

**UNIVERSIDAD TÉCNICA PARTICULAR
DE LOJA**

TESINA

**PARA OBTENER EL DIPLOMADO EN
GESTIÓN DE FINANZAS**

**“ANÁLISIS FINANCIERO INTEGRAL PARA LA
EMPRESA DE PANIFICACIÓN INDUSTRIAL
BON PAN”**

PRESENTA:

JORGE ALFREDO ROBLES MUÑOZ

JAIME RENÉ MUÑOZ CEVALLOS

JUAN IGNACIO GRANJA MALDONADO

QUITO. MAYO 2008

TABLA DE CONTENIDO

PORTADA	i
TABLA DE CONTENIDO	ii
ÍNDICE DE TABLAS	iv
INDICE DE GRÁFICOS	iv
RESUMEN.....	1
CAPÍTULO I.....	2
INTRODUCCIÓN	2
1.1 Tema	2
1.2 Antecedentes.....	2
1.3 Principales productos que comercializa	2
1.4 Clientes actuales:	3
1.5 Proveedores	4
1.6 Objetivos	5
1.6.1 Objetivo general	5
1.6.2 Objetivos específicos	5
1.7 Hipótesis.....	6
1.7.1 Hipótesis general	6
1.7.2 Hipótesis específicas.....	6
CAPÍTULO II.....	7
ANÁLISIS SITUACIONAL FINANCIERO	7
2.1 Análisis horizontal	7
2.1.1 Estado de resultados.....	8
2.1.2 Balance general	11
2.2 Análisis vertical	16
2.2.1 Estado de resultados.....	16
2.2.2 Balance general	17
2.3 Análisis de tendencias	21
2.3.1 Estado de resultados.....	21
2.3.2 Análisis de tendencias del balance general	23
2.4 Principales indicadores financieros	26

2.4.1	Indicadores de liquidez	26
2.4.2	Indicadores de actividad.....	27
2.4.3	Indicadores de endeudamiento	29
2.4.4	Indicadores de rentabilidad	30
2.5	Análisis de apalancamiento	31
2.5.1	Apalancamiento operativo	31
2.5.2	Apalancamiento financiero (GAF)	33
2.6	Análisis de valor económico agregado (EVA).....	34
CAPÍTULO III		36
CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES		36
3.1	Conclusiones.....	36
3.2	Recomendaciones	38
BIBLIOGRAFÍA		39
ANEXOS.....		40

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla No. 1.1 Venta por tipo de cliente	3
Tabla No. 1.2 Proveedores de materia prima	4
Tabla No. 1.3 Proveedores de materiales indirectos.....	4
Tabla No. 1.4 Proveedores materiales y suministros	5
Tabla No. 2.1 Estado de resultados – análisis horizontal.....	8
Tabla No. 2.2 Balance general - análisis horizontal	11
Tabla No. 2.3 Estado de resultados – análisis vertical.....	16
Tabla No. 2.4 Balance general – análisis vertical valores en dólares	18
Tabla No. 2.5 Análisis de tendencias del estado de resultados.....	21
Tabla No. 2.6 Balance general – análisis de tendencias.....	23
Tabla No. 2.7 Indicadores de liquidez	26
Tabla No. 2.8 Indicadores de actividad.....	27
Tabla No. 2.9 Indicadores de endeudamiento	29
Tabla No. 2.10 Indicadores de rentabilidad	30
Tabla No. 2.11 Análisis de apalancamiento	31
Tabla No. 2.12 Valor económico agregado valores en Dólares	34

INDICE DE GRÁFICOS

Gráfico no. 2.1 Análisis horizontal – estado de resultados	10
Gráfico No. 2.2 Análisis horizontal – Balance general.....	14
Gráfico no. 2.3 Análisis vertical – Estado de resultados	17
Gráfico no. 2.4 Análisis vertical del activo total	19
Gráfico No. 2.5 Análisis vertical del pasivo y patrimonio	20
Gráfico no. 2.6 Tendencia del estado de resultados.....	22
Gráfico no. 2.7 Tendencia del activo total	24
Gráfico no. 2.8 Tendencias del pasivo y patrimonio	25

RESUMEN

En la actualidad en las empresas competitivas un pilar fundamental es la gestión financiera donde se refleja el crecimiento, la estabilidad, rentabilidad y solvencia que se genera.

Es por tal motivo que el presente análisis financiero será una herramienta que con su correcta aplicación, mejorará la organización, control y toma de decisiones de toda la empresa en general.

La mencionada mejora se plasmará en la obtención de estados financieros reales que permitirán visualizar de manera correcta la información de activos, pasivos, patrimonio, ingresos costos y gastos.

En cuanto a la información financiera, el análisis financiero también permitirá conocer aspectos relacionados con liquidez, rentabilidad, actividad y endeudamiento de tal manera que se podrá administrar de manera integral los recursos financieros de la empresa.

CAPÍTULO I

INTRODUCCIÓN

1.1 Tema

Análisis financiero integral para la empresa de panificación industrial BON PAN.

1.2 Antecedentes

Bon Pan es una empresa que se creó como una panadería de barrio, el 15 de enero de 1996 en la Ciudad de Quito, su primer local se ubicaba en la Av. Colón y Ulloa, iniciándose con un horno y una cámara de leudo en donde los principales clientes eran los del barrio.

En el año 1999 el Sr. Patricio Proaño dueño de la panadería se asocia con varias personas como sociedad de hecho para la adquisición de nuevas maquinarias y dar un nuevo enfoque de panadería industrial; por tal razón la empresa se traslada a una nueva planta de producción en la Av. 10 de Agosto s/n y Av. 6 de Diciembre, donde funciona hasta la actualidad.

La empresa al tener capital familiar se vio obligada a transformar la gestión administrativa, financiera y productiva; para ello tuvo que incrementar su capital y se constituye como Compañía Limitada donde el Sr. Marco Molina compra el 60% de los activos de la empresa quedando como socio mayoritario y el Sr. Patricio Proaño asume el 40% de los activos de la empresa.

1.3 Principales productos que comercializa

Hoy en día, BON PAN, comercializa una serie de productos de panadería y pastelería. En el área de panadería ofrece:

Pan Cortado	Pan Briollo
Pan de anís	Pan de hamburguesa

Pan integral Rosquillas

En el área de pastelería ofrece:

Aplanchados Roscones
Orejas Biscochos
Suspiros Bon cake

Bon Pan, cuenta también con dos plantas producción, una en Quito y otra en Guayaquil y está tratando de expandir el mercado a través del desarrollo de nuevos productos e ingreso en nuevos mercados.

1.4 Clientes actuales:

Dentro de la cartera de clientes actuales que posee la empresa y a través de una clasificación de los mismos se encuentran los siguientes:

1. Clientes intermediarios.
2. Clientes finales.

Clientes intermediarios:

Son los supermercados, comisariatos, tiendas, gasolineras, entre otros que se encargan de distribuir los productos de BON PAN:

Tabla No. 1.1 Venta por tipo de cliente

CLIENTE
Comisariato del Ejercito
Comisariato de la FAE
Gasolineras Puma
Tiendas
Burguer

Fuente: Empresa Bon Pan

Clientes finales:

Los clientes finales son los consumidores finales como el micro-mercado y tiendas de barrio.

1.5 Proveedores

Los proveedores de la empresa son nacionales los cuales por la importancia de sus líneas de producto se los ha clasificado de la siguiente manera:

Proveedores materia prima directa:

Estos proveedores abastecen a la empresa de materia prima básica para la elaboración de los productos.

Tabla No. 1.2 Proveedores de materia prima

PROVEEDORES	PRODUCTO
Molinos Poulter S.A.	Harina
Provequim C.A. Guayaquil	Preservantes
Abcalsa S.A. Fleishman	Levadura
Minerva S.A.	Colorantes
Extractos Andinos	Extractos

Fuente: Empresa Bon Pan

Dentro de lo que se refiere a esta línea de productos la empresa ha seleccionado a los más prestigiosos del mercado tanto por su calidad como por su precio.

Proveedores materiales indirectos:

Los materiales indirectos que se provee a la empresa son necesarios para una mejor presentación y calidad de los productos elaborados

Tabla No. 1.3 Proveedores de materiales indirectos

PROVEEDORES	PRODUCTO
Paz Dávalos	Etiquetas
Byrconi	Rollos Plásticos
Fupel CIA. Ltda.	Empaques

Fuente: Empresa Bon Pan

Proveedores de materiales y suministros:

Dentro de este grupo de proveedores se encuentran los que proporcionan a la empresa productos y/o servicios que ayuden al mejor desenvolvimiento de la misma.

Tabla No. 1.4 Proveedores materiales y suministros

PROVEEDORES	PRODUCTO y/o SERVICIOS
Imprenta Mundo Graphic	Papelería
Italcauchos	Repuestos
Alex Wilson Rosales García	Mantenimiento hornos
Almacenes Jiménez Norte	Varios

Fuente: Empresa Bon Pan

1.6 Objetivos

1.6.1 Objetivo general

Elaborar un análisis financiero para la empresa de panificación industrial Bon Pan con el afán implementar una herramienta para una mejor toma de decisiones.

1.6.2 Objetivos específicos

- Realizar un análisis vertical, horizontal, y tendencias con el propósito de establecer las principales falencias de la empresa.
- Determinar los principales índices financieros con el fin de determinar la liquidez, rentabilidad, actividad y endeudamiento de la empresa.

- Definir el beneficio obtenido durante el periodo de análisis a través del apalancamiento operativo y financiero.
- Determinar el valor agregado de la inversión mediante la realización del EVA.

1.7 Hipótesis

1.7.1 Hipótesis general

El análisis financiero para la empresa de panificación Bon Pan que permitirá mejorar la toma de decisiones de la empresa.

