfasis en las razones tales como la prueba acida o la de solvencia se puede identificar que a partir del 2010 la primera es la que mide la disponibilidad inmediata de los activo ya realizados este logra alcanzar 1.52, así como la segunda la cual refleja 4.53 que indica el grado o nivel de capacidad que tiene la empresa para hacer frente a las obligaciones a largo plazo, este incremento se debe al efecto de consolidación de las deudas a corto plazo con el objetivo de mejorar la liquidez de la empresa, pero cuando se tiene en exceso efectivo se recomienda tomar medidas para no caer en fondos ociosos.

En cuanto a la estabilidad que muestra la empresa para el periodo 2010 disminuye lo cual indica que los pasivos a largo plazo no tiene un buen respaldo en los activos fijos debido al incremento en el pasivo a largo plazo por el refinanciamiento de los créditos otorgados.

PERIODOS DE ROTACION EN DIAS	2008	2009	2010
PERIODO COBRO CARTERA	97	123	118
PERIODO DE ROTACION DE INVENTARIOS	568	514	371
PERIODO DE PAGO A PROVEEDORES	36	109	69



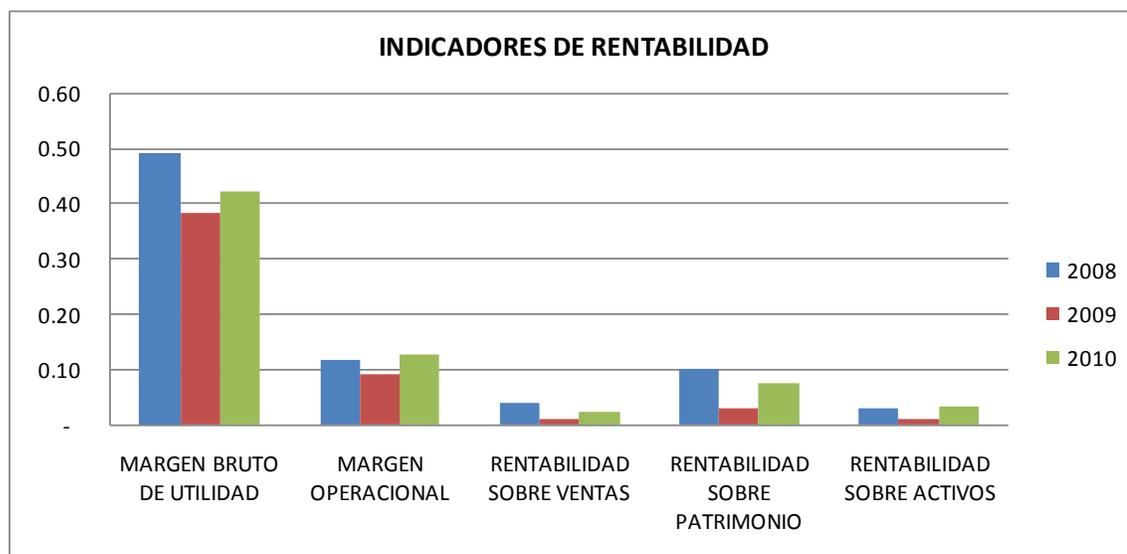
Las razones de eficiencia como rotación de cartera y proveedores miden la efectividad de las políticas de crédito de la empresa al determinar cuántas veces en el año se genera una cuenta por cobrar y por pagar; se observa que ambas han sido bastante efectivas a los parámetros obtenidos ya que están dentro

de la política establecidas por la empresa las cuales tiene un periodo de 60 y 90 días. Este mide el tiempo que tarda en convertirse en efectivo las ventas al crédito, sin embargo en el año 2010 esta sobrepasa la política en 20 y 30 días por la ineficiencia del personal a cargo de las cuentas por cobrar.

Las cuentas por cobrar han rotado en un promedio de 3 veces y los proveedores mantiene indicadores de forma oscilante; en cuanto a los inventarios estos casi no rotan más de una vez en el año.

La rotación de inventarios reflejado en días, es en el 2008 y 2009 casi un año en 2010 esta disminuye debido a la celebración del mundial, se espera nuevamente el año. Para la empresa no es preocupante que el inventario rote una tan sola vez en el año ya que posee alrededor de 16 sucursales en el país a las que tiene que surtir, adicional a ello se implementan formas o medios para no tener inventario obsoleto realizando ventas de productos con descuentos especiales para poder así liquidarlo y surtir las tiendas con nuevos productos.

INDICADORES DE RENTABILIDAD O EFICACIA	2008	2009	2010
MARGEN BRUTO DE UTILIDAD	0.49	0.38	0.42
MARGEN OPERACIONAL	0.12	0.09	0.13
RENTABILIDAD SOBRE VENTAS	0.04	0.01	0.02
RENTABILIDAD SOBRE PATRIMONIO	0.10	0.03	0.08
RENTABILIDAD SOBRE ACTIVOS	0.03	0.01	0.03



La rentabilidad que la empresa ha venido experimentando con los años siempre ha sido positiva aunque en términos pequeños, lo que ha contribuido a obtener utilidades es el volumen de ventas que esta posee, ya que es una margen operacional es de 0.12, con una disminución en 2009 y una recuperación y mejoría en el 2010 respectivamente, por lo que la empresa por cada dólar que vende.

También es importante mencionar que el patrimonio contribuye a generar una utilidades en un 10% para el año 2008, 3% en el 2009 incrementando nuevamente a 8% en el periodo de 2010.

Conclusión final

Al terminar el análisis de las anteriores razones financieras, se ha determinado que durante el 2009 estas desmejoraron con respecto del 2008, debido al alto nivel de endeudamiento a corto plazo el cual encareció el costo financiero, disminuyendo los flujos de caja y afectando directamente la utilidad al termino del año; durante el 2010 se ha trabajado en base a proyecciones considerando la consolidación de la deuda de corto plazo a largo que se poseía al 31 de agosto del mismo año, así como también el nivel de ventas ya que por ser año de mundial y por dedicarse a la comercialización de artículos deportivos muestran un despunte con respecto a otros años, razón por la cual durante el 2010 la mayor parte de índices y razones financieras mejoran considerablemente; disminuyendo en menor proporción con respecto de otros años donde no hay celebración de mundial.

Se ha podido conocer la composición de los pasivos y su peso relativo con el capital y el patrimonio concluyendo que la empresa ha estado siendo financiada mayormente por terceros que por capital propio; corriendo el riesgo de no generar los fondos necesarios y suficientes para pagar las deudas a medida que se van venciendo, hasta el año 2010 se tiene la capacidad de hacer frente a las obligaciones.

2.5 ANÁLISIS DEL GRADO DE APALANCAMIENTO FINANCIERO

Para los cálculos del GAF, se tomaron cifras comparativas para determinar las variaciones a partir de la UAII, los gastos por intereses, la utilidad neta y la UPA. Del 2008 al 2010 se trabajo con los datos de los estados financieros que se han tomado de base y para el año 2011 se estimo una proyección en un incremento del 10% en las utilidades antes de intereses e impuestos. A continuación, el análisis e

interpretación de cada año. La formula a utilizarse tomará los datos de la variación en la utilidad por acción y de la utilidad antes de intereses e impuestos, comparando el resultado con el nivel de endeudamiento que se tiene en ese periodo, dato tomado del resultado de la razón financiera que mide el endeudamiento.

	2008	2009	Cambio unitario	% variación
Utilidad antes de intereses e impuestos (UAII)	296,768.71	240,373.56	-56,395.15	-19%
Gastos por intereses	132,875.97	167,285.31	34,409.34	26%
Utilidad neta	93,312.72	27,388.89	-65,923.83	-71%
Número de acciones	67,375	71,750		
Utilidad por acción	1.38	0.38	-1.00	-72%

$$\begin{aligned}
 \text{GAF} &= \frac{\Delta \% \text{UPA}}{\Delta \% \text{UAII}} \\
 &= \frac{-72\%}{-19\%} \\
 &= \mathbf{3.81}
 \end{aligned}$$

La empresa AM Deportes, S.A. de C.V. puede esperar un cambio de 3.81% en las Utilidades por Acción por cada cambio de 1% que se dé en las Utilidades antes de intereses e impuestos con un nivel de endeudamiento de 59.3%.

Por lo tanto, en el caso del año 2009 al darse una disminución del 19% en la UAII da como resultado una disminución en las UPA ya que se ven directamente afectadas, esto se puede comprobar de la siguiente manera: $\text{GAF} \times \text{UAII} = \Delta \text{ ó } \nabla \text{ UPA}$ ($3.81\% \times -19\% = -72\%$).

	2009	2010	Cambio unitario	% variación
Utilidad antes de intereses e impuestos (UAll)	240,373.56	383,300.00	142,926.44	59%
Gastos por intereses	167,285.31	222,200.00	54,914.69	33%
Utilidad neta	27,388.89	73,550.00	46,161.11	169%
Número de acciones	71,750	71,750		
Utilidad por acción	0.38	1.03	0.64	169%

$$\begin{aligned}
 \text{GAF} &= \frac{\Delta\% \text{UPA}}{\Delta\% \text{UAll}} \\
 &= \frac{169\%}{59\%} \\
 &= \mathbf{2.83}
 \end{aligned}$$

Para este periodo se da un cambio de 2.83% en las Utilidades por Acción por cada cambio de 1% que se dé en las Utilidades antes de intereses e impuestos con un nivel de endeudamiento de 26.7%.

Por lo tanto, en el caso del año 2009 al darse una variación del 59% en la UAll da como resultado un incremento en las UPA ya que se ven directamente afectadas, esto se puede comprobar de la siguiente manera: $\text{GAF} \times \text{UAll} = \Delta \text{ ó } \nabla \text{ UPA}$ ($2.83\% \times 59\% = 169\%$).

	2010	2011	Cambio unitario	% variación
Utilidad antes de intereses e impuestos (UAll)	383,300.00	421,005.00	37,705.00	10%
Gastos por intereses	222,200.00	205,000.00	-17,200.00	-8%
Utilidad neta	73,550.00	109,109.40	35,559.40	48%
Número de acciones	71,750	71,750		
Utilidad por acción	1.03	1.52	0.50	48%

$$\begin{aligned}
 \text{GAF} &= \frac{\Delta\% \text{UPA}}{\Delta\% \text{UAI}} \\
 &= \frac{48\%}{10\%} \\
 &= 4.91
 \end{aligned}$$

Para este periodo se da un cambio de 4.91% en las Utilidades por Acción por cada cambio de 1% que se dé en las Utilidades antes de intereses e impuestos.

Para el año 2011 al darse una variación del 10% en la UAI da como resultado un incremento en las UPA ya que se ven directamente afectadas, esto se puede comprobar de la siguiente manera: **GAF x UAI = Δ ó ∇ UPA (4.91% x 10% = 48%)**.

2.6 ANALISIS Y MEDICION DEL NIVEL OPTIMO DE APALANCAMIENTO FINANCIERO Y ESTRUCTURA DE CAPITAL

La propuesta de la investigación está orientada a brindar una herramienta práctica y de utilidad para cualquier tipo de empresa comercial que necesite un análisis financiero por medio de ratios.

Esta se ha subdividido en tres partes, la primera en una plantilla electrónica de análisis financiero, la segunda en la medición del nivel óptimo del apalancamiento financiero así como también de la estructura de capital y la última como un apartado de sugerencias a la administración en cuanto a decisiones más certeras ante situaciones que tengan relación directa con el endeudamiento.

Plantilla electrónica de análisis financiero

La plantilla electrónica de análisis financiera está elaborada en Microsoft Excel, la cual contiene un formato específico donde de forma sencilla y práctica puedan introducirse las cifras del balance de comprobación al treinta y uno de diciembre de cada año, a partir de estos datos automáticamente se

generan los estados financieros necesarios para la elaboración de ratios, los cuales son Balance general y Estado de Resultados.