1.7.2 Hipótesis específicas

- La aplicación correcta del análisis estructural, horizontal y de tendencias permitirá evaluar la situación actual financiera de la empresa.
- Los indicadores financieros de la empresa son adecuados de acuerdo a los del sector.
- El apalancamiento operativo y financiero facilitará la eficiencia, eficacia y economía de la empresa.
- El rendimiento que alcanza la inversión del capital de la empresa esta dentro acorde a lo esperado por los socios.

CAPÍTULO II

ANÁLISIS SITUACIONAL FINANCIERO

Una vez identificado las dificultades en el área financiera se podrá confirmar o desechar las expectativas sobre resultados futuros. Se analizará los siguientes estados financieros:

- Estados de resultados
- Balance general

Los balances se presentan en el anexo No. 1

Se analizará los rubros que más indican una variación importante de un año a otro a través de la cual se detectarán las debilidades y fortalezas que presenta la empresa y de esta manera se elaborará el modelo de gestión y control financiero adecuado.

2.1 Análisis horizontal

El análisis 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.

2.1.1 Estado de resultados

Tabla No. 2.1 Estado de resultados – análisis horizontal

Valores en dólares

Descripcion	2005	2006	2007	VAR-ABS 2006	%	VAR-ABS 2007	%
Ventas netas	82,283.58	102,999.30	141,961.08	20,715.72	25.2%	59,677.50	72.5%
(-) Costo de ventas	32,635.81	41,195.84	61,436.79	8,560.03	26.2%	28,800.98	88.2%
Utilidad bruta en ventas	49,647.77	61,803.46	80,524.29	12,155.69	24.5%	30,876.52	62.2%
(-) Gastos operacionales	28,467.00	35,118.04	41,851.39	6,651.03	23.4%	13,384.39	47.0%
Gastos de administración	15,082.13	17,787.13	23,390.34	2,705.00	17.9%	8,308.21	55.1%
Gastos de ventas	13,384.87	17,330.90	18,461.05	3,946.03	29.5%	5,076.18	37.9%
(=) Utilidad operacional	21,180.77	26,685.43	38,672.90	5,504.66	26.0%	17,492.13	82.6%
(-) Gastos financieros	454.82	776.63	613.13	321.81	70.8%	158.31	34.8%
(=) Utilidad antes de part e imp	20,725.94	25,908.79	38,059.77	5,182.85	25.0%	17,333.82	83.6%
(-) Participación trabajadores	3,108.89	3,886.32	5,708.96	777.43	25.0%	2,600.07	83.6%
(=) Utilidad antes impuesto renta	17,617.05	22,022.47	32,350.80	4,405.42	25.0%	14,733.75	83.6%
(-) Impuesto a la renta	4,404.26	5,505.62	8,087.70	1,101.36	25.0%	3,683.44	83.6%
Utilidad neta	13,212.79	16,516.86	24,263.10	3,304.07	25.0%	11,050.31	83.6%

Fuente: Balances de la Empresa

Elaborado por: Los Autores

⊕ Ventas

Se observa un incremento en las Ventas Netas del 25.2% en el año 2006 y de 72.5% en el año 2007 con relación al año base 2005; este aumento es favorable para la empresa ya que gran parte de las ventas son hechas a crédito.

Este incremento podría ser mayor, pero la empresa no cuenta con un departamento de cobranzas que proporcione información exacta sobre que porcentaje de las ventas son en efectivo y que porcentaje son a crédito.

⊕ **Costo de ventas**

El costo de ventas presenta un porcentaje del 26.2% en el 2006 y de 88.2% en el 2007 con respecto al año base 2005; este incremento es optimista ya que se observa a simple vista una optimización de los costos en relación con las ventas netas.

⊕ **Utilidad bruta en ventas**

En la Utilidad Bruta en Ventas se detecta un incremento del 24.5% en el 2006 y de 62.20% en el 2007 con relación al año base; como se había dicho anteriormente este incremento es favorable.

⊕ **Gastos de administración**

Los Gastos de Administración existe un aumento del 17.9% en el 2006 y del 55.1% en el 2007 con relación al año base; este incremento es debido a que en el año 2007 se contrató a un gerente de ventas, pero lamentablemente este rubro no se registró en la cuenta de Gastos de Ventas.

⊕ **Gastos de ventas**

Los Gastos de Ventas en el año 2006 presenta un incremento del 29.5% y en el 2007 de 37.9% con respecto al 2005.

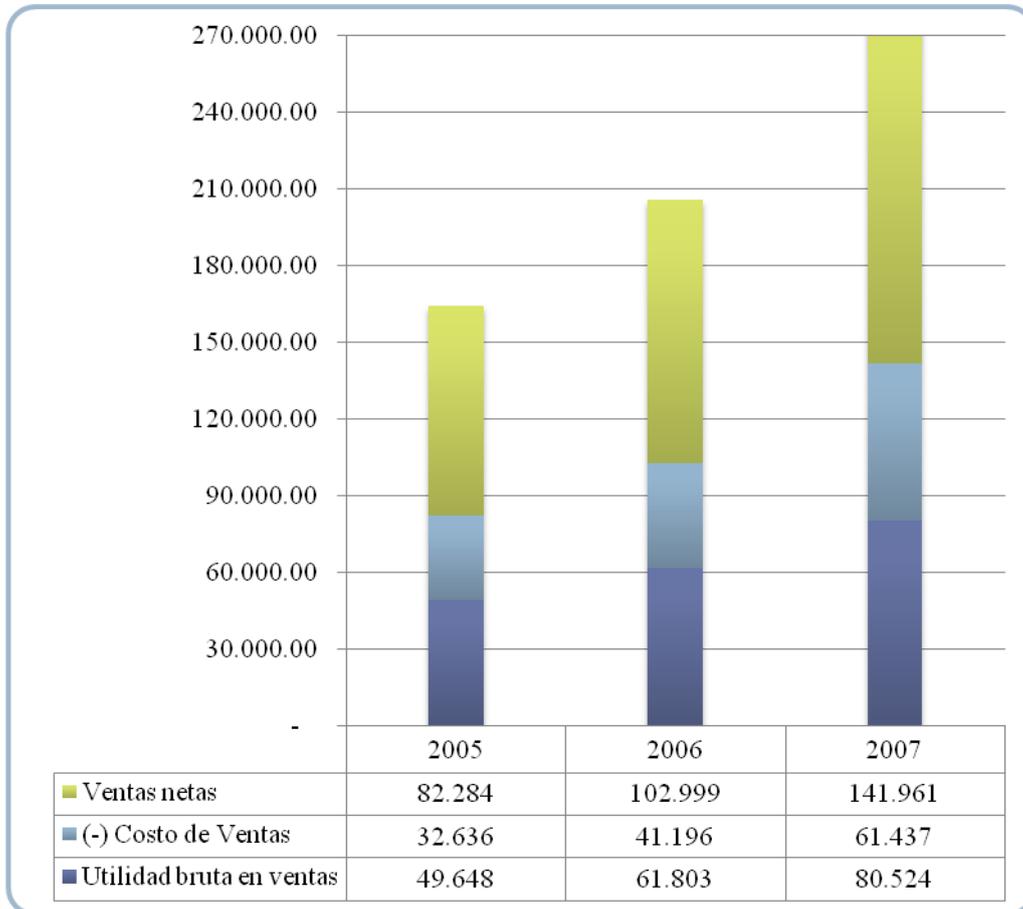
⊕ **Gastos financieros**

Los Gastos Financieros en el 2006 tienen un incremento del 70.8% y en el 2007 desciende en 34.8% con respecto al año base. Estos gastos son generados por la empresa por concepto de mantenimiento de las cuentas, pago de intereses a los bancos por sobregiros y también por intereses en mora.

⊕ **Utilidad neta**

En la utilidad neta se aprecia un aumento del 25% en el 2006 y un incremento mayor en el 2007 de 83.6% respecto al año base; esta variación se debe principalmente a una aparente optimización en los costos.

Gráfico no. 2.1 Análisis horizontal – estado de resultados



Elaborado por: Los Autores

En el gráfico No. 2.1 se toma atención que las ventas netas se incrementan relativamente en la proporción de la utilidad bruta en ventas, pero a pesar de esto no existe un adecuado control de los costos variables especialmente en lo relacionado con la cadena de abastecimiento.

2.1.2 Balance general

Tabla No. 2.2 Balance general - análisis horizontal
Valores en dólares

ACTIVOS	2005	2006	2007	VARIABLE 2006	VARIABLE 2007	VAR. REL- 2006	VAR. REL- 2007
ACTIVOS CORRIENTES	69,884.16	106,267.32	139,786.25	36,383.16	69,902.08	52.06%	100.03%
Caja	7,496.75	6,488.67	9,485.69	-1,008.08	1,988.94	-13.45%	26.53%
Bancos	22,337.12	34,554.90	44,259.06	12,217.78	21,921.94	54.70%	98.14%
Cuentas por cobrar	6,231.40	22,371.63	33,140.01	16,140.23	26,908.61	259.01%	431.82%
Anticipos	6,386.18	7,163.31	6,795.98	777.13	409.81	12.17%	6.42%
Inventario Materia Prima	17,252.36	23,288.73	30,441.32	6,036.36	13,188.96	34.99%	76.45%
Inventario Art. Terminados	10,180.35	12,400.09	15,664.18	2,219.74	5,483.83	21.80%	53.87%
ACTIVOS FIJOS	48,222.45	35,514.16	20,882.70	-12,708.29	-27,339.75	-26.35%	-56.70%
Vehículos	29,866.25	29,866.25	29,866.25	-	-	0.00%	0.00%
Equipos de oficina	1,557.46	1,557.46	1,557.94	-	0.48	0.00%	0.03%
Equipos de producción	14,455.27	14,455.27	11,537.58	-	-2,917.69	0.00%	-20.18%
Equipos de computación	1,525.40	1,525.40	1,525.29	-	-0.11	0.00%	-0.01%
Material publicitario	11,580.84	11,580.84	11,602.24	-	21.40	0.00%	0.18%
(-) Depreciación Acumulada	-10,762.76	-23,471.05	-35,206.59	-12,708.29	-24,443.82	0.00%	0.00%
TOTAL DEL ACTIVO	118,106.61	141,781.49	160,668.95	23,674.87	42,562.33	20.05%	36.04%
PASIVO	2005	2006	2007	VARIABLE 2004	VARIABLE 2005	VAR. REL 2006	VAR. REL 2007
PASIVOS CORRIENTES	89,858.49	105,487.30	107,460.16	15,628.81	17,601.67	17.39%	19.59%
Cuentas por pagar	21,551.11	30,859.32	30,923.56	9,308.21	9,372.45	43.19%	43.49%
Cuentas por pagar socios	62,136.30	59,107.93	56,894.74	-3,028.38	-5,241.57	-4.87%	-8.44%
Otras cuentas por pagar	6,171.08	8,911.45	5,041.78	2,740.37	-1,129.30	44.41%	-18.30%
PASIVO LARGO PLAZO	-	-	-	-	-	0.00%	0.00%
TOTAL PASIVOS	89,858.49	105,487.30	107,460.16	15,628.81	17,601.67	17.39%	19.59%
		-					
PATRIMONIO	28,248.12	42,902.79	67,808.87	14,654.67	39,560.75	51.88%	140.05%
Capital Social	8,268.48	8,268.48	8,268.48	-	-	0.00%	0.00%
Utilidad Acumulada anterior	6,766.85	18,117.45	35,277.29	11,350.60	28,510.44	167.74%	421.33%
Utilidad del Ejercicio	13,212.79	16,516.86	24,263.10	3,304.07	11,050.31	25.01%	83.63%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	118,106.61	148,390.09	175,269.03	30,283.48	57,162.42	25.64%	48.40%