Dicha plantilla contiene cinco hojas, las cuales incluyen balance de comprobación, balance general, estado de resultados, análisis financiero y matriz de criterios.

Imagen 1. Contenido de plantilla electronica

NOMBRE DE LA EMPRESA:		BALANCE DE COMPROBACION AL 31 DE DICIEMBRE DE 20--	
(EXPRIMADO EN DOLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMERICA)			
ACTIVO			PASIVO
CORRIENTE		\$ -	CORRIENTE
Electivo y Equivalentes			Créditos Rotativos
Cuentas por Cobrar			Proveedores
Inventarios			Acreedores Varios
Deudores Varios			Retenciones
Depósitos			Impuestos por Pagar
Mercaderías en Tránsito			Depósitos por Alquilar
Inversiones y Valores			Dividendos por pagar
NO CORRIENTE			NO CORRIENTE
Mobiliario y Equipo de oficina	\$ -		Préstamos Bancarios con Garantía
Depreciación Acumulada			Provisión Laboral
Maquinaria y Equipo			
Depreciación Acumulada			PATRIMONIO
Vehículos			Capital Social
Depreciación Acumulada			Reserva Legal
Instalaciones			Utilidades por distribuir
Revaluación			Reserva para Revaluación de Activo
Depreciación Acumulada			
Edificios			CUENTAS DE RESULTADOS ACREEDORAS
Revaluación			
Depreciación Acumulada			
BAL COMPR			

En cuanto al análisis financiero está elaborado agrupando razones e indicadores; las primeras incluyen análisis de liquidez, eficiencia, eficacia, productividad y endeudamiento, las segundas son dirigidas a la rentabilidad, productividad y también endeudamiento, donde cada una tiene la forma de cómo calcularlo para conocer el origen de los datos, dándonos como resultado un valor "X" el cual puede interpretarse auxiliándose la última hoja denominada criterios para la interpretación de los datos; se ha realizado de tal forma que sea comprensible para todos los usuarios y mientras mayor conocimiento se tenga acerca del uso de ratios para el análisis financiero mejor será la interpretación y conclusión determinada.

Imagen 2. Análisis financiero de plantilla

NOMBRE	FORMULA	RESULTADO
INDICADORES DE LIQUIDEZ		
LIQUIDEZ INMEDIATA	$\frac{\text{Caja} + \text{Efectivo en bancos}}{\text{Pasivo Corriente}}$	0.00
PRUEBA ACIDA	$\frac{\text{Activo corriente} - \text{Inventarios}}{\text{Pasivo Corriente}}$	0.00
	$\frac{\text{Activo corriente} - \text{Cuentas por cobrar}}{\text{Pasivo Corriente}}$	0.00
SOLVENCIA	$\frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$	0.00
SOLIDEZ	$\frac{\text{Activo total}}{\text{Pasivo total}}$	0.00
ESTABILIDAD	$\frac{\text{Activo fijo}}{\text{Pasivo no corriente}}$	0.00
CAPITAL DE TRABAJO	$\text{Capital de trabajo} + \text{Activo corriente}$	0.00

Imagen 3. Criterio de análisis de plantilla

RATIO	FORMULA	CRITERIO DEL RESULTADO
INDICADORES DE LIQUIDEZ		
LIQUIDEZ INMEDIATA	$\frac{\text{Caja} + \text{Efectivo en bancos}}{\text{Pasivo Corriente}}$	Por cada dólar que se adeuda se tiene x dolares de efectivo para cumplir con las obligaciones de forma
PRUEBA ACIDA	$\frac{\text{Activo corriente} - \text{Inventarios}}{\text{Pasivo Corriente}}$	Óptimo: -1 (cerca a 1) Si PA < 1, la empresa podría suspender sus pagos u obligaciones con terceros por tener activos líquidos (circulantes) insuficientes
	$\frac{\text{Activo corriente} - \text{Cuentas por cobrar}}{\text{Pasivo Corriente}}$	Si PA > 1 indica la posibilidad de que la empresa posea exceso de liquidez, activos ociosos, cayendo en una pérdida de rentabilidad
SOLVENCIA	$\frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$	Por cada dólar que se debe la empresa cuenta con x de dólar para hacerlo frente, sin incluir cuentas por cobrar Óptimo al: 1.5-RC<2.0 Si = 1.5, la empresa puede tener mayor probabilidad de suspender pagos hacia terceros (acreedores)

2.6.1 Medición del nivel óptimo. Estructura de capital y apalancamiento financiero

Para conocer si la empresa AM Deportes, S.A. de C.V., posee una estructura de capital y endeudamiento óptimo se ha realizado la matriz que mide de forma comparativa la situación para los años 2009, 2010 y cifras proyectadas para el 2011 las cuales para este último se han considerado tres escenarios distintos explicados posteriormente.

Cuadro No.6 Medición del nivel optimo para el año 2011, bajo tres escenarios

CUENTAS	2009	2010	2011		
			ESCENARIO 1	ESCENARIO 2	ESCENARIO 3
			CAPITALIZACION DE UTILIDADES	DISMINUCION TASA DE INTERES	COMBINACION ESCENARIO 1 Y 2
ACTIVO TOTAL	\$ 2,706,213.36	\$ 2,334,250.00	\$ 2,029,048.51	\$ 1,971,582.38	\$ 2,045,132.38
PASIVO					
CIRCULANTE	1,063,318.43	364,750.00	281,500.00	281,500.00	281,500.00
Créditos Relativos	738,359.01	178,250.00	150,000.00	150,000.00	150,000.00
Proveedores	259,635.38	92,500.00	80,000.00	80,000.00	80,000.00
Acreedores Varios	1,329.48	2,500.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00
Retenciones	4,617.56	5,000.00	4,500.00	4,500.00	4,500.00
Impuestos por Pagar	39,095.02	38,500.00	42,500.00	42,500.00	42,500.00
Depósitos por Alquiler	2,103.99	2,500.00	2,500.00	2,500.00	2,500.00
Dividendos por pagar	18,056.94	45,500.00	0.00	0.00	0.00
Sueldos por pagar	121.07				
NO CIRCULANTE	729,888.42	1,002,832.38	715,561.49	671,645.36	671,645.36
Préstamos bancarios con Garantía	728,299.90	1,001,250.00	713,261.49	669,345.36	669,345.36
Provisión para obligaciones laborales	1,588.52	1,582.38	2,300.00	2,300.00	2,300.00
TOTAL PASIVO	\$ 1,793,206.85	\$ 1,367,582.38	\$ 997,061.49	\$ 953,145.36	\$ 953,145.36
PATRIMONIO	913,006.51	966,667.62	1,031,987.02	1,018,437.02	1,091,987.02
Capital Social	820,000.00	820,000.00	893,550.00	820,000.00	893,550.00
Mínimo	455,714.29	456,000.00	456,000.00	456,000.00	456,000.00
Variable	364,285.72	364,000.00	437,550.00	364,000.00	437,550.00
Reserva Legal	65,617.62	73,117.62	82,867.62	82,867.62	82,867.62
Utilidad del periodo	27,388.89	73,550.00	115,569.40	115,569.40	115,569.40
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	\$ 2,706,213.36	\$ 2,334,250.00	\$ 2,029,048.51	\$ 1,971,582.38	\$ 2,045,132.38
LAVERAGE	2.19	1.67	1.12	1.16	1.07
ENDEUDAMIENTO TOTAL	66.26%	58.59%	47.73%	48.34%	46.61%
CONCENTRACION DE ENDEUDAMIENTO CP	59.30%	26.67%	28.23%	29.53%	29.53%

En el cuadro anterior se analiza de forma específica el pasivo tanto a corto como a largo plazo con relación al capital que posee la empresa, se ha considerado que las razones que de mejor manera evalúan conjuntamente la estructura de capital y el apalancamiento financiero son:

- a) Leverage: que mide la autonomía que posee la empresa. Su nivel optimo se encuentra en ≤ 1
- b) Endeudamiento total: que refleja la participación de terceros. Su nivel optimo de encuentra en 60%
- c) Concentración de endeudamiento a corto plazo: que mide porcentualmente la deuda a corto plazo con respecto a la deuda total. Su nivel optimo esta en 30%

Se ha tomado en cuenta el año 2009 para conocer la tendencia que poseía en ese entonces donde se puede identificar que los índices de endeudamiento estaban arriba con relación a la participación de los accionistas, ya que un 66% de los activos estaba siendo financiado por terceros y el 44% restante por los socios, esto conlleva a poseer menor autonomía por lo que el riesgo financiero incrementa, adicionalmente el endeudamiento a corto plazo alcanzo casi un 60% lo que provoca reducir su liquidez y solvencia, los resultados de ese año no fueron los esperados esto debido a la crisis económica vivida en ese momento.

Debido a que las cifras obtenidas en el 2009 no fueron satisfactorias se decide realizar una consolidación de deudas para el 2010 a un plazo mayor que permitiera oxigenar nuevamente la empresa esto contribuyó a mejorar su endeudamiento total el cual fue de 47.73% por lo que se puede decir que la empresa está siendo financiada por un 53.27%, asimismo, se ve reducido a la mitad el endeudamiento a corto plazo que de 59.30% baja a 26.67%, pero a pesar de ello no alcanza el nivel optimo de su estructura de capital, al final de este año termina con un leverage de 1.67 lo que denota que la empresa no posee un nivel adecuado de autonomía por lo que la toma de decisiones no solo dependen de la empresa si no que de los terceros que la financian,

Para el 2011 la empresa debe tomar acciones para mejorar sus índices financieros y evitar riesgos que puedan afectar en el futuro, por lo que se trabajo bajo tres escenarios diferentes; el primero incluye una capitalización de utilidades del año 2010, la segunda solicitar reducción en la tasa de interés o buscar una mejor oferta en el mercado financiero que tenga una tasa de interés menor a la que se paga actualmente y la ultima una combinación de ambos.

Capitalización de utilidades

Si para el 2011 se capitalizan las utilidades obtenidas en el 2010 el capital alcanzaría US\$893,550.00; con ello se lograría obtener un leverage de 1.12 veces lo cual aun no es suficiente para la empresa en cuanto a la autonomía, esto si contribuyo a mejorar el endeudamiento total ya que este disminuye de 58% al 48% se esta hablando de una disminución de diez puntos porcentuales lo que significa que la empresa se esta viendo financiada proporcionalmente por terceros y accionistas.

Disminución tasa de interés

La tasa de interés que actualmente se paga por el financiamiento poseído es del 12% anual, se constato en el mercado que hay entidades financieras que cobran hasta un 9% de interés por créditos con las mismas características, por lo que se considero hacer un escenario bajo en cual se pagara una tasa del 9.5%, esto contribuiría a reducir el plazo del crédito gracias a que el pago de intereses seria mayor disminuyendo de gran manera el saldo de la deuda, al realizar dicha operación mejora significativamente los ratios de leverage y endeudamiento con respecto de 2010 sin reflejar grandes cambios si se realizara una capitalización, por lo que bajo este escenario no logra un nivel optimo sobre la estructura de capital.