Fuente: Balance general

Elaborado por: Los Autores

⊕ **Caja**

La cuenta de Caja tiene una disminución de -13.45% en el año 2006 y en el año 2007 un incremento de 26.53% con respecto al año base, este desfase se debe a que no se elaboran flujos de caja que permitan tener una cantidad adecuada de efectivo en la empresa.

⊕ **Bancos**

En la cuenta de bancos se tiene un incremento de 54.70% en el 2006 y de 98.14% en el 2007 comparativamente con el año base, se puede observar que la empresa mantiene un saldo excesivo de dinero en el banco por lo que en el balance general no aparecen inversiones temporales a corto plazo. Por lo tanto el departamento de contabilidad no cuenta con una planificación financiera que les permita saber en que momento se puede invertir el dinero correctamente.

⊕ **Cuentas por cobrar**

Otro rubro importante son las Cuentas por Cobrar que existe un incremento excesivo del 259.01% en el 2006 y de 431.82% en el 2007 comparativamente con el año base, se debe al descuido por parte de los directivos de la empresa ya que no cuentan con un departamento de cobranzas que se dediquen al seguimiento de las recaudaciones de cada uno de los clientes.

⊕ **Inventario de productos terminados**

En cuanto al inventario de productos terminados existe un incremento considerable del 21.80% en el 2006 y de 53.87% en el 2007 con relación al 2005, este porcentaje alto, se debe a que la empresa no cuenta con una planificación de los inventarios ya que en temporada alta estiman empíricamente las ventas y se quedan con mercadería al final del periodo, lo que genera desperdicios y ocasiona pérdida para la empresa.

⊕ **Activos fijos**

En el caso de los activos fijos se aprecia una disminución de -26.35% en el 2006 y de -56.70% en el 2007, se debe a la depreciación de los mismos ya que no han realizado ninguna inversión pese a que la empresa tiene la capacidad para adquirir activos fijos ya que actualmente los que tienen se encuentran sin un adecuado mantenimiento y no cuenta con tecnología de punta.

⊕ **Cuentas por pagar**

En las Cuentas por Pagar existe un incremento no muy alto del 43.19% en el 2006 y de 43.49% en el 2007 con respecto al año base, esto quiere decir que la empresa se ha mantenido en el periodo de pago que aproximadamente es de 45 días. Cabe recalcar que este periodo de pago no está plasmado en una proyección de políticas de pago por lo que se detecta otro problema que debe estar relacionado con las políticas de cobro de la empresa también.

⊕ **Cuentas por pagar socios**

En las Cuentas por Pagar Socios se identifica una variación de -4.87% en el año 2006 y de -8.44% en el 2007 con relación al 2005, esto se refiere a préstamos que los socios hacen a la empresa cuando necesita liquidez. Por tal motivo esta cuenta no debería existir ya que está afectando a la estabilidad de la empresa.

⊕ **Pasivos a largo plazo**

En cuanto a los pasivos a largo plazo la empresa desde el año 2005 hasta la actualidad no ha tenido obligación con instituciones bancarias ya que en el balance general no existe incremento de activos fijos.

⊕ **Capital social**

En cuanto al Capital Social no existe una variación en base del 2005, ya que los socios ya que no han realizado inyección del capital desde el año 2005 hasta la actualidad.

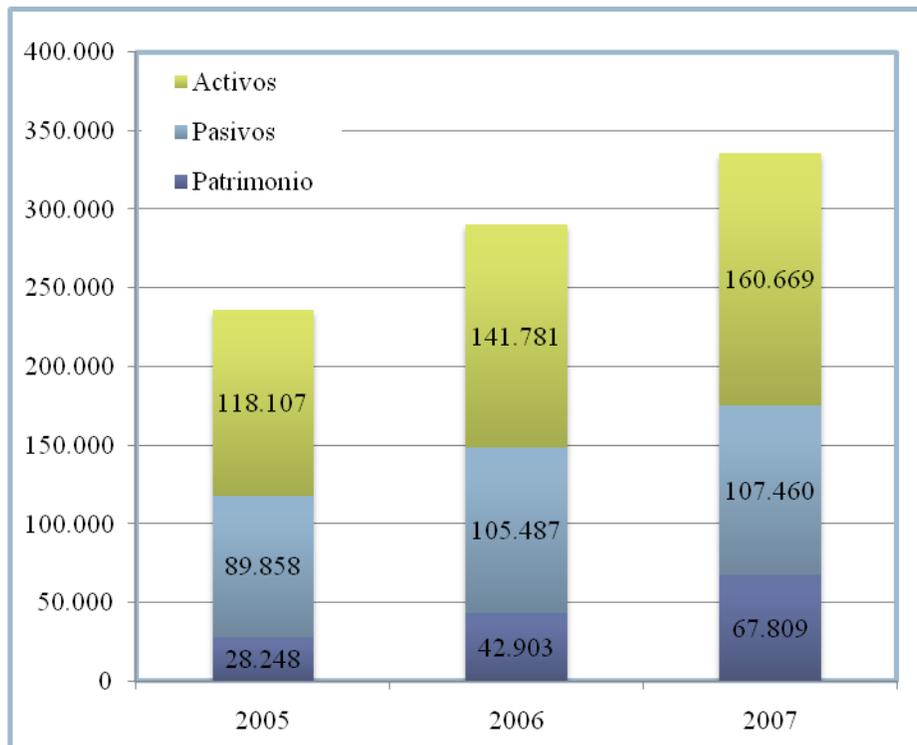
⊕ Utilidad acumulada de ejercicios anteriores

En lo que se refiere a la Utilidad Acumulada de Ejercicios Anteriores existe un incremento considerable de 167.74% en el 2006 y de 421.33% en el 2007 con base en el 2005, es porque la empresa desea mantener dichas utilidades para pagos imprevistos o pérdidas del ejercicio en los años posteriores.

⊕ Utilidad del ejercicio

La Utilidad del Ejercicio que la empresa ha obtenido, es un incremento de 25.01% en el 2006 y de 83.63% en el 2007 con relación al año base, es porque pese al incremento de las ventas netas y a la reducción del costo de ventas, esta cuenta no refleja dicho aumento ya que esta variación es también porque los costos fijos no están administrados de manera adecuada

Gráfico No. 2.2 Análisis horizontal – Balance general



Fuente: Tabla 2.2

Elaborado por: Los Autores

En el grafico No. 2.2 en conjunto se puede observar que los activos en los años 2005 al 2007 se han incrementado notablemente pero este aumento se encuentra localizado en el activo corriente lo cual no quiere decir que la empresa posee una liquidez o estabilidad económica.

Con respecto al pasivo también se concentra su incremento en el pasivo corriente ya que la empresa esta adquiriendo una obligación impagable. Y por último el patrimonio no puede ser garantía de un crédito por lo que el activo y el pasivo presentan variables inestables de un año a otro.

2.2 Análisis vertical

2.2.1 Estado de resultados

En el Estado de Resultados la forma de estandarizar es expresar cada rubro como un porcentaje respecto de las ventas ya que son las que dan origen a la mayoría de los costos y gastos.