Combinación de capitalización de utilidades y disminución de la tasa de interés

Con este escenario la empresa logra obtener un nivel óptimo en su estructura de capital y de su endeudamiento, ya que existe un equilibrio en ambas partes, es ahí donde la empresa debe procurar mantenerse, ya que logra un leverage de 1 veces lo que quiere decir que con su capital logra cubrir por lo menos una vez su deuda total, la entidad debe tomar decisiones que contribuyan a que esta disminuya en la medida de los posible ya que si el resultado de esta razón el 1 o menor que uno la empresa logra obtener autonomía y por consiguiente puede tomar decisiones conjuntamente con las entidades que la financian, en cuanto al endeudamiento a corto plazo con el resultado obtenido significa que de su pasivo total solo el 29.53% debe pagarse en un periodo de doce meses. El endeudamiento total da como resultado 46.61% logrando un nivel optimo ya que este esta determinado con razón de 60/40 donde la primera corresponde a la participación de terceros y la segunda a la de la empresa, logrando el objetivo principal de la deuda la cual es obtener mayor rentabilidad.

Como se puede observar para el 2011 todas las razones se ven mejoradas aunque no en los tres escenarios explicados anteriormente poseen el nivel optimo; aunque esta mantiene una tendencia a la

mejoría con respecto de 2010, esto debido a la consolidación de la deuda a corto plazo, dicha transacción origina oxigenación para la empresa, generando mayor liquidez y solvencia.

Sugerencias a la Gerencia

Para que la empresa alcance el nivel óptimo en su estructura de capital y de apalancamiento financiero es recomendable que se evalúe trabajar con financiamiento a largo plazo ya que este le genera mayores ventajas y beneficios, entre ellos se pueden mencionar:

- a) Contribuye a mejorar la liquidez y por consiguiente mejora sus flujos de caja operacionales,
- b) Se corre menor riesgo de no tener la capacidad de cubrir con sus obligaciones a corto plazo
- c) Se logra el objetivo principal de la adquisición de préstamos el cual es que favorezca a mejorar la rentabilidad

La empresa debe buscar en el mercado financiero las tasas de interés más bajas y el plazo mas largo que este dentro de su capacidad de pago.

Asimismo es importante mencionar que las nuevas aportaciones de capital o capitalización de utilidades contribuyen a mantener mayor autonomía; si se opta utilizar alguna de estas vías se debe tomar en cuenta que si incrementan el numero de acciones en circulación disminuye el valor de utilidad por acción y si se capitalizan utilidades estas no son percibidas sus accionistas pero se convierten en una inyección de capital.

Los Estados Financieros que se analizaron están elaborados con base a PCGA, por lo que se recomienda cambiar el Sistema Contable para preparar los Estados Financieros en base a la Norma Internacional de Información Financiera para pequeñas y Medianas entidades (NIF/ PYMES) para dar el cumplimiento a la normativa que indica el Consejo de Vigilancia de la Profesión de Contaduría Pública, la cual entrara en vigencia a partir del ejercicio 1 de enero de 2011.

BIBLIOGRAFIA

Libros

- ✓ Asamblea Legislativa de El Salvador. Año 2009. Ley de Impuesto Sobre la Renta. Editorial Lis. San Salvador, El Salvador.
- ✓ Asamblea Legislativa de El Salvador. Año 2009. Ley de Impuesto a la Transferencia de Bienes Muebles y a la Prestación de Servicios. Editorial Lis. San Salvador, El Salvador.
- ✓ Asamblea Legislativa de El Salvador. Año 2009. Código Tributario. Editorial Lis. San Salvador, El Salvador
- ✓ Eslava, José de Jaime. 1985. Tercera edición Análisis Económico-Financiero de las Decisiones de Gestión Empresarial. Esic Editorial. 342 págs. España.
- ✓ Normas Internacionales de Contabilidad 2007.
- ✓ Tanaka Nakasone, Gustavo. 2005. Primera edición Análisis de estados financieros para la toma de decisiones. Perú fondo editorial. 504 págs.
- ✓ Weston, J. Fred; Brigham, Eugene F. 1987. Séptima edición Fundamentos de Administración Financiera. Nueva Editorial Interamericana 1987, 813 págs. México.
- ✓ Weston, J. Fred; Copeland Thomas. 1994. Manual de administración financiera. McGraw Hill. México.

Direcciones electrónicas

- ✓ http://catarina.udlap.mx/u_dl_a/tales/documental/cp/baqueiro_1_cr/capitulo2.pdf
- ✓ <http://www.monografias.com/trabajos20/finanzas/finanzas.shtml>
- ✓ <http://www.gestiopolis.com/recursos/experto/catsexp/pagans/fin/48/razendeuda.htm>
- ✓ http://html.rincondelvago.com/apalancamiento-financiero_1.html
- ✓ <http://www.mitecnologico.com/Main/ApalancamientoFinanciero>

ANEXOS

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

Conclusiones

El hacer uso de las razones financieras ayuda a la empresa a conocer su situación económica, y lograr tener los criterios y bases suficientes para poder tomar decisiones que logren mejorar la operatividad de la misma.

Ante el hecho de que una empresa decida endeudarse o en su defecto adquirir más en caso de que ya las haya, ésta debe conocer la estructura financiera para anticiparse si puede hacer frente a sus obligaciones presentes y futuras.

Se debe tener claro que el pasivo son las obligaciones que la empresa tiene con terceros, las cuales pueden ser exigidas judicialmente, en tanto que el patrimonio es un compromiso con los socios o dueños de la compañía, y no tienen el nivel de exigibilidad que tiene un pasivo, por lo que es importante separarlos para poder determinar la verdadera capacidad de pago de la empresa y responsabilidades que ésta tiene.

Lo más conveniente para una empresa en cuanto a sus deudas, es adquirirlas a largo plazo ya que se tiene la oportunidad de contar con más tiempo de mejorar o aumentar sus flujos de caja y poder hacer frente a terceros.

Se ha demostrado que el excesivo endeudamiento es un factor de riesgo para cualquier empresa si ésta no se encuentra en la capacidad de poder solventarse económicamente, sin embargo, existe la contraparte de que no posea ningún tipo de deuda con terceros, que aunque éste hecho parece ser el idóneo para cualquier empresa esto puede provocar tener dinero ocioso y que no está produciendo como debería, por lo tanto, es necesario evaluar hasta qué punto puede llegar ser necesario empezar a contraer obligaciones.

Recomendaciones

Hacer buen uso del apalancamiento financiero para poder obtener los resultados esperados que se resume, en mejorar la rentabilidad de la empresa, mantener su solvencia y liquidez.

Siempre es necesario correr con algún riesgo para poder alcanzar un objetivo de mejoramiento para la entidad, pero se debe de hacer con mucho tacto e inteligencia tomando en cuenta aquellos factores externos que puedan influir a los resultados que se esperan.

No adquirir deudas más allá de las necesarias y en las que se haya evaluado cual es la mejor opción a tomar, con el fin de obtener la que menos gastos financieros por intereses ofrezca.

Elaborar políticas de financiamiento que sirvan como apoyo al momento de pretender adquirir una deuda con instituciones financieras y que logren determinar que tan beneficioso o no pueda llegar a ser.

Utilizar una herramienta en base a ratios financieros que dé parámetros para ser utilizados en la toma de decisiones y medir de ésta manera el nivel óptimo de apalancamiento financiero que tiene la empresa.

METODOLOGIA DE INVESTIGACION

Tipo de investigación

El tipo de investigación que se desarrolló fue por medio del método descriptivo, analítico y explicativo, ya que se describió la forma de cómo ha evolucionado el problema identificado, detallando y explicando las causas, componentes, variables y características del mismo.

Universo y muestra

La población y muestra objeto de estudio para esta investigación es la misma ya que se pretendió determinar el nivel el apalancamiento financiero de una empresa en especifica la cual se denomina AM Deportes, S.A. de C.V.

Unidades de análisis

Las partes fundamentales que se consideraron como unidad de análisis en esta investigación fueron las personas que están en los cargos estrechamente relacionados con la toma de decisiones, estos son los gerentes financieros.

Recolección de información

La información que se recolectó durante la investigación es de tipo bibliográfica y de campo, donde en la primera se tomarán en cuenta libros de administración financiera de varios autores, trabajos de graduación, revistas y cualquier material didáctico con temas afines, en la segunda la herramienta que se utilizó para la recopilación de información se considera como más útil la entrevista ya que nos proporcionaron información de uso interno y específico de la empresa en estudio, aunque se realizó un cuestionario para empresas que se dedican a la misma actividad, donde dicha información fue útil para sustentar la investigación.

Procesamiento de la información

La información que se recopiló fue de tipo teórica-descriptiva por lo que la forma de procesarla será de forma analítica, por medio de la entrevista se consideraron respuestas comunes con la finalidad de determinar una conclusión, las que no tuvieron afinidad sirvieron de parámetro para medir la operatividad de la empresa.

Análisis de los resultados

Para analizar los resultados que se obtuvo de la entrevista y los datos proporcionados, se elaboró una matriz donde se determinaron aspectos y variables que permitieron realizar un diagnóstico de la situación actual de la empresa con el fin de presentar una herramienta que sea útil para la toma de decisiones.

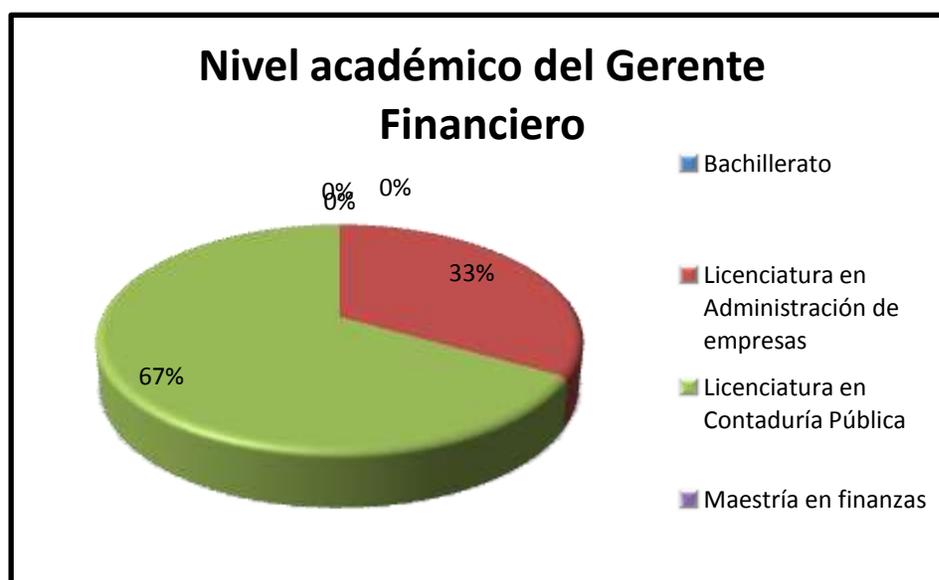
Diagnóstico

El propósito de elaborar el diagnóstico es presentar una herramienta con los resultados obtenidos en la investigación de campo, por medio de un análisis de las razones financieras para identificar y mantener un nivel óptimo de apalancamiento financiero que contribuya a la buena operatividad de la empresa AM Deportes, S.A. de C.V.