Tabla No. 2.3 Estado de resultados – análisis vertical

Valores en dólares

DESCRIPCION	2005	%	2006	%	2007	%
Ventas netas	82,283.58	100.00%	102,999.30	100.00%	141,961.08	100.00%
(-) Costo de ventas	32,635.81	39.66%	41,195.84	40.00%	61,436.79	43.28%
Utilidad bruta en ventas	49,647.77	60.34%	61,803.46	60.00%	80,524.29	56.72%
(-) Gastos operacionales	28,467.00	34.60%	35,118.04	34.10%	41,851.39	29.48%
Gastos de administración	15,082.13	18.33%	17,787.13	17.27%	23,390.34	16.48%
Gastos de ventas	13,384.87	16.27%	17,330.90	16.83%	18,461.05	13.00%
(=) Utilidad operacional	21,180.77	25.74%	26,685.43	25.91%	38,672.90	27.24%
(-) Gastos financieros	454.82	0.55%	776.63	0.75%	613.13	0.43%
(=) Utilidad antes de part e imp	20,725.94	25.19%	25,908.79	25.15%	38,059.77	26.81%
(-) Participación trabajadores	3,108.89	3.78%	3,886.32	3.77%	5,708.96	4.02%
(=) Utilidad antes impuesto renta	17,617.05	21.41%	22,022.47	21.38%	32,350.80	22.79%
(-) Impuesto a la renta	4,404.26	5.35%	5,505.62	5.35%	8,087.70	5.70%
Utilidad neta	13,212.79	16.06%	16,516.86	16.04%	24,263.10	17.09%

Fuente: Balances de la Empresa

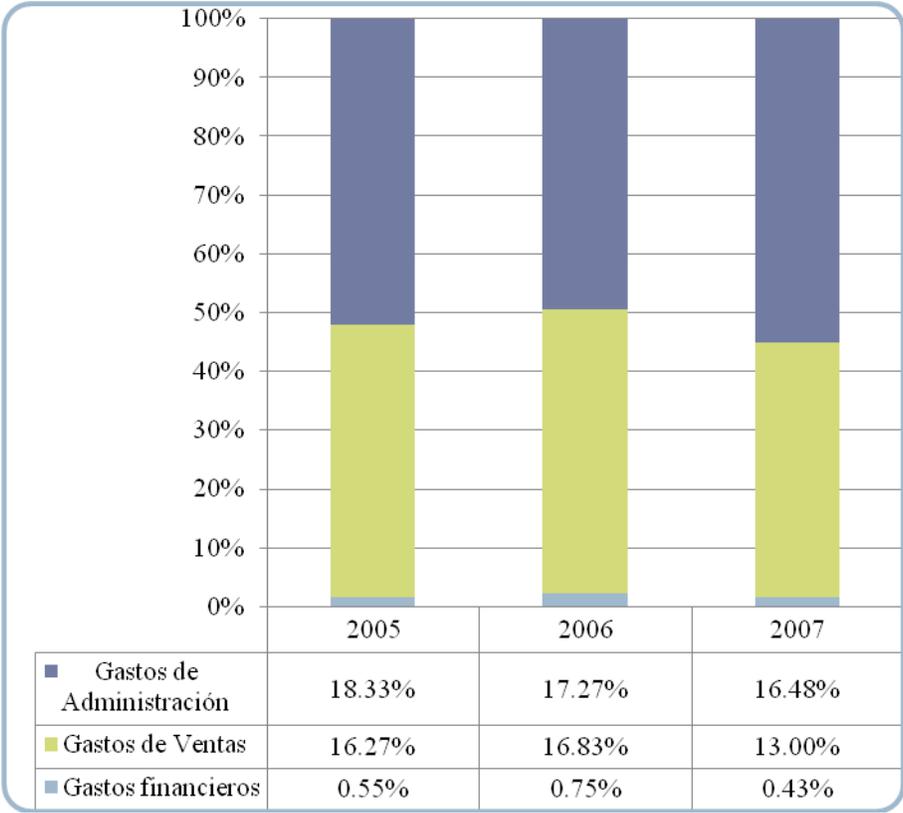
Elaborado por: Los Autores

El Estado de Resultados porcentual se observa sobre lo ocurrido en la estructura del costo y del gasto. Por ejemplo el Costo de Ventas se ha mantenido en el 2005 en un 39.66%, en el 2006 un 40% y en el 2007 un 43.28%, lo cual ha permitido

incrementar la utilidad bruta en ventas en un 60,34%, 60% y 56,72% en los años 2005, 2006, y 2007 respectivamente.

No obstante los gastos operacionales representan un factor importante de alrededor de 32,72% promedio en los tres años, y por último la utilidad neta no alcanza un aumento significativo con relación a las ventas ya que este se encuentra concentrado en el costo de ventas y en los gastos operacionales.

Gráfico no. 2.3 Análisis vertical – Estado de resultados



Fuente: Estado de resultados

Elaborado por: Los Autores

2.2.2 Balance general

Este será un preámbulo de análisis puesto que no se puede hablar de conclusiones sobre liquidez y rentabilidad.

Tabla No. 2.4 Balance general – análisis vertical valores en dólares

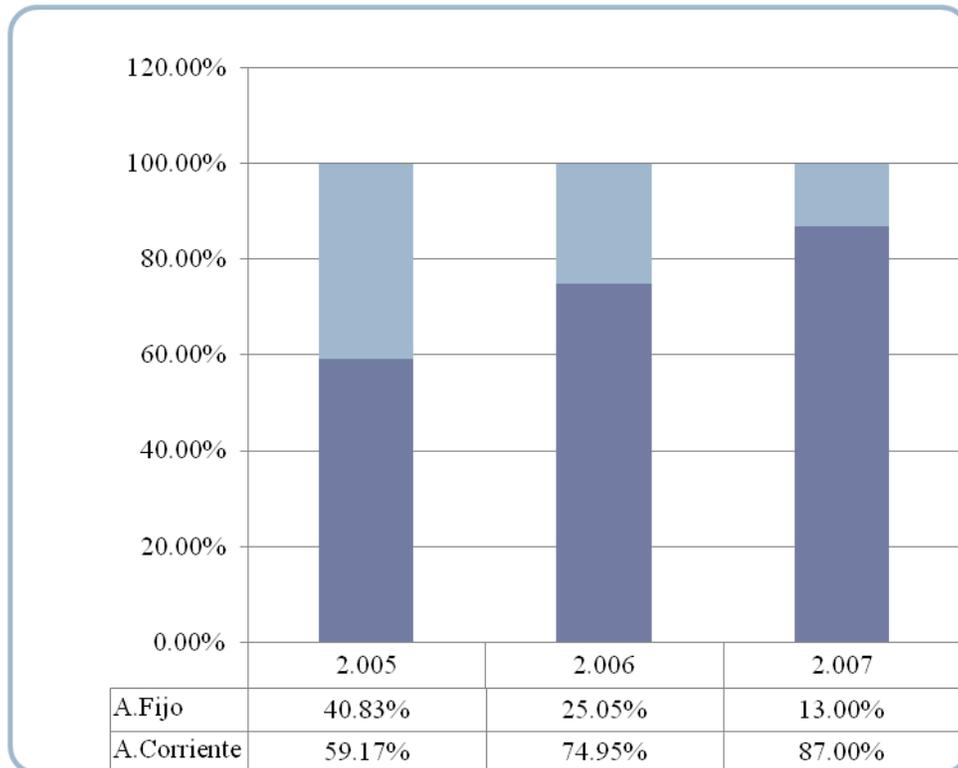
ACTIVOS	2005	%	2006	%	2007	%
ACTIVOS CORRIENTES	69,884.16	59.17%	106,267.32	74.95%	139,786.25	87.00%
Caja	7,496.75	6.35%	6,488.67	4.58%	9,485.69	5.90%
Bancos	22,337.12	18.91%	34,554.90	24.37%	44,259.06	27.55%
Cuentas por cobrar	6,231.40	5.28%	22,371.63	15.78%	33,140.01	20.63%
Anticipos	6,386.18	5.41%	7,163.31	5.05%	6,795.98	4.23%
Inventario Materia Prima	17,252.36	14.61%	23,288.73	16.43%	30,441.32	18.95%
Inventario Art. Terminados	10,180.35	8.62%	12,400.09	8.75%	15,664.18	9.75%
ACTIVOS FIJOS	48,222.45	40.83%	35,514.16	25.05%	20,882.70	13.00%
Vehículos	29,866.25	25.29%	29,866.25	21.06%	29,866.25	18.59%
Equipos de oficina	1,557.46	1.32%	1,557.46	1.10%	1,557.94	0.97%
Equipos de producción	14,455.27	12.24%	14,455.27	10.20%	11,537.58	7.18%
Equipos de computación	1,525.40	1.29%	1,525.40	1.08%	1,525.29	0.95%
Material publicitario	11,580.84	9.81%	11,580.84	8.17%	11,602.24	7.22%
(-) Depeciación Acumulada	-10,762.76	-9.11%	-23,471.05	-16.55%	-35,206.59	-21.91%
TOTAL DEL ACTIVO	118,106.61	100.00%	141,781.49	100.00%	160,668.95	100%

PASIVO	2005	%	2006	%	2007	%
PASIVOS CORRIENTES	89,858.49	76.08%	98,878.70	76.08%	92,860.08	57.80%
Cuentas por pagar	21,551.11	18.25%	30,859.32	18.25%	30,923.56	19.25%
Cuentas por pagar socios	62,136.30	52.61%	59,107.93	52.61%	56,894.74	35.41%
Otras cuentas por pagar	6,171.08	5.23%	8,911.45	5.23%	5,041.78	3.14%
PASIVO LARGO PLAZO	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%
TOTAL PASIVOS	89,858.49	76.08%	98,878.70	76.08%	92,860.08	57.80%
PATRIMONIO	28,248.12	23.92%	42,902.79	23.92%	67,808.87	42.20%
Capital Social	8,268.48	7.00%	8,268.48	7.00%	8,268.48	5.15%
Utilidad Acumulada anterior	6,766.85	5.73%	18,117.45	5.73%	35,277.29	21.96%
Utilidad del Ejercicio	13,212.79	11.19%	16,516.86	11.19%	24,263.10	15.10%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	118,106.61	100.00%	141,781.49	100.00%	160,668.95	100.00%