RESULTADOS DE LA INVESTIGACIÓN

1. Nivel académico

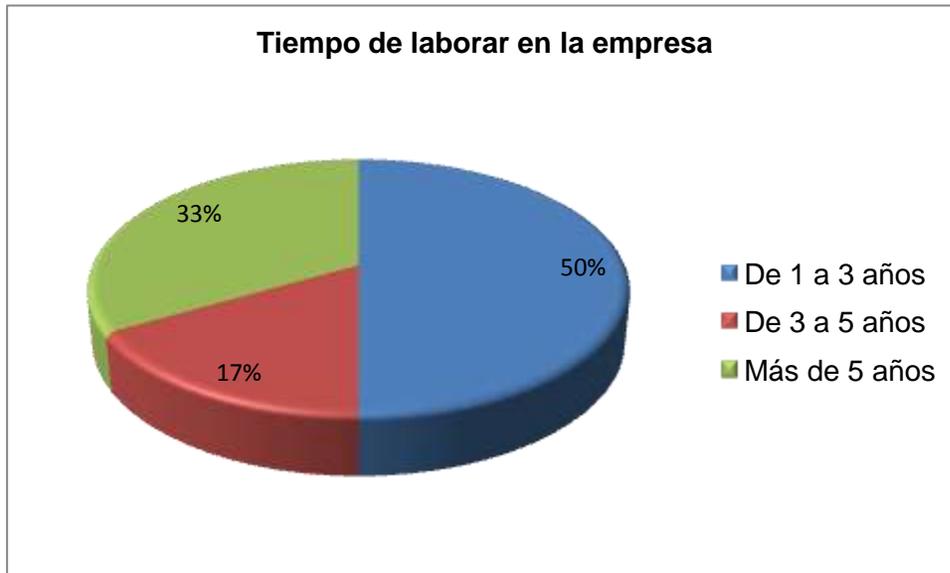
Opción	Frecuencia	
	Absoluta	Relativa
Bachillerato	0	0%
Licenciatura en Administración de empresas	2	33%
Licenciatura en Contaduría Pública	4	67%
Maestría en finanzas	0	0%
Otros	0	0%
Total	6	100%



De los resultados obtenidos en cuanto al nivel académico del Gerente Financiero, en 4 de las empresas han culminado su carrera en Licenciatura en Contaduría Pública, mientras que solo en 2 de éstas los Gerentes se han titulado como Licenciatura en Administración de Empresas.

2. Tiempo de laborar en la empresa.

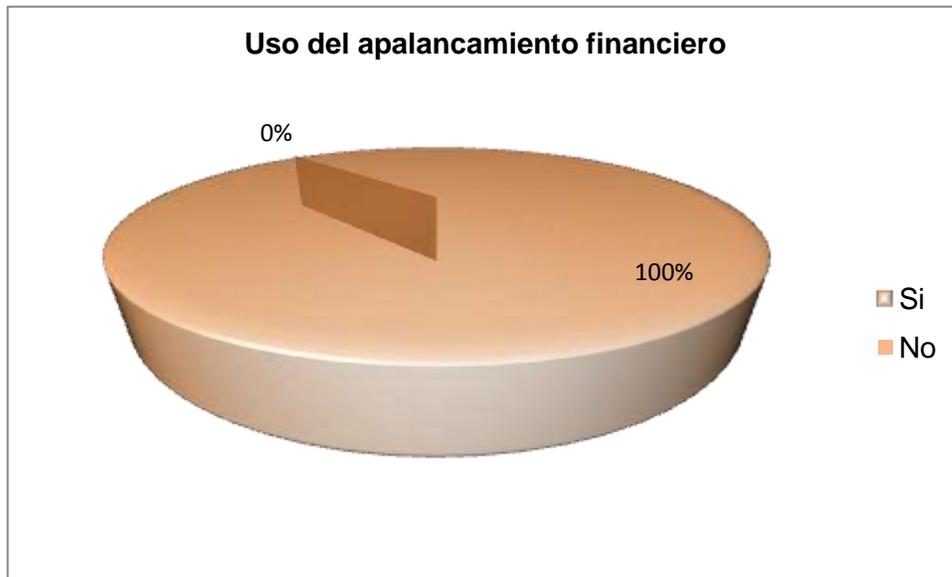
Opción	Frecuencia	
	Absoluta	Relativa
De 1 a 3 años	3	50%
De 3 a 5 años	1	17%
Más de 5 años	2	33%
Total	6	100%



De la persona encuestada en cada una de las empresas, 3 de los que están a cargo de la Gerencia Financiera tienen como promedio de 1 a 3 años de desempeñarse dentro de la empresa, 2 de ellas tienen más de 5 años de laborar en la empresa. De 3 a 5 años, solo una asegura tener ese tiempo en la empresa.

3. ¿Utiliza el apalancamiento financiero?

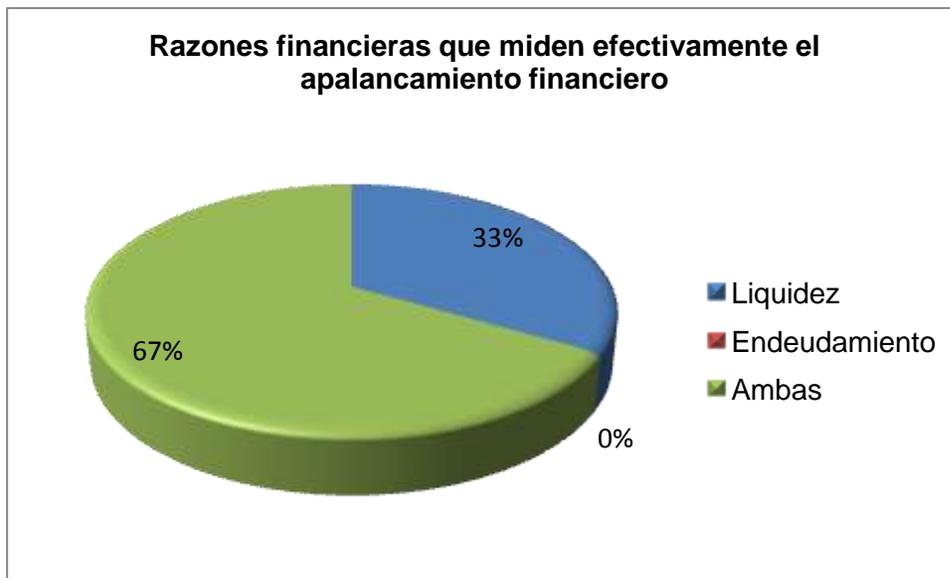
Opción	Frecuencia	
	Absoluta	Relativa
Si	6	100%
No	0	0%
Total	6	100%



Del total de las empresas visitadas, las 6 coinciden en que utilizan el apalancamiento financiero, independientemente para el fin en que se solicite.

4. Si la respuesta anterior es "sí", marque cuáles razones financieras considera Ud. que mide el apalancamiento financiero de forma más efectiva.

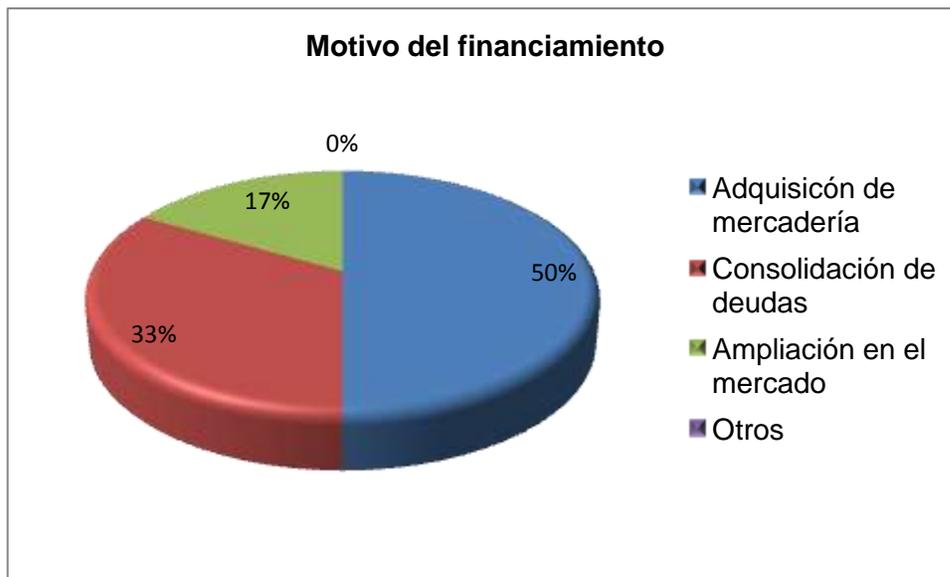
Opción	Frecuencia	
	Absoluta	Relativa
Liquidez	2	33%
Endeudamiento	0	0%
Ambas	4	67%
Total	6	100%



De la respuesta obtenida anteriormente, 4 entidades considera que las razones financieras que logran medir el apalancamiento financiero de una forma más efectiva son tanto las de endeudamiento como las de liquidez y solo 2 afirma que los ratios de liquidez son más efectivos para la medición del apalancamiento financiero.

5. ¿Con qué fin se solicitó el financiamiento?

Opción	Frecuencia	
	Absoluta	Relativa
Adquisición de mercadería	3	50%
Consolidación de deudas	2	33%
Ampliación en el mercado	1	17%
Otros	0	0%
Total	6	100%



La tabla de resultados refleja que, de las 6 empresas sólo 3 utiliza el apalancamiento financiero para adquirir mercadería; 2 de ellas adquiere una deuda por medio de terceros para consolidar las mismas y solo una lo utiliza para extenderse en el mercado.

6. ¿Utiliza razones financieras para evaluar la empresa?

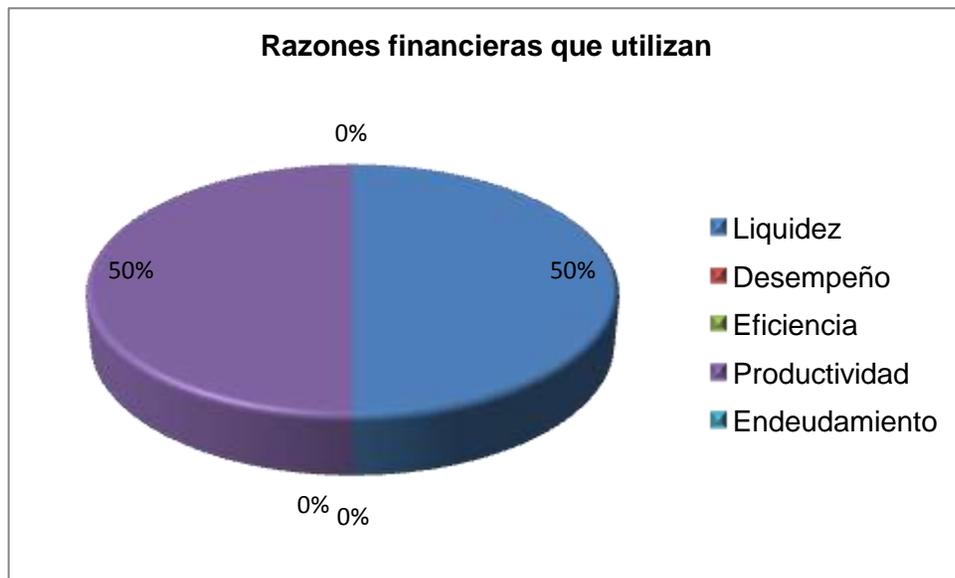
Opción	Frecuencia	
	Absoluta	Relativa
Si	1	17%
No	5	83%
Total	6	100%



Los resultados muestran que 5 del total de las empresas no utiliza las razones financieras para evaluar la parte financiera de ésta; sólo una afirma que si las utiliza para evaluación de la empresa.

7. Si su respuesta es "sí", marque las que utiliza

Opción	Frecuencia	
	Absoluta	Relativa
Liquidez	1	50%
Desempeño	0	0%
Eficiencia	0	0%
Productividad	1	50%
Endeudamiento	0	0%
Total	2	100%



De las respuestas afirmativas de la pregunta anterior, 1 de las que utilizan razones financieras para evaluar la empresa las que más utilizan son las de liquidez y la otra restante utiliza las razones financieras de productividad.

8. ¿Emite algún reporte de análisis financiero?