Fuente: Balances de la Empresa

Elaborado por: Los Autores

Gráfico no. 2.4 Análisis vertical del activo total



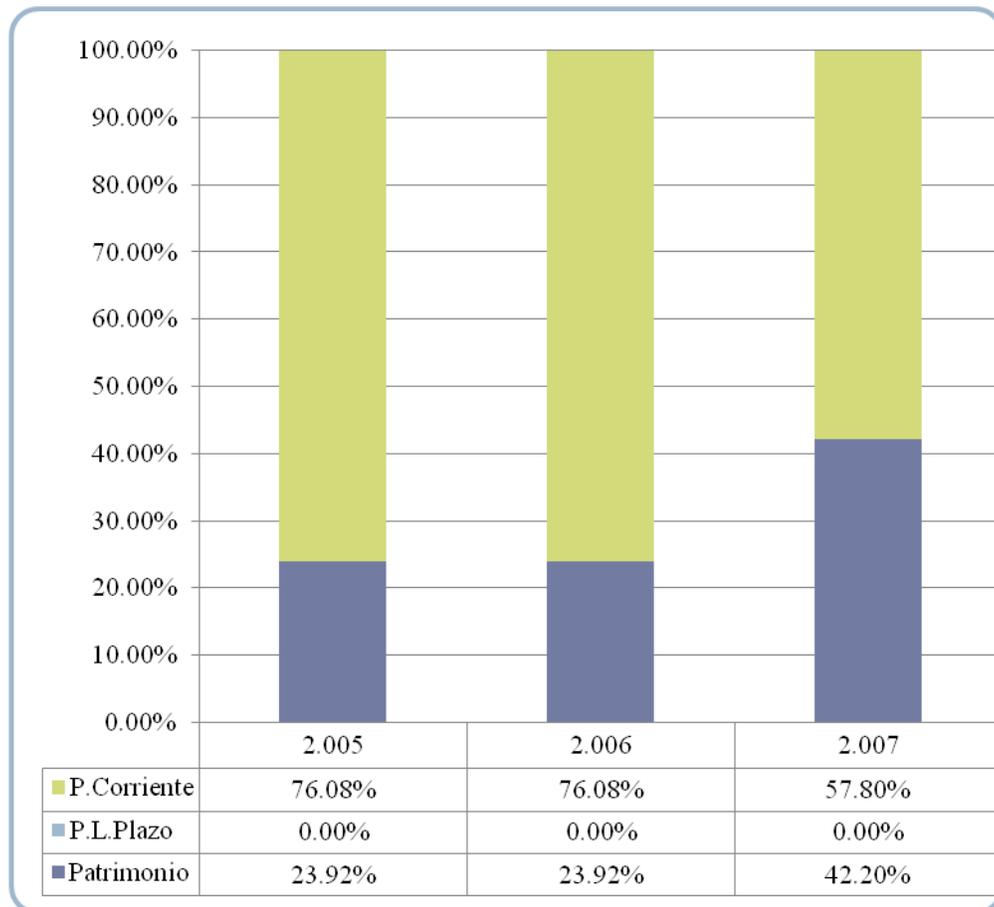
Fuente: Tabla 2.4

Elaborado por: Los Autores

En el gráfico 2.4 manifiesta la proporción del activo total; el activo corriente se ha incrementado su porcentaje de un año a otro, pero no es conveniente ya que con relación al activo fijo la empresa no está adquiriendo inversión tangible e intangible.

El problema radica fundamentalmente en que los activos no cuentan con un valor de mercado respaldado por un perito autorizado, y por tal razón las depreciaciones no son reconocidas como gastos deducibles.

Gráfico No. 2.5 Análisis vertical del pasivo y patrimonio



Fuente; Tabla 2.4

Elaborado por: Los Autores

En cuanto a la composición del pasivo y patrimonio, el 76,08% esta compuesto de pasivo corriente en los años 2005 y 2006, y en el 2007 un 57.80%, en los primeros dos años esto no presenta una estabilidad para la empresa ya que un 23,92% promedio esta compuesto de patrimonio y de acuerdo a las variables principales del total de compañías por actividad económica del sector, que no están dentro de los estándares promedio, pero para el 2007 estos datos son favorables.

Cabe indicar que según estas variables la composición convendría estar de un 60.7% de pasivo y un 39.3% de patrimonio de acuerdo a los estándares de este tipo de empresas.

2.3 Análisis de tendencias

El análisis de tendencias es un método necesario para conocer los estados financieros comparativos de varios períodos para que, con base en la información registrada, se puedan calcular las tendencias mostradas por una o más variables, en conjunto o en forma aislada.

2.3.1 Estado de resultados

Tabla No. 2.5 Análisis de tendencias del estado de resultados

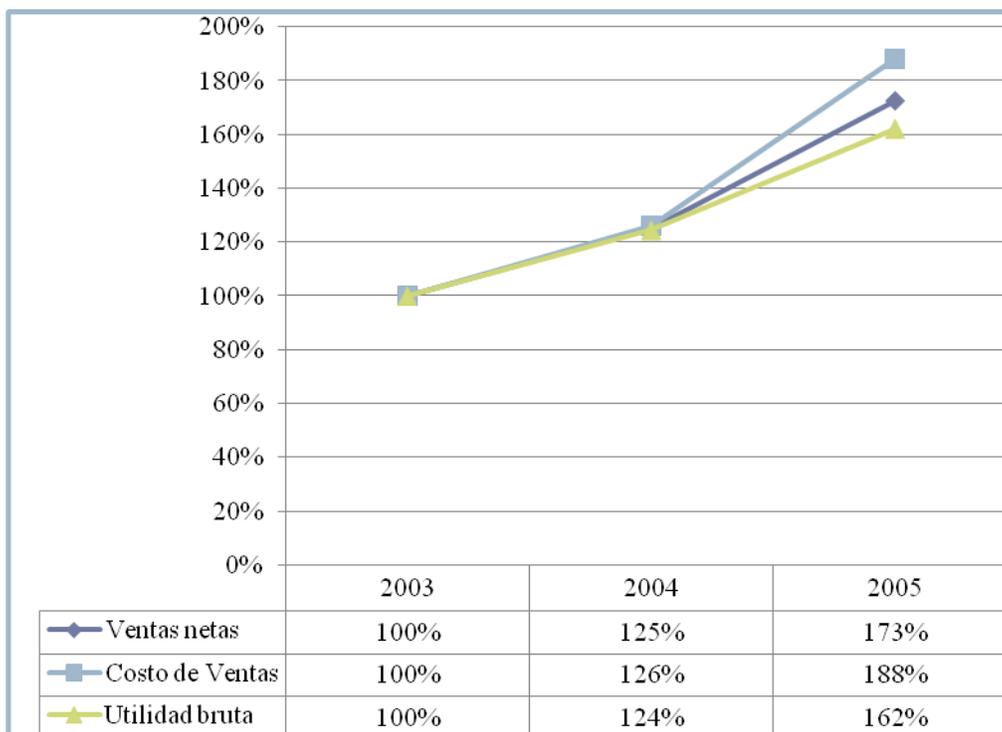
Valores en dólares

DESCRIPCION	2005	ANIO BASE	2006	TEND	2007	TEND
Ventas netas	82,283.58	100.00%	102,999.30	125.18%	141,961.08	172.53%
(-) Costo de ventas	32,635.81	100.00%	41,195.84	126.23%	61,436.79	188.25%
Utilidad bruta en ventas	49,647.77	100.00%	61,803.46	124.48%	80,524.29	162.19%
(-) Gastos operacionales	28,467.00	100.00%	35,118.04	123.36%	41,851.39	123.36%
Gastos de administración	15,082.13	100.00%	17,787.13	117.94%	23,390.34	117.94%
Gastos de ventas	13,384.87	100.00%	17,330.90	129.48%	18,461.05	129.48%
(=) Utilidad operacional	21,180.77	100.00%	26,685.43	125.99%	38,672.90	125.99%
(-) Gastos financieros	454.82	100.00%	776.63	170.75%	613.13	170.75%
(=) Utilidad antes de part e imp	20,725.94	100.00%	25,908.79	125.01%	38,059.77	125.01%
(-) Participación trabajadores	3,108.89	100.00%	3,886.32	125.01%	5,708.96	125.01%
(=) Utilidad antes impuesto renta	17,617.05	100.00%	22,022.47	125.01%	32,350.80	125.01%
(-) Impuesto a la renta	4,404.26	100.00%	5,505.62	125.01%	8,087.70	125.01%
Utilidad neta	13,212.79	100.00%	16,516.86	125.01%	24,263.10	125.01%

Fuente: Balances de la Empresa

Elaborado por: Los Autores

Gráfico no. 2.6 Tendencia del estado de resultados



Elaborado por: Los Autores

En el gráfico 2.6 indica la tendencia de crecimiento de las ventas netas en los años 2005 al 2007, lo cual significa que han aumentado notablemente, pero esta variación se refiere al incremento en los precios, ya que en los tres años no existió incremento alguno con respecto a las unidades que fueron 327.243,96 unidades de capacidad vendida en los tres años.