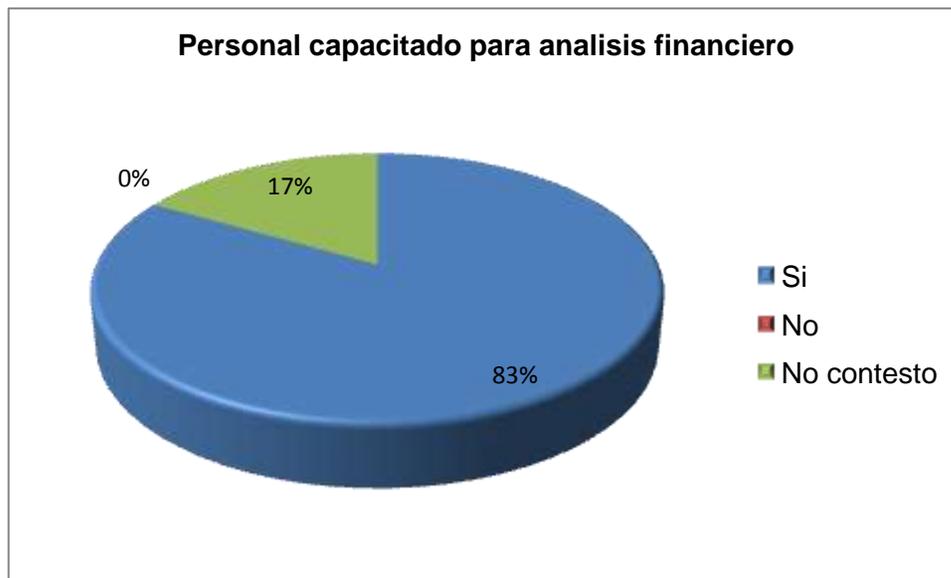
Opción	Frecuencia	
	Absoluta	Relativa
Si	3	50%
No	3	50%
Total	6	100%



De acuerdo a los resultados obtenidos por la encuesta, 3 de la muestra de las empresas emite reportes financieros, mientras que el resto asegura no emitirlos.

9. ¿Considera que posee el personal capacitado para la elaboración de un análisis financiero?

Opción	Frecuencia	
	Absoluta	Relativa
Si	5	83%
No	0	0%
No contesto	1	17%
Total	6	100%



Los resultados muestran que 5 de las 6 empresas encuestadas si poseen el personal capacitado para realizar un análisis financiero; en la restante se abstuvieron de responder a ésta interrogante.

10. ¿Considera usted que la empresa cumple con los requisitos que exigen las instituciones financieras para ser sujeta de crédito?

Opción	Frecuencia	
	Absoluta	Relativa
Si	6	100%
No	0	0%
Total	6	100%



Tomando como base los resultados, de las 6 empresas en su totalidad afirma que si poseen los requisitos que las instituciones financieras exigen para poder otorgarles un crédito.

11. En la actualidad ¿posee créditos con instituciones bancarias?

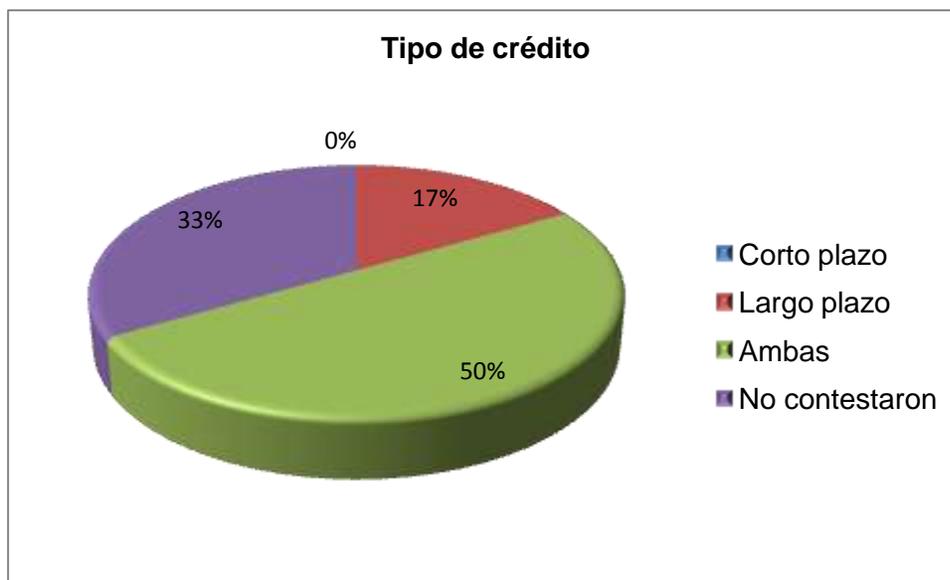
Opción	Frecuencia	
	Absoluta	Relativa
Si	4	67%
No	1	17%
No contesto	1	17%
Total	6	100%



De acuerdo a los resultados tabulados, actualmente hay 4 empresas que tienen créditos con instituciones financieras; las demás aseguran no poseer créditos y el resto se abstuvo de responder.

12. ¿Qué tipo de créditos posee?

Opción	Frecuencia	
	Absoluta	Relativa
Corto plazo	0	0%
Largo plazo	1	17%
Ambas	3	50%
No contestaron	2	33%
Total	6	100%

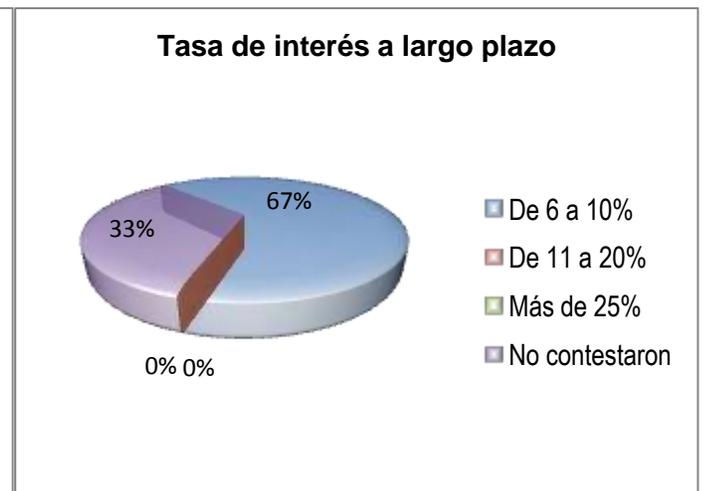


De la respuesta afirmativa a la interrogante anterior, el tipo de crédito que utilizan con las instituciones financieras tanto a corto como a largo plazo suman 3 entidades, mientras que solo a largo plazo lo poseen una sola empresa y el resto decidieron no contestar a ésta interrogante.

13. ¿Cuál es la tasa de interés que paga por el crédito otorgado?

Opción	Frecuencia	
	Absoluta	Relativa
Corto plazo		
De 6 a 10%	4	67%
De 11 a 20%	0	0%
Más de 25%	0	0%
No contestaron	2	33%
Total	6	100%

Opción	Frecuencia	
	Absoluta	Relativa
Largo plazo		
De 6 a 10%	4	67%
De 11 a 20%	0	0%
Más de 25%	0	0%
No contestaron	2	33%
Total	6	100%



Según los resultados de la tabla, 4 empresas pagan entre el 6 y el 10% de interés por crédito que se les otorga a corto plazo. El resto no contestó a la pregunta.

Para las empresas que poseen créditos a largo plazo, los datos obtenidos revelan que 4 de ellas pagan como tasa de interés por créditos obtenidos de instituciones financieras entre el 6 y 10%; del resto no se obtuvo respuesta.

14. ¿Por quienes considera que está financiada mayormente la empresa?

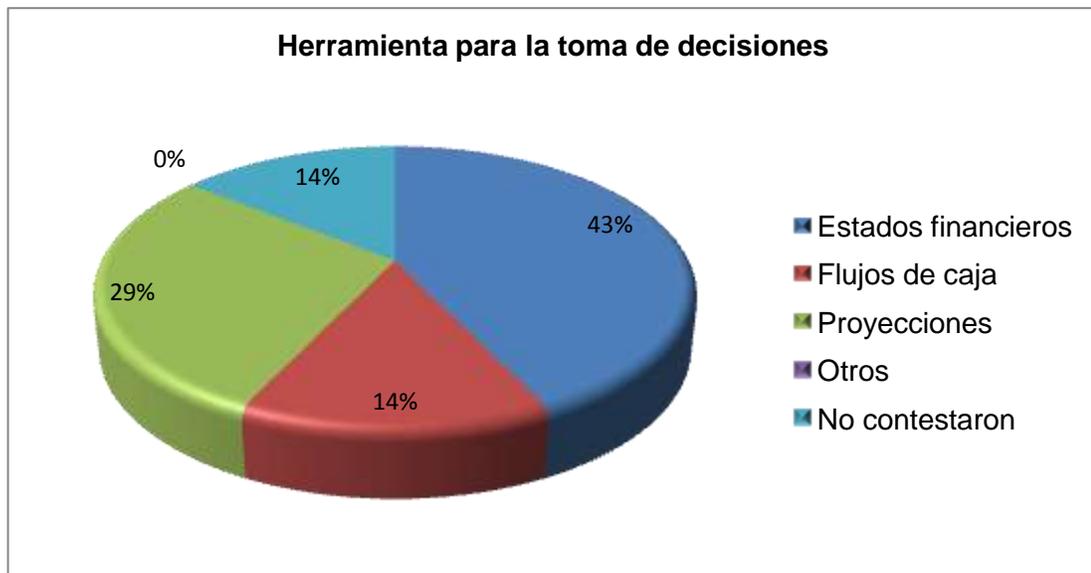
Opción	Frecuencia	
	Absoluta	Relativa
Instituciones bancarias	3	43%
Socios o accionistas	3	43%
Otros	0	0%
No contestaron	1	14%
Total	7	100%



Los resultados denotan que 3 de las empresas se encuentran financiadas por los socios o accionistas, con el mismo número se asegura que se financia mayormente por instituciones bancarias. El resto no dio respuesta alguna.

15. ¿Qué herramienta utiliza para la toma de decisiones?

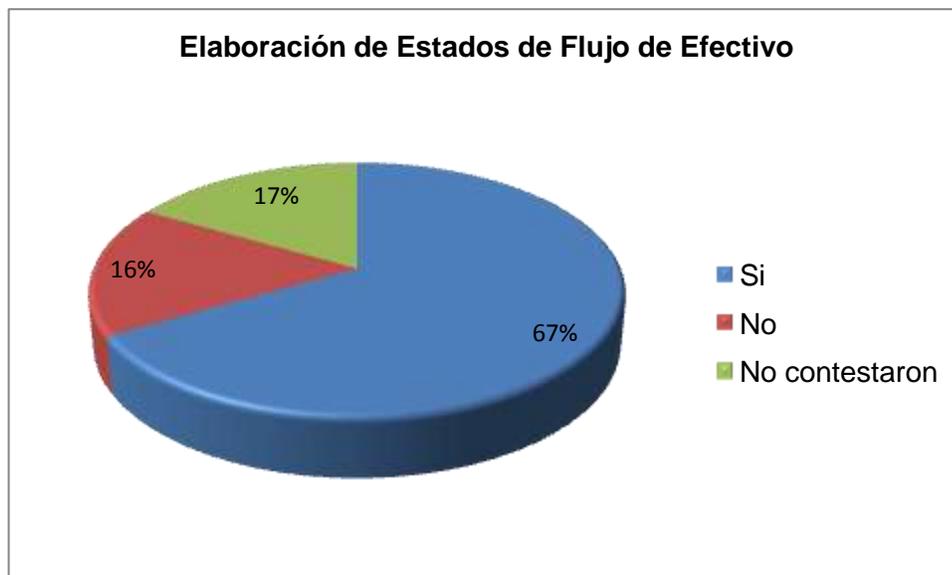
Opción	Frecuencia	
	Absoluta	Relativa
Estados financieros	3	43%
Flujos de caja	1	14%
Proyecciones	2	29%
Otros	0	0%
No contestaron	1	14%
Total	7	100%



Los datos obtenidos en la tabulación muestra que 3 empresas utilizan los estados financieros como herramienta para la toma de decisiones; solo 2 se basan en proyecciones obtenidas, mientras que una de éstas toma sus decisiones a partir de los resultados de los flujos de caja generados por la empresa.

16. ¿La empresa elabora Estados de Flujo de Efectivo?

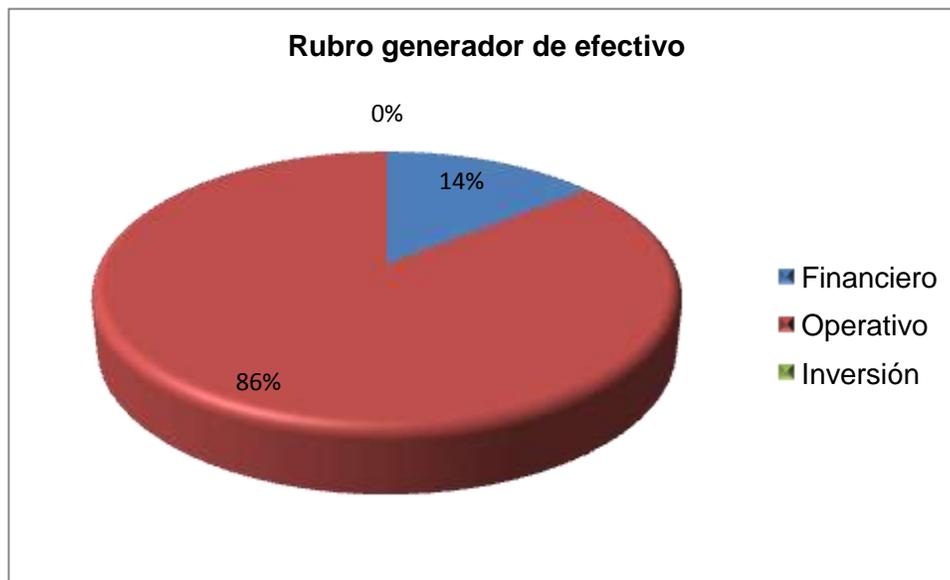
Opción	Frecuencia	
	Absoluta	Relativa
Si	4	67%
No	1	17%
No contestaron	1	17%
Total	6	100%



Se muestra que 4 de las empresas elaboran flujos de efectivo, solo una no los hace y el resto no respondió a ésta interrogante.

17. ¿Qué rubro les genera mayor efectivo?

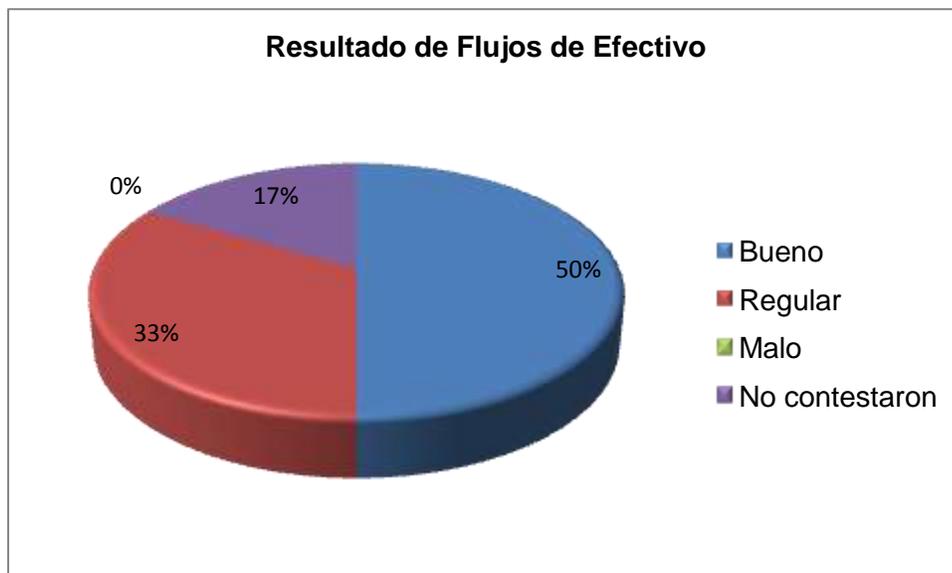
Opción	Frecuencia	
	Absoluta	Relativa
Financiero	1	14%
Operativo	6	86%
Inversión	0	0%
Total	7	100%



En base a los resultados mostrados en el cuadro el rubro operativo del flujo de efectivo es según las empresas el que mayor efectivo genera en comparación a los otros rubros; sólo una coincide en que es el rubro financiero.

18. ¿Cómo clasifica el resultado de sus flujos de efectivo?

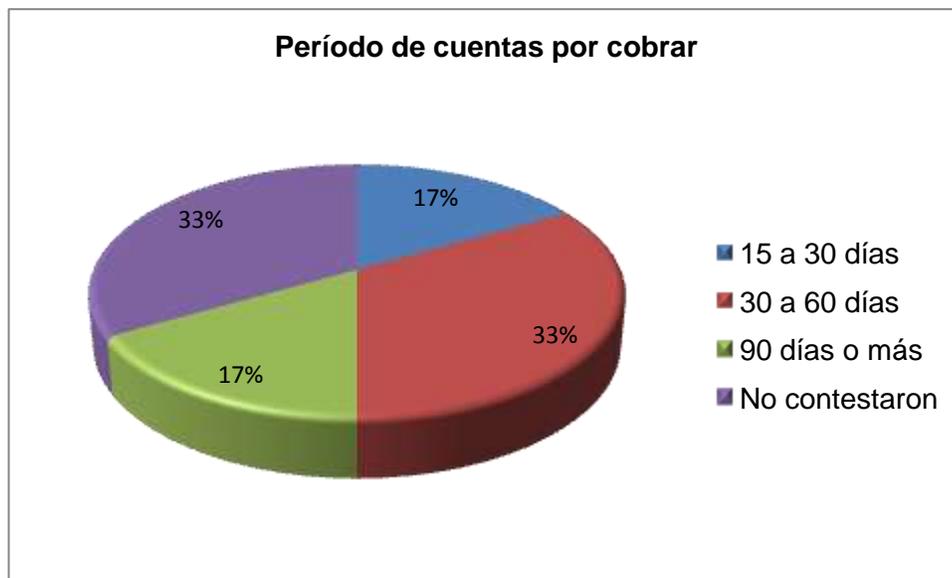
Opción	Frecuencia	
	Absoluta	Relativa
Bueno	3	50%
Regular	2	33%
Malo	0	0%
No contestaron	1	17%
Total	6	100%



Los resultados que las empresas obtienen en sus flujos de efectivo, 3 concuerdan que dichos resultados son buenos; mientras que 2 de ellas indica que es regular y un porcentaje mínimo decidió no responder al respecto.

19. ¿Cuál es el periodo otorgado de las cuentas por cobrar?

Opción	Frecuencia	
	Absoluta	Relativa
15 a 30 días	1	17%
30 a 60 días	2	33%
90 días o más	1	17%
No contestaron	2	33%
Total	6	100%



Las respuestas tabuladas reflejan que el período que las empresas otorgan para sus cuentas por cobrar está entre los 30 y 60 días teniendo éstos 2 empresas del total de los resultados, una de ellas otorga de 15 a 30 días y el mismo porcentaje de 90 días a más. Las dos restantes no dieron respuesta.

20. ¿Cuál es el plazo otorgado de las cuentas por pagar?

Opción	Frecuencia	
	Absoluta	Relativa
15 a 30 días	3	50%
30 a 60 días	2	33%
90 días o más	1	17%
Total	6	100%



En cuanto a las cuentas por pagar, 3 de las 6 empresas tienen otorgado un plazo de 15 a 30 días, mientras tanto, solo 2 se les ha concedido un período de 30 a 60 días y sólo una mínima de empresas se les da un plazo mayor a 90 días representando éstos un 17%.

21. ¿Si se proporcionara una herramienta que contribuya a medir el apalancamiento financiero la utilizaría?

Opción	Frecuencia	
	Absoluta	Relativa
Si	6	100%
No	0	0%
Total	6	100%



De los datos obtenidos a la interrogante que sustenta la investigación, las 6 empresas encuestadas asegura firmemente que si utilizaría una herramienta que se le proporcionara con el fin de poder contribuir a que mida el apalancamiento financiero.

DIAGNOSTICO DE LA INVESTIGACIÓN

Por medio de los resultados obtenidos en la investigación de campo utilizando como parámetro de medición las encuestas, se ha podido realizar un diagnóstico analítico sobre el nivel de apalancamiento financiero que poseen las empresas que se dedican a la venta de artículos deportivos en el área de San Salvador.

Con la finalidad de ampliar la investigación se han agrupado las preguntas de acuerdo a una variable en común de la manera siguiente:

1. Información del personal que está relacionado con el análisis financiero.
2. Información acerca del apalancamiento financiero.
3. Información acerca de la utilización de razones financieras.
4. Información acerca de los flujos de caja.
5. Información acerca de la utilización de herramientas para medir el apalancamiento financiero.

CUADRO No.1

INFORMACION DEL PERSONAL QUE ESTA RELACIONADO CON EL ANALISIS FINANCIERO

	DESCRIPCION	FRECUENCIA	NUMERO DE PREGUNTA
CRITERIO A EVALUAR SEGÚN RESPUESTA MAS REPRESENTATIVA	LICENCIATURA EN CONTADURIA PUBLICA	67%	1
	SI POSEE EL PERSONAL CAPACITADO PARA LA ELABORACION DE ANALISIS FINANCIEROS	83%	9
	TIEMPO DE LABORAR EN LA EMPRESA 1-3 AÑOS	50%	2

Análisis: Se identifico que el 67% de encuestados que poseen el cargo de la gerencia financiera son licenciados en contaduría pública, quienes consideran en su mayoría que la empresa si posee con el personal capacitado para la elaboración de análisis financiero.

En cuanto a su experiencia podemos decir que el 50 % tiene un periodo de 1 a 3 años de laborar en la empresa.

Conclusión: en la mayoría de las empresas encuestadas el cargo de Gerente Financiero han sido otorgadas a profesionales en contaduría pública por lo tanto se cuenta con el personal capacitado y con una amplia experiencia en el área.

CUADRO No.2
INFORMACION ACERCA DEL APALANCAMIENTO FINANCIERO

	DESCRIPCION	FRECUENCIA	NUMERO DE PREGUNTA
CRITERIO A EVALUAR SEGÚN RESPUESTA MAS REPRESENTATIVA	SI UTILIZAN APALANCAMIENTO FINANCIERO	100%	3
	FINANCIAMIENTO PARA ADQUISICION DE MERCADERIA	50%	5
	FINANCIAMIENTO PARA CONSOLIDAR DEUDAS	33%	
	SI CUMPLE CON LOS REQUISITOS DE LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS PARA SER SUJETA A CREDITO	100%	10
	POSEE CREDITOS A CORTO Y LARGO PLAZO	50%	12
	POSEE CREDITOS A LARGO PLAZO	17%	
	TASA DE INTERES 6-10% A CORTO PLAZO	67%	13
	TASA DE INTERES 6-10% A LARGO PLAZO	67%	
	EMPRESAS FINANCIADA POR INSTITUCIONES FINANCIERAS	43%	14
EMPRESAS FINANCIADA POR SOCIOS O ACCIONISTAS	43%		

Análisis: con respecto al uso del apalancamiento financiero se constato que el total de las empresas encuestadas hacen uso de él, entre la finalidad de este se determino que el 50% se utilizo para adquisición de mercadería y un 33% para consolidación de deudas. El 100% de las empresas creen cumplir a cabalidad los requisitos que exigen las instituciones financieras para ser sujetas de crédito.