2.3.2 Análisis de tendencias del balance general

Tabla No. 2.6 Balance general – análisis de tendencias
Valores en dólares

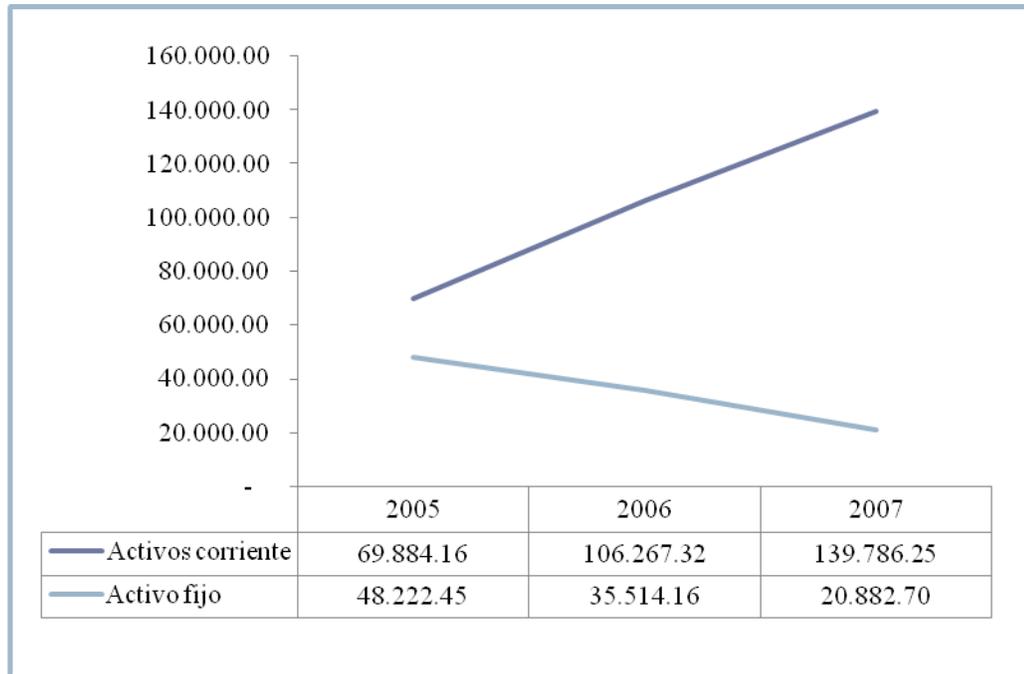
ACTIVOS	2005	%	2006	%	2007	%
ACTIVOS CORRIENTES	69,884.16	100.00%	106,267.32	152.06%	139,786.25	200.03%
Caja	7,496.75	100.00%	6,488.67	86.55%	9,485.69	126.53%
Bancos	22,337.12	100.00%	34,554.90	154.70%	44,259.06	198.14%
Cuentas por cobrar	6,231.40	100.00%	22,371.63	359.01%	33,140.01	531.82%
Anticipos	6,386.18	100.00%	7,163.31	112.17%	6,795.98	106.42%
Inventario Materia Prima	17,252.36	100.00%	23,288.73	134.99%	30,441.32	176.45%
Inventario Art. Terminados	10,180.35	100.00%	12,400.09	121.80%	15,664.18	153.87%
ACTIVOS FIJOS	48,222.45	100.00%	35,514.16	73.65%	20,882.70	43.30%
Vehículos	29,866.25	100.00%	29,866.25	100.00%	29,866.25	100.00%
Equipos de oficina	1,557.46	100.00%	1,557.46	100.00%	1,557.94	100.03%
Equipos de producción	14,455.27	100.00%	14,455.27	100.00%	11,537.58	79.82%
Equipos de computación	1,525.40	100.00%	1,525.40	100.00%	1,525.29	99.99%
Material publicitario	11,580.84	100.00%	11,580.84	100.00%	11,602.24	100.18%
(-) Depeciación Acumulada	-10,762.76	100.00%	-23,471.05	218.08%	-35,206.59	327.11%
TOTAL DEL ACTIVO	118,106.61	100.00%	141,781.49	225.71%	160,668.95	136.04%
PASIVO	2005	%	2006	%	2007	%
PASIVOS CORRIENTES	89,858.49	100.00%	98,878.70	110.04%	92,860.08	110.04%
Cuentas por pagar	21,551.11	100.00%	30,859.32	143.19%	30,923.56	143.19%
Cuentas por pagar socios	62,136.30	100.00%	59,107.93	95.13%	56,894.74	95.13%
Otras cuentas por pagar	6,171.08	100.00%	8,911.45	144.41%	5,041.78	144.41%
PASIVO LARGO PLAZO	-		-		-	
	-		-		-	
TOTAL PASIVOS	89,858.49	100.00%	98,878.70	110.04%	92,860.08	110.04%
PATRIMONIO	28,248.12	100.00%	42,902.79	151.88%	67,808.87	151.88%
Capital Social	8,268.48	100.00%	8,268.48	100.00%	8,268.48	100.00%
Utilidad Acumulada anterior	6,766.85	100.00%	18,117.45	267.74%	35,277.29	267.74%
Utilidad del Ejercicio	13,212.79	100.00%	16,516.86	125.01%	24,263.10	125.01%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	118,106.61	100.00%	141,781.49	120.05%	160,668.95	120.05%

Fuente: Bon Pan

Elaborado por: Los Autores

- **Tendencia del activo total**

Gráfico no. 2.7 Tendencia del activo total



Fuente: Tabla 2.12

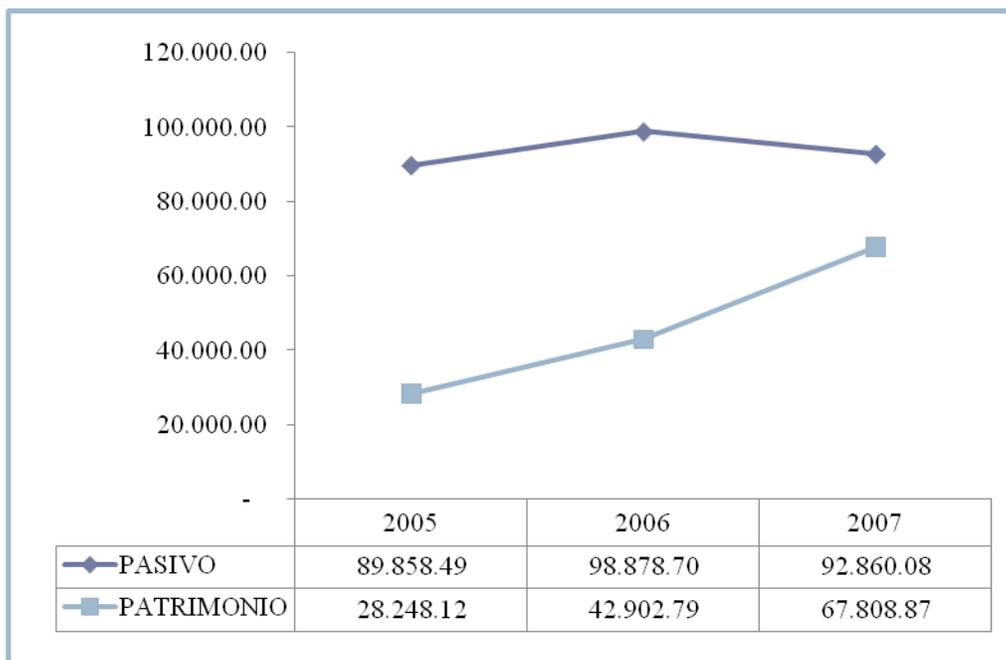
Elaborado por: Los Autores

En el Grafico 2.7 se puede observar existe un incremento notorio en las cuentas por cobrar, esta tendencia es debido al incremento en las ventas que una gran parte son hechas a crédito y no tienen políticas de cobro para con los clientes. Con respecto a los inventarios tiende a subir también debido al incremento en las ventas netas y a la falta de un modelo de administración de este rubro.

En lo que se refiere al Activo Fijo no presenta ninguna tendencia desde el año 2005 hasta la actualidad lo cual significa que la empresa no tiene proyección de inversiones para mejoramiento de la misma.

- **Tendencia del pasivo y patrimonio**

Gráfico no. 2.8 Tendencias del pasivo y patrimonio



Fuente: Tabla 2.12

Elaborado por: Los Autores

En el gráfico 2.8 el pasivo corriente existe una tendencia de crecimiento de las cuentas por pagar socios, ya que la empresa está adquiriendo una obligación innecesaria e ilegal. Por otro lado el pasivo a largo plazo no presenta ninguna tendencia de crecimiento porque la empresa no está realizando ninguna inversión para mejoramiento de la misma.

En el patrimonio la utilidad acumulada de ejercicios anteriores tiende a subir por lo que se mencionó anteriormente la empresa desea mantener estas reservas para futuros imprevistos.

2.4 Principales indicadores financieros

Se analizará el análisis de los principales índices con el objeto de examinar la estabilidad económica de la empresa

2.4.1 Indicadores de liquidez

Representan una medida de la capacidad de la empresa para hacer frente a sus deudas de corto plazo, el más conocido es el índice de liquidez. Los indicadores de liquidez relacionan los activos con los pasivos.

Tabla No. 2.7 Indicadores de liquidez

LIQUIDEZ	2005	2006	2007	
1. Capital de Trabajo	-19,974.33	7,388.63	46,926.17	dólares
2. Liquidez corriente	0.78	1.07	1.51	dólares
3. Prueba Acida	0.08	0.07	0.10	dólares
4. Liquidez Inmediata	0.33	0.42	0.58	dólares

Fuente: Balance general

Elaborado por: Los Autores

- **Capital de trabajo**

El capital de trabajo se ve disminuido notablemente en el año 2005 con un valor de \$-19.974,33 dólares, en el 2006 un leve aumento de \$7.388,63 dólares, y en el 2007 aumenta considerablemente en \$46.926,17 dólares; se aprecia entonces que la empresa tiene un capital de trabajo forzoso, esto se debe al alto rubro de inventarios.

- **Liquidez corriente**

En este caso la liquidez corriente promedio en los años 2005 es de \$0.78 centavos de dólar, en el 2006 \$1.07 dólares y en el 2007 \$1.51 dólares realizables en el corto plazo por cada dólar de deuda de corto plazo.

Por lo tanto la empresa no tiene una liquidez holgada ya que en las cuentas por cobrar y en la cuentas por pagar socios existen incrementos altos de un año a otro.

- **Liquidez o prueba acida**

En el caso de la liquidez seca se obtiene el \$0.08 centavos de dólar promedio en los tres años de análisis, esta liquidez disminuye notablemente ya que la empresa opera en gran proporción con los inventarios y las cuentas por cobrar se encuentran estancadas.

2.4.2 Indicadores de actividad

Los índices de actividad procuran juzgar la eficiencia con que la empresa usa sus activos y pasivos.

Tabla No. 2.8 Indicadores de actividad

ACTIVIDAD	2005	2006	2007	
1. Rotación Cuentas por Cobrar	11.88	4.14	3.86	veces
2. Período Promedio Cobro	30.29	86.88	93.38	días
3. Rotación Inventarios	3.21	3.65	4.82	veces
4. Plazo Promedio Inventario	112.30	98.66	74.70	días
5. Rotación Cuentas por pagar	0.34	0.28	0.36	veces
6. Plazo Promedio Pago	1,048.43	1,290.71	996.46	días
7. Ciclo de Caja	-905.84	-1,105.17	-828.38	días
7. Rotación de Activo Fijo	1.71	2.46	1.96	veces
8. Rotación de Activo total	0.70	0.79	1.01	veces

Fuente: Balance general

Elaborado por: Los Autores

- **Rotación de cuentas por cobrar**

Expresa el número de veces que las cuentas por cobrar rotan en el año, por lo tanto para el 2005 se tiene 11.88 veces, en el 2006 4.14 veces y en el 2007 3.86 veces, esta rotación es baja puesto que la producción es de consumo masivo y debería ser mayor.