Un 17% posee solamente créditos a largo plazo y un 50% utilizan tanto a largo como a corto plazo, en su mayoría pagan un tasa de interés promedio de 6 a 10 puntos independientemente el tipo de crédito que hayan adquirido. A criterio de los gerentes se pudo observar que el 43% de las empresas están siendo financiadas por terceros y en el mismo porcentaje los socios.

Conclusión: con respecto a este apartado todas las empresas encuestadas aseguran utilizar apalancamiento financiero, en su mayoría con el fin de adquirir mercadería y para consolidación de deudas, las cuales afirman que cumplen con todos los requisitos que solicitan las instituciones financieras

de las que en su mayoría poseen créditos tanto a corto como a largo plazo con una tasa de interés que oscila entre el 6 y 10% de interés.

CUADRO No.3
INFORMACION ACERCA DE LA UTILIZACION DE RAZONES FINANCIERAS

	DESCRIPCION	FRECUENCIA	NUMERO DE PREGUNTA
CRITERIO A EVALUAR SEGÚN RESPUESTA MAS REPRESENTATIVA	LAS RAZONES DE LIQUIDEZ Y ENDEUDAMIENTO MIDEN EL APALANCAMIENTO FINANCIERO DE FORMA MAS EFECTIVA	67%	4
	NO UTILIZAN RAZONES FINANCIERAS PARA EVALUAR LA EMPRESA	83%	6
	UTILIZAN RAZONES DE LIQUIDEZ	50%	7
	UTILIZAN RAZONES DE PRODUCTIVIDAD	50%	
	SI EMITEN REPORTES DE ANALISIS FINANCIEROS	50%	8
		50%	
UTILIZA ESTADOS FINANCIEROS PARA LA TOMA DE DECISIONES	43%	15	

Análisis: se determino que el 67% consideran que la forma más efectiva de medir el apalancamiento es por medio de razones de liquidez y endeudamiento, no obstante el 83% no hace uso de las razones financieras para evaluar a la empresa, del 17% restante la mitad utiliza razones de liquidez y la otra de productividad. El 50% de los encuestados si emiten algún tipo de reportes de análisis y tan solo un 43% utiliza los estados financieros para tomar decisiones.

Conclusión: la mayoría de empresas entrevistadas no utiliza razones financieras al momento de evaluar la situación de la empresa y solamente el 50% de las empresas emiten reportes de los análisis financieros, lo que puede ocasionar decisiones no muy acertadas.

CUADRO No.4
INFORMACION ACERCA DE LOS FLUJOS DE CAJA

	DESCRIPCION	FRECUENCIA	NUMERO DE PREGUNTA
CRITERIO A EVALUAR SEGÚN RESPUESTA MAS REPRESENTATIVA	SI ELABORAN ESTADOS DE FLUJO DE CAJA	67%	16
	EL RUBRO DE OPERACIÓN ES EL QUE GENERA MAYOR EFECTIVO	86%	17
	RESULTADO DE LOS FLUJOS DE EFECTIVO COMO BUENO	50%	18
	PERIODO DE CUENTAS POR COBRAR ES DE 30-60 DIAS	33%	19
	PERIODO DE CUENTAS POR PAGAR ES DE 15-30 DIAS	50%	20

Análisis: el 67% utilizan los flujos de caja como una herramienta muy útil para la toma de decisiones y en un 86% consideran que el rubro que genera mayor efectivo es el operativo, sin embargo tan solo el 50% considera que su flujo es bueno.

En las políticas de control interno referente al cobro se identifico que el 33% otorga sus créditos entre 30 y 60 días y el 50% pagan a sus proveedores entre 15 y 30 días

Conclusión: el 67% de las empresas elaboran estado de flujos de caja para la toma de decisiones en el cual el rubro que más ingresos les genera es el de operación, también se observa que el plazo otorgado por las ventas al crédito está entre 30 y 60 días mientras que las cuentas por pagar, el periodo es de 15 a 30 días lo cual ocasiona que las empresas no cuenten con suficiente disponibilidad para cumplir con sus obligaciones en el tiempo correspondiente.

CUADRO No.5
INFORMACION ACERCA DE LA UTILIZACION DE HERRAMIENTAS PARA MEDIR EL APALANCAMIENTO FINANCIERO

CRITERIO A EVALUAR SEGÚN RESPUESTA MAS REPRESENTATIVA	DESCRIPCION	FRECUENCIA	NUMERO DE PREGUNTA
	SI SE PROPORCIONA UNA HERRAMIENTA PARA MEDIR EL APALANCAMIENTO FINANCIERO SI LA UTILIZARIAN	100%	21

Análisis: la pregunta que fundamenta la investigación está orientada al uso de una herramienta que contribuya a medir de forma optima el apalancamiento financiero, sobre la cual el 100% de la muestra opino que si harían uso de esta herramienta si fuese proporcionada.

Conclusión: del total de empresas encuestadas respondió con interés en utilizar una herramienta que les sea proporcionada la cual servirá para evaluar la situación financiera de la empresa para una oportuna toma de decisiones.

Conclusión general

Con la información obtenida se pudo determinar que en la realidad muchas de las empresas que se dedican a la venta de artículos deportivos no hacen uso de herramientas que contribuyan a medir el nivel

de apalancamiento financiero a pesar que en su totalidad hacen uso de él y que cuentan con personal capacitado para poder realizar análisis de tipo financiero.

La mayoría de las empresas hacen uso de flujos de caja para la toma de decisiones procurando mejorarlos por medio de políticas de cobro; pero no de las cifras que presentan sus estados financieros al cierre de un ejercicio, los cuales sirven de parámetro para las instituciones bancarias a donde acuden; ya que por medio de uso de las razones financieras ellas pueden evaluar no solo la capacidad de pago de las obligaciones que han adquirido si no que también el nivel óptimo de las mismas.

Todos muestran su interés en una herramienta que contribuya a evaluar las cifras de los estados financieros y medir el nivel de endeudamiento que en la actualidad poseen, con la finalidad de mejorar su liquidez y rentabilidad.

UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
ESCUELA DE CONTADURÍA PÚBLICA



CUESTIONARIO

El objetivo del siguiente cuestionario es conocer el nivel de apalancamiento financiero que poseen las empresas que se dedican a la venta de artículos deportivos, así mismo, el uso de las razones financieras y políticas para la toma de decisiones.

El cuestionario está dirigido al Gerente Financiero.

De antemano agradecemos su valioso aporte y asegurando de ésta manera el anonimato de los encuestados y la confidencialidad de la información brindada, la cual será utilizada exclusivamente con fines académicos para el desarrollo de la investigación.

1. Nivel académico

Bachillerato

Licenciatura en
Administración de

Licenciatura
Contaduría Pública

Maestría en
finanzas

Empresas
Otros

2. Tiempo de laborar en la empresa.

De 1 a 3 años De 3 a 5 años Más de 5 años

3. ¿Utiliza el apalancamiento financiero?

Si No

4. Si la respuesta anterior es "sí", marque cuáles razones financieras considera ud que mide el apalancamiento financiero de forma más efectiva.

Liquidez Endeudamiento Ambas

5. ¿Con qué fin se solicitó el financiamiento?

Adquisición de mercadería Consolidación de deudas

Ampliación en el mercado Otros

6. ¿Utiliza razones financieras para evaluar la empresa?

Si No

7. Si su respuesta es "sí", marque las que utiliza

Liquidez Desempeño Eficiencia

Productividad Endeudamiento

8. ¿Emite algún reporte de análisis financiero?

Si No

9. ¿Considera que posee el personal capacitado para la elaboración de un análisis financiero?

Si No

10. ¿Considera usted que la empresa cumple con los requisitos que exigen las instituciones financieras para ser sujeta de crédito?

Si No

11. En la actualidad ¿posee créditos con instituciones bancarias?

Si No

12. ¿Qué tipo de créditos posee?

Corto plazo Largo plazo Ambos

13. ¿Cuál es la tasa de interés que paga por el crédito otorgado?

Corto plazo

De 6 a 10% De 11 a 20% Más de 25%

Largo plazo

De 6 a 10% De 11 a 20% Más de 25%

14. ¿Por quienes considera que está financiada mayormente la empresa?

Instituciones bancarias

Socios o accionistas

Otros

15. ¿Qué herramienta utiliza para la toma de decisiones?

Estados financieros

Flujos de caja

Proyecciones

Otros

16. ¿La empresa elabora Estados de Flujo de Efectivo?

Si No

17. ¿Qué rubro les genera mayor efectivo?

Financiero Operativo Inversión

18. ¿Cómo clasifica el resultado de sus flujos de efectivo?

Bueno Regular Malo

19. ¿Cuál es el periodo otorgado de las cuentas por cobrar?

15 a 30 días 30 a 60 días 90 días o más

20. ¿Cuál es el plazo otorgado de las cuentas por pagar?

15 a 30 días 30 a 60 días 90 días o más

21. ¿Si se proporcionara una herramienta que contribuya a medir el apalancamiento financiero la utilizaría?

Si No

AM DEPORTES, S.A. DE C.V.
BALANCE GENERAL
COMPARATIVO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2008-2010
(Expresado en Dólares de los Estados Unidos de América)

	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>
ACTIVO			
<u>CIRCULANTE</u>	2,205,020.14	1,967,789.97	1,654,000.00
Caja y bancos	178,398.85	72,874.37	116,500.00
Clientes	122,304.28	229,552.91	157,500.00
Inventarios	1,551,556.39	1,210,167.92	1,100,000.00
Deudores Varios	171,180.52	103,432.96	100,000.00
Depósitos	12,893.35	16,516.52	16,500.00
Mercaderías en Transito	37,757.66	191,329.58	42,500.00
Inversiones y Valores	96,000.00	93,833.34	93,500.00
Pagos Anticipados	34,929.10	50,082.39	27,500.00
<u>NO CIRCULANTE</u>	810,025.40	738,423.40	680,250.00
Mobiliario y Equipo de oficina	79,153.64	24,363.88	24,000.00
Depreciación Acumulada	(66,202.33)	(15,906.12)	(20,000.00)
Maquinaria y Equipo	17,248.38	17,314.75	17,500.00
Depreciación Acumulada	(7,868.62)	(10,187.63)	(11,500.00)
Vehículos	199,585.78	195,292.48	195,000.00
Depreciación Acumulada	(100,343.36)	(124,607.82)	(150,000.00)
Instalaciones	40,452.51	29,678.39	29,750.00
Depreciación Acumulada	(21,681.44)	(17,043.27)	(22,500.00)
Edificios	472,649.26	472,649.26	475,000.00
Depreciación Acumulada	(198,316.43)	(226,432.79)	(251,000.00)
Terrenos	391,804.00	391,804.00	391,500.00
Licencias	3,544.02	1,498.29	2,500.00
TOTAL ACTIVOS	3,015,045.54	2,706,213.36	2,334,250.00