- **Periodo promedio de cobro**

En este caso se tiene 30 días para el 2005, 87 días para el 2006 y 93 días para el año 2007, lo cual significa que de acuerdo a los índices financieros consolidados del sector debería estar en 15 días promedio; quiere decir que la empresa no tiene estrategias de cobro y no realizan seguimiento de las cuentas de los principales clientes.

- **Rotación de inventarios**

Se obtiene para el 2005 3.21, para el 2006 3.65 y para el 2007 4.82 veces; lo cual significa que la rotación es baja en los tres años por lo no se cuenta con un apropiado control de inventarios.

- **Plazo promedio de inventarios**

Para el año 2005, 2006 y 2007 se obtienen 112, 99 y 75 días de existencia respectivamente, desde que ingresa la materia prima, este ciclo es alto ya que la empresa no realiza un registro conveniente de stock de la materia prima.

- **Rotación de cuentas por pagar**

Para los años 2005, 2006 y 2007 se obtienen menos de una vez en el año, quiere decir que no se tiene crédito para con los proveedores y se repite la falta de políticas de pago.

- **Plazo promedio de pago**

En este caso para el año 2007 se tiene que cada 997 días la empresa paga sus deudas, es decir que siempre se esta al día en los pagos, y de acuerdo a los estándares de índices financieros consolidados del sector se convendría pagar cada 90 días promedio.

- **Ciclo de caja**

Para el ciclo de caja la empresa ha obtenido valores negativos es así que en el año 2007 se tiene -828 días, por lo tanto no existen días de desfase para que la empresa recupere sus cuentas por cobrar y además no tiene una administración apropiada de los inventarios y esto afecta a la liquidez de la empresa.

- **Rotación de activo fijo**

En este caso se tiene para el 2005 1,71 2006 2,46 y el 2007 1.96 veces, es decir que la rotación es baja ya que la empresa no ha invertido en activos fijos y la variación se debe solamente por las depreciaciones.

- **Rotación de activo total**

En este caso la empresa disminuye más todavía la rotación ya que en el año 2007 se obtiene 1,01 veces, es decir que menos de una vez en el año rotan los activos totales.

2.4.3 Indicadores de endeudamiento

Los índices de endeudamiento muestran el grado de utilización de capital ajeno en relación al capital propio o al activo total.

Tabla No. 2.9 Indicadores de endeudamiento

ENDEUDAMIENTO	2005	2006	2007
1. Endeudamiento Total	76.08%	69.74%	57.80%
2. Endeudamiento Corto Plazo	76.08%	69.74%	57.80%
3. Endeudamiento Largo Plazo	0.00%	0.00%	0.00%
4. Financiamiento Propio	23.92%	30.26%	42.20%

Fuente: Balance general

Elaborado por: Los Autores

- **Endeudamiento total**

Es el endeudamiento total del pasivo total frente al activo total, se presenta un endeudamiento alto del 57,80% en el 2007, este porcentaje ha ido disminuyendo en los últimos años pero hay que tomar en cuenta que dicho endeudamiento es porque la empresa no tiene políticas de cobro ni políticas de pago.

- **Financiamiento propio**

Bon Pan presenta un financiamiento propio del 42.20% en el 2007, este financiamiento es bajo ya que la empresa no ha realizado inyecciones de capital sino

más bien prefieren mantener el dinero como préstamos de corto plazo lo cual esta afectando el patrimonio neto.

2.4.4 Indicadores de rentabilidad

Tabla No. 2.10 Indicadores de rentabilidad

RENTABILIDAD	2005	2006	2007
1. Rendimiento Activo Total	11.19%	11.65%	15.10%
2. Rendimiento del Patrimonio	46.77%	38.50%	35.78%
3. Margen Utilidad Bruta	60.34%	60.00%	60.00%
3. Margen Utilidad Neta.	16.06%	16.04%	17.09%

Fuente: Balance general

Elaborado por: Los Autores

- **Rendimiento del activo total**

El rendimiento del activo total mide el porcentaje de rentabilidad que representa la utilidad neta sobre el activo total. En este caso la empresa presenta un rendimiento del 15,10% en el año 2007, este beneficio es aceptable ya que en los últimos años se ha obtenido utilidades.

- **Rendimiento del patrimonio**

La empresa muestra un porcentaje del 35,78% en el año 2007 de rendimiento de la utilidad neta con relación al patrimonio promedio, este beneficio se encuentra dentro de los parámetros establecidos por la directiva el cual se ubica entre el 30% y el 40%

- **Margen de utilidad bruta**

El margen de utilidad bruta en el 2007 es de 60%, este porcentaje es considerable y se muestra una optimización de los costos como se mencionó anteriormente.

- **Margen de utilidad neta**

El margen de utilidad neta en el último año es de 17,09%, esta ganancia es baja con relación a la utilidad bruta, significa que la empresa mantiene gastos operacionales altos.

2.5 Análisis de apalancamiento

Tabla No. 2.11 Análisis de apalancamiento

SITUACIÓN ACTUAL	2005	
Capacidad	70.00%	Porcentaje
Capacidad Instalada	360,000.00	Unidades
Capacidad Vendida	252,000.00	Unidades
Capacidad Subutilizada	108,000.00	Unidades
Ventas Dadas	141,961.08	Dolares
Costos Totales Dados	103,901.31	Dolares
Costos Variables dados	61,436.79	Dolares
Costos Fijos dados	42,464.52	Dolares
Costo de Venta Unitario (CVU)	0.24	Dolares
Precio de Venta Unitario (PVU)	0.56	Dolares
Resultados dados	38,059.77	Dolares
SITUACIÓN PROPUESTA		
Ventas Potenciales	202,801.54	Dolares
Costos Potenciales	130,231.37	Dolares
Resultados Potenciales	72,570.18	Dolares
Punto de Equilibrio (PEQ)	132,892.32	Dolares
Costo de Oportunidad	34,510.41	Dolares
APALANCAMIENTO OPERATIVO		
GAO	110.28%	Porcentaje
IG1	233.33%	Porcentaje
IG2	189.63%	Porcentaje
IG3	270.90%	Porcentaje
IG4	0.15	Dolares
IG5	0.20	Dolares
Costo de Oportunidad Unitario	0.05	Dolares
APALANCAMIENTO FINANCIERO		
GAF	101.64%	Porcentaje

Fuente: Estado de resultados

Elaborado por: Los Autores

2.5.1 Apalancamiento operativo

“El apalancamiento operativo esta muy ligado con el riesgo del negocio y con el punto de equilibrio económico de la empresa, muestra como cambia el resultado de operación de la empresa cuando se producen cambios en el nivel de ventas, el

apalancamiento operativo es consecuencia de la existencia de costos fijos, ya que ejercen sobre los resultados de operación un efecto similar al de una palanca”.¹

- **Grado de apalancamiento operativo (GAO)**

Es el coeficiente de los resultados dados sobre el costo de oportunidad, por lo tanto el 110,28% es el porcentaje que se esta perdiendo de producir si utilizaríamos el 100 % de la capacidad instalada, es decir que la utilidad aumentaría si produjéramos el 110,28% más.

- **Índice de gestión 1 (IG1)**

Es el coeficiente de la capacidad vendida sobre la capacidad subutilizada, esto quiere decir que el 233.33% estoy produciendo al utilizar solo el 70% de la capacidad instalada de la empresa.

- **Índice de gestión 2 y 3 (IG2 – IG3)**

El IG2 es la capacidad vendida sobre el punto de equilibrio, y el IG3 es la capacidad instalada sobre el punto de equilibrio. Es decir que la empresa debería producir el 81% más para alcanzar el punto de equilibrio y la utilidad aumente.

- **Índice de gestión 4 (IG4)**

Es el coeficiente de la capacidad vendida para el resultado dado, en este caso la empresa tiene \$0,15 dólares que se esta obteniendo de utilidad por producto promedio anual.

- **Índice de gestión 5 (IG5)**

Es el coeficiente del costo de la capacidad instalada para los resultados potenciales; como consecuencia se tiene el \$0,20 dólares que la empresa debería obtener de utilidad por producto anual si se utilizaría el 100% de la capacidad instalada.

¹ DUMRAUF, Guillermo, Grupo Guía Finanzas Corporativas, Pág. 508.

- **Costo de oportunidad unitario**

El costo de oportunidad de la empresa es de \$0,05 dólares, esto quiere decir que se esta perdiendo \$0,05 dólares anuales por unidad al no utilizar el 100% de la capacidad instalada.

2.5.2 Apalancamiento financiero (GAF)

“Debe entenderse como apalancamiento financiero la repercusión que tiene la utilización del capital ajeno sobre la rentabilidad del capital propio”².

Por lo tanto significa que por cada dólar de gastos financieros que tiene la empresa se tiene \$101,64 dólares en respaldo de utilidad operativa. Hay que destacar que la empresa paga altos intereses financieros y existe una mala administración de los costos fijos y costos variables.

² DUMRAUF, Guillermo, Grupo Guía, Finanzas Corporativas, Pág.511.

2.6 Análisis de valor económico agregado (EVA)

“El valor económico agregado es el valor absoluto de resta al retorno del capital en términos absolutos, el costo del capital en términos absolutos”.³

Para el cálculo del EVA primero se debe calcular el capital invertido y multiplicar por la rentabilidad del capital (ROIC) y de esta forma se obtiene la utilidad operativa. Luego al multiplicar el costo del capital (WACC) por el capital invertido se obtiene el cargo absoluto por el costo de capital total de la empresa.

Tabla No. 2.12 Valor económico agregado valores en Dólares

DESCRIPCION	2005	2006	2007
DEUDA FINANCIERA	62,136.30	59,107.93	56,894.74
PATRIMONIO NETO	28,248.12	42,902.79	67,808.87
TOTAL	90,384.42	102,010.72	124,703.61
ESTRUCTURA DEUDA	68.75%	57.94%	45.62%
ESRTRUCTURA PATRIMONIO	31.25%	42.06%	54.38%
CAPITAL INVERTIDO	90,384.42	102,010.72	124,703.61
Calculo de la Rentabilidad del Capital (ROIC)	14.94%	16.68%	19.77%
INTERÉS DE LA DEUDA	0.73%	1.31%	1.08%
COSTO DE OPORTUNIDAD	20.00%	20.00%	20.00%
COSTO DEL CAPITAL (WACC)	6.75%	9.17%	11.37%
VALOR ECONOMICO AGREGADO (EVA)	7,398.29	7,654.77	10,479.07

Fuente: Bon Pan

Elaborado por: Los Autores

Cálculo del capital invertido

Para el cálculo del capital invertido se puede realizar desde una perspectiva operativa que es a partir del lado izquierdo del balance o desde una perspectiva financiera que es desde el lado derecho del balance, en cualquiera de los dos casos el resultado será el mismo.

³ DUMRAUF, Guillermo, Grupo Guía, Finanzas Corporativas, Pág.475.

Entonces el capital invertido desde el punto de vista financiero es el resultado de la deuda financiera mas el patrimonio neto. En este caso en los tres años la empresa ha obtenido un promedio de \$ 105.699,58 dólares.

Cálculo de la rentabilidad del capital (ROIC)

Para el cálculo de la rentabilidad del capital se obtiene mediante el coeficiente del resultado operativo neto de impuestos para el capital invertido. Por lo tanto la empresa alcanza el 17,13% promedio en los tres años.

Cálculo del costo del capital

El Costo del capital es la suma del porcentaje de los recursos propios por el costo de oportunidad, más el porcentaje de los recursos financiados por la tasa de interés. Por consiguiente la empresa obtiene el 9,10% promedio anual en los años 2005 al 2007.

Como resultado el valor económico agregado se obtiene para los años 2005, \$ 7.398,29 dólares, para el 2006 \$7.654,77 dólares y para el 2007 \$ 10.479,07 dólares; significa que estas son las utilidades reales que la empresa ha adquirido descontando el costo promedio ponderado del capital según la estructura de financiamiento. Esto es realmente el valor agregado de la empresa el cual, como se puede apreciar es mayor a 0.

Se puede destacar que la empresa no diversifica su riesgo, ya que al diversificar la empresa no concentraría en un solo lugar el riesgo y obtuviera mayor rentabilidad al invertir el dinero en varias partes.

CAPÍTULO III

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

3.1 Conclusiones

Según la hipótesis general:

El análisis financiero para la empresa de panificación Bon Pan que permitirá mejorar la toma de decisiones de la empresa.

Se puede concluir que el análisis financiero integral realizado ayuda en la toma de decisiones de la empresa porque muestra las principales falencias que tiene la empresa y como puede mejorar.

- *Según la hipótesis específica número uno*

La aplicación correcta del análisis estructural, horizontal y de tendencias permitirá evaluar la situación actual financiera de la empresa.

La empresa muestra cambios significativos que fueron determinados en el análisis financiero horizontal, vertical y de tendencias, con lo cual se muestra la importancia de esta herramienta para la toma de decisiones.

- *Según la hipótesis específica número dos*

Los indicadores financieros de la empresa son adecuados de acuerdo a los del sector.

La mayor parte de los indicadores indican que la empresa está por debajo de los estándares de la industria.

En cuanto al nivel de endeudamiento que tiene la empresa, se puede manifestar que no ha mantenido una política de financiamiento, al utilizar más financiamiento a corto plazo, lo que ha generado un mayor riesgo en la administración de la liquidez.

La rentabilidad de la empresa es baja y está por debajo de los estándares de la industria debido a la inadecuada estructura del gasto.

- *Según la hipótesis específica número tres*

El apalancamiento operativo y financiero facilitará la eficiencia, eficacia y economía de la empresa.

La empresa tiene un adecuado apalancamiento operativo ya que con el incremento en sus ventas, existen cambios significativos en la utilidad.

En el apalancamiento financiero el problema está en que no se tiene una estructuración de los costos fijos y variables que permita obtener costos precisos exactos.

La empresa no utiliza el 100% de la capacidad instalada, por lo que no tiene un estudio de mercado que le permite ampliar su producción de venta.

- *Según la hipótesis específica número cuatro*

El rendimiento que alcanza la inversión del capital de la empresa esta dentro acorde a lo esperado por los socios.

La empresa cuenta con un rendimiento promedio pero no diversifica su riesgo, ya que al diversificar la empresa no concentraría en un solo lugar el riesgo y obtuviera mayor rentabilidad al invertir el dinero en varias partes, Además que el costo de capital es alto.

3.2 Recomendaciones

- Se recomienda invertir los excedentes de liquidez en inversiones financieras de corto plazo.
- Se recomienda equilibrar el endeudamiento de corto y largo plazo con el objetivo de reducir el nivel de endeudamiento.
- Se recomienda realizar una reestructuración del financiamiento donde el costo del capital es menor para mejorar el valor económico agregado.
- Se recomienda implementar políticas de cobro y de pago para mejorar el ciclo de caja a favor de la empresa.
- En cuanto a la rotación de inventarios, para su rotación más rápida se recomienda implementar un modelo de lote económico.
- Se recomienda mejorar la estructura del costo y del gasto a través de la implementación, con la asignación mensual de los recursos a cada uno de las áreas de la empresa.
- Mejorar la utilización de sus recursos, a través de incentivar las ventas con descuentos de pronto pago.
- Mejorar el control físico y contable de los inventarios tanto de materia prima como de productos terminados.
- Se recomienda mejorar la utilización de la capacidad instalada identificando nuevos segmentos de mercado.

BIBLIOGRAFÍA

INFORMACIÓN DE LA EMPRESA

- Balance general
- Estado de resultados

LIBROS

- BERNSTEIN, Leopold, Irwin, Análisis de los Estados Financieros
- DUMRAUF, Guillermo, Finanzas Corporativas, Grupo Guía, ED. 3ra.
- GÓMEZ Giovanni, Análisis financiero para la toma de decisiones

PÁGINAS WEB

- <http://www.gestiopolis.com/canales/financiera/articulos/no%2016/analisisfinanciero.htm>.

ANEXOS

Anexo No. 1 Presentación de balances históricos

Estado de resultados

En el Estado de Resultados en los períodos del 2005 al 2007 proporcionará información acerca de las ventas, costos y gastos en donde se considera todo ingreso o egreso que compete a un período de tiempo independientemente que se haya cobrado o pagado en dinero.

Estado de resultados consolidado valores en dólares

	2005	2006	2007
Ventas netas	82,283.58	102,999.30	141,961.08
(-) Costo de Ventas	32,635.81	41,195.84	61,436.79
(=) UTILIDAD BRUTA EN VENTAS	49,647.77	61,803.46	80,524.29
(-) GASTOS OPERACIONALES	28,467.00	35,118.04	41,851.39
Gastos de Administración	15,082.13	17,787.13	23,390.34
Gastos de Ventas	13,384.87	17,330.90	18,461.05
(=) UTILIDAD OPERACIONAL	21,180.77	26,685.43	38,672.90
(-) Gastos Financieros	454.82	776.63	613.13
(=)UTILIDAD ANTES DE PART E IMP	20,725.94	25,908.79	38,059.77
(-) Participación trabajadores	3,108.89	3,886.32	5,708.96
(=)UTILIDAD ANTES IMPUESTO RENTA	17,617.05	22,022.47	32,350.80
(-) impuesto a la renta	4,404.26	5,505.62	8,087.70
UTILIDAD NETA	13,212.79	16,516.86	24,263.10

Fuente: Balances Bon Pan

Elaborado por: Los Autores

Balance general

Balance general valores en dólares

ACTIVOS	2005	2006	2007
ACTIVOS CORRIENTES	69,884.16	106,267.32	139,786.25
Caja	7,496.75	6,488.67	9,485.69
Bancos	22,337.12	34,554.90	44,259.06
Cuentas por cobrar	6,231.40	22,371.63	33,140.01
Anticipos	6,386.18	7,163.31	6,795.98
Inventario Materia Prima	17,252.36	23,288.73	30,441.32
Inventario Art. Terminados	10,180.35	12,400.09	15,664.18
ACTIVOS FIJOS	48,222.45	35,514.16	20,882.70
Vehículos	29,866.25	29,866.25	29,866.25
Equipos de oficina	1,557.46	1,557.46	1,557.94
Equipos de producción	14,455.27	14,455.27	11,537.58
Equipos de computación	1,525.40	1,525.40	1,525.29
Material publicitario	11,580.84	11,580.84	11,602.24
(-) Depreciación Acumulada	-10,762.76	-23,471.05	-35,206.59
TOTAL DEL ACTIVO	<u>118,106.61</u>	<u>141,781.49</u>	<u>160,668.95</u>
PASIVO	2005	2006	2007
PASIVOS CORRIENTES	89,858.49	98,878.70	92,860.08
Cuentas por pagar	21,551.11	30,859.32	30,923.56
Cuentas por pagar socios	62,136.30	59,107.93	56,894.74
Otras cuentas por pagar	6,171.08	8,911.45	5,041.78
PASIVO LARGO PLAZO	-	-	-
TOTAL PASIVOS	89,858.49	98,878.70	92,860.08
PATRIMONIO	28,248.12	42,902.79	67,808.87
Capital Social	8,268.48	8,268.48	8,268.48
Utilidad Acumulada anterior	6,766.85	18,117.45	35,277.29
Utilidad del Ejercicio	13,212.79	16,516.86	24,263.10
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	<u>118,106.61</u>	<u>141,781.49</u>	<u>160,668.95</u>

Fuente: Balances de la Empresa

Elaborado por: Los Autores