PASIVO

<u>CIRCULANTE</u>	1,293,356.52	1,063,318.43	364,750.00
Créditos Rotativos	971,292.01	738,359.01	178,250.00
Proveedores	225,712.17	259,635.38	92,500.00
Acreedores Varios	18,373.14	1,329.48	2,500.00
Retenciones	6,088.48	4,617.56	5,000.00
Impuestos por Pagar	49,143.76	39,095.02	38,500.00
Depósitos por Alquiler	353.99	2,103.99	2,500.00
Dividendos por pagar	22,392.98	18,056.94	45,500.00
Sueldos por pagar		121.07	
<u>NO CIRCULANTE</u>	795,507.93	729,888.42	1,002,832.38
Préstamos bancarios con Garantía	793,919.41	728,299.90	1,001,250.00
Provisión para obligaciones laborales	1,588.52	1,588.52	1,582.38
TOTAL PASIVO	2,088,864.45	1,793,206.85	1,367,582.38
<u>PATRIMONIO</u>	926,181.09	913,006.51	966,667.62
Capital Social	770,000.00	820,000.00	820,000.00
Mínimo	455,714.29	455,714.29	456,000.00
Variable	314,285.72	364,285.72	364,000.00
Reserva Legal	62,868.37	65,617.62	73,117.62
Utilidad del periodo	93,312.72	27,388.89	73,550.00
Utilidad de ejercicios anteriores			
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	3,015,045.54	2,706,213.36	2,334,250.00

AM DEPORTES, S.A. DE C.V.
ESTADO DE RESULTADOS
COMPARATIVO DEL 1 DE ENERO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2008-2010
(Expresado en Dólares de los Estados Unidos de América)

	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>
VENTAS	2,370,422.94	2,490,901.29	3,005,000.00
Al contado	1,896,902.34	1,967,812.02	2,404,003.01
Al crédito	473,520.60	523,089.27	600,996.99
COSTO DE VENTAS	1,211,042.35	1,532,751.86	1,732,950.00
Inventario Inicial	1,110,130.37	1,551,556.39	1,210,250.00
Compras Netas	1,652,468.37	1,191,363.39	1,622,700.00
Inventario final	1,551,556.39	1,210,167.92	1,100,000.00
UTILIDAD BRUTA	1,159,380.60	958,149.43	1,272,050.00
GASTOS DE OPERACIÓN	880,839.55	727,636.25	895,000.00
Gastos de Administración	282,763.80	251,717.75	309,750.00
Gastos de Venta	593,203.24	474,713.16	585,250.00
No Deducibles	4,872.51	1,205.34	
UTILIDAD DE OPERACIÓN	278,541.05	230,513.19	377,050.00
OTROS INGRESOS	18,227.66	9,860.38	6,250.00
Alquileres	3,241.15	6,643.78	5,000.00
Otros	6,971.60	2,032.86	1,250.00
Exentos de renta		1,183.74	
Ganancia de activo fijo	8,014.91		
UTILIDAD ANTES DE INTERESES E IMPUESTOS	296,768.71	240,373.56	383,300.00

GASTOS FINANCIEROS	160,091.53	201,098.59	277,750.00
Intereses	132,875.97	167,285.31	222,200.00
Otros gastos financieros	27,215.56	33,813.28	55,550.00
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS Y RESERVA	136,677.18	39,274.97	105,550.00
RESERVA LEGAL	9,567.40	2,749.25	7,500.00
IMPUESTO SOBRE LA RENTA	33,797.06	9,136.83	24,500.00
UTILIDAD DEL PERIODO	93,312.72	27,388.89	73,550.00
ACCIONES EN CIRCULACIÓN	67,375	71,750	71,750
UTILIDAD POR ACCIÓN	1.38	0.38	1.03

AM DEPORTES, S.A. DE C.V.
ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO
COMPARATIVO DEL 01 DE ENERO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2008-2010
(Expresado en Dólares de los Estados Unidos de América)

	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN			
Utilidad del Ejercicio	93,312.72	27,388.89	73,550.00
Ajustes para conciliar la Utilidad del Ejercicio con el Efectivo	-	-	-
por las Actividades de Operación:	-	-	-
Reserva Legal	9,567.40	2,749.25	7,500.00
Depreciación	49,768.50	71,660.81	60,822.38
Depreciación bienes dados de baja	-	(71,895.35)	-
Cambios en Activos y Pasivos Netos:			
Clientes	7,073.72	(107,248.63)	72,052.91
Inventarios	(441,426.03)	341,388.48	110,167.92
Deudores Varios	(123,647.04)	33,950.50	3,432.96
Mercaderías en Camino	48,261.17	(153,571.92)	148,829.58
Depósitos	-	-	16.52
Intangibles	2,365.15	2,045.73	(1,001.72)
Pagos Anticipados	(4,283.06)	(15,153.29)	22,582.39
Proveedores	122,965.93	33,923.21	(167,135.38)
Acreedores Varios	9,921.02	(17,043.67)	1,170.53
Retenciones	495.24	(1,470.92)	382.44
Impuestos por Pagar	(309.34)	23,748.33	(595.02)
Depósitos por Alquiler	31.13	1,750.00	396.02
Sueldos por pagar	-	121.07	(121.07)
Provisión laboral	-	-	(6.14)
Iva por pagar	7,718.95	-	-
Utilidades distribuidas	(43,905.70)	(43,312.72)	-
Dividendos distribuidos	-	-	(27,388.89)
Efectivo Neto Provisto por (Usado en) Actividades de Operación	(262,090.24)	129,029.76	304,655.43

ACTIVIDADES DE INVERSIÓN

Inversiones y Valores	(86,500.00)	2,166.67	333.34
Depósitos	(2,717.43)	(3,623.18)	-
Bienes Depreciables	(47,314.54)	69,790.82	(1,647.29)
Aporte de capital	-	-	-
Efectivo Neto Usado en Actividades de Inversión	(136,531.97)	68,334.31	(1,313.95)

ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO

Aumento en Préstamos Bancarios	(121,213.17)	(232,933.00)	(560,109.01)
Aumento en Acreedores a Largo Plazo	(300,000.00)	-	-
Aumento en Préstamos Bancarios con Garantía	543,690.17	(65,619.51)	272,950.10
Dividendos por pagar	(5,735.89)	(4,336.04)	27,443.06
Aumento en Capital Social	295,000.00	-	-
Efectivo Neto Usado en Actividades de Financiamiento	411,741.11	(302,888.55)	(259,715.85)

Efectivo Equivalente	13,118.90	(105,524.49)	43,625.63
Efectivo al Inicio del año	165,279.95	178,398.85	72,874.37
Efectivo al final del año	178,398.85	72,874.36	116,500.00

Nota: El formato y contenido que presenta el flujo de efectivo, se encuentra tal y como lo maneja la empresa actualmente.

ANALISIS FINANCIERO PARA LOS EJERCICIOS 2008 AL 2010					
NOMBRE	FORMULA	UNIDAD	2008	2009	2010
<u>TIPO</u>	<u>RAZONES DE LIQUIDEZ</u>				
LIQUIDEZ INMEDIATA	$\frac{\text{Caja + Efectivo en bancos}}{\text{Pasivo Corriente}}$	\$	0.14	0.07	0.32
PRUEBA ACIDA	$\frac{\text{Activo corriente - Inventarios}}{\text{Pasivo Corriente}}$	\$	0.51	0.71	1.52
	$\frac{\text{Activo corriente - Cuentas por cobrar}}{\text{Pasivo Corriente}}$	\$	1.61	1.63	4.10
SOLVENCIA	$\frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$	\$	1.70	1.85	4.53
SOLIDEZ	$\frac{\text{Activo total}}{\text{Pasivo total}}$	\$	1.44	1.51	1.71
ESTABILIDAD	$\frac{\text{Activo fijo}}{\text{Pasivo no corriente}}$	\$	1.02	1.01	0.68

<u>TIPO</u>	<u>RAZONES DE EFICIENCIA</u>				
ROTACION DE ACTIVOS TOTALES	$\frac{\text{Ventas totales}}{\text{Activos totales}}$	VECES	0.79	0.92	1.29
ROTACION DE ACTIVOS FIJOS	$\frac{\text{Ventas totales}}{\text{Activo fijo bruto}}$	VECES	1.97	2.20	2.65
ROTACION DE CARTERA	$\frac{\text{Ventas al crédito}}{\text{Cuentas por cobrar promedio}}$	VECES	3.76	2.97	3.11
PERIODO COBRO CARTERA	$\frac{365 \text{ días}}{\text{Rotación de cartera}}$	DIAS	96.98	122.76	117.53
ROTACION DE INVENTARIOS	$\frac{\text{Costo de venta}}{\text{Inventario promedio}}$	VECES	0.64	0.71	0.98
ROTACION A PROVEEDORES	$\frac{\text{Compras del periodo}}{\text{Proveedores promedio}}$	VECES	10.06	3.35	5.30
PERIODO DE PAGO A PROVEEDORES	$\frac{365 \text{ días}}{\text{Rotacion de proveedores}}$	DÍAS	36.28	108.92	68.80

<u>TIPO</u>	<u>RAZONES DE EFICACIA</u>				
UTILIDAD POR ACCION	<u>Utilidad neta</u>	\$	1.38	0.38	1.03
	No de acciones en circulación		67,375	71,750	71,750
<u>TIPO</u>	<u>RAZONES DE PRODUCTIVIDAD</u>				
CARGA FINANCIERA	<u>Utilidad operacional</u>	VECES	1.74	1.15	1.36
	Gastos financieros				
	<u>Ventas</u>		14.81	12.39	10.82
	Gastos financieros				
<u>TIPO</u>	<u>RAZONES DE ENDEUDAMIENTO</u>				
CONCENTRACION DE ENDEUDAMIENTO CP	<u>Pasivo corriente</u>	\$	0.62	0.59	0.27
	Pasivo total				
CONCENTRACION DE ACTIVO CORRIENTE	<u>Activo corriente</u>	\$	0.73	0.73	0.71
	Activo total				
COBERTURA DE INTERESES	<u>Utilidad antes de impuesto e intereses</u>	VECES	2.23	1.44	1.73
	Gastos por intereses				
LAVERAGE	<u>Pasivo total</u>	\$	2.71	2.19	1.67
	Patrimonio				

<u>TIPO</u>	<u>INDICADORES DE RENTABILIDAD O EFICACIA</u>				
MARGEN BRUTO DE UTILIDAD	$\frac{\text{Utilidad bruta}}{\text{Ventas netas}}$	%	0.49	0.38	0.42
MARGEN OPERACIONAL	$\frac{\text{Utilidad operacional}}{\text{Ventas netas}}$	%	0.12	0.09	0.13
RENTABILIDAD SOBRE VENTAS	$\frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Ventas netas}}$	%	0.04	0.01	0.02
RENTABILIDAD SOBRE PATRIMONIO	$\frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Patrimonio}}$	%	0.10	0.03	0.08
RENTABILIDAD SOBRE ACTIVOS	$\frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Activos totales}}$	%	0.03	0.01	0.03
<u>TIPO</u>	<u>INDICADORES DE PRODUCTIVIDAD</u>				
CARGA FINANCIERA	$\frac{\text{Utilidad operacional}}{\text{Gastos financieros}}$	%	1.74	1.15	1.36
EFICIENCIA ADMINISTRATIVA	$\frac{\text{Gastos de administración y venta}}{\text{Activo total}}$	%	0.29	0.27	0.38

<u>TIPO</u>	<u>INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO</u>					
ENDEUDAMIENTO TOTAL	$\frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Activo total}}$		%	0.69	0.66	0.59
EBITDA	Ventas netas			2370,422.94	2490,901.29	3005,000.00
	Costo de ventas y gastos operativos		\$	2091,881.89	2260,388.11	2627,950.00
	EBIT			278,541.05	230,513.19	377,050.00
	+ Costos de depreciación			49,768.50	71,660.81	60,822.38
	EBITDA			328,309.55	302,173.99	437,872.38
COBERTURA INTERSES/ EBITDA	$\frac{\text{Gastos por intereses}}{\text{EBITDA}}$		VECES	0.40	0.55	0.51