ANALISIS Y VALORACIÓN DE LA INFORMACION FINANCIERA Y DE LOS COSTOS DE LAS FUENTES DE FINANCIACION, DE LA FIRMA ANTONIO SPATH Y CIA S.A. DURANTE LOS AÑOS 2008- 2009 Y 2010

FLOR DE MARIA ROJA NIÑO
JONNY DE AVILA GARCIA

UNIVERSIDAD DE CARTAGENA
ESPECIALIZACION EN FINANZAS
CARTAGENA
AGOSTO 15 DE 2011

ANALISIS Y VALORACIÓN DE LA INFORMACION FINANCIERA Y DE LOS COSTOS DE LAS FUENTES DE FINANCIACION, DE LA FIRMA ANTONIO SPATH Y CIA S.A. DURANTE LOS AÑOS 2008- 2009 Y 2010

INTEGRANTES
FLOR DE MARIA ROJA NIÑO
JONNY DE AVILA GARCIA

ASESOR
HAROLDO MEDRANO LOZANO
ADMINISTRADOR DE EMPRESAS
ESPECIALISTA EN FINANZAS

UNIVERSIDAD DE CARTAGENA
ESPECIALIZACION EN FINANZAS
CARTAGENA
AGOSTO 15 DE 2011

CONTENIDO

	Pág.
1. INTRODUCCION	6
1. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA	8
1.1 DESCRIPCION DEL PROBLEMA	8
1.2 FORMULACION DEL PROBLEMA	9
2. DELIMITACION DEL PROBLEMA	9
2.1 DELIMITACION DE ESPACIO	9
2.2 DELIMITACION EL TIEMPO	9
2.3 DELIMITACION TEMATICA	10
3. JUSTIFICACION	10
4. OBJETIVOS	12
3.1. OBJETIVO GENERAL	12
3.2 OBJETIVOS ESPECIFICOS	12
4. MARCO REFERENCIAL	13
4.1 MARCO TERICO	13
4.2 MARCO CONCEPTUAL	16
4.4 MARCO LEGAL	18
5. DISEÑO METODOLOGICO	19
5.1 TIPO DE ESTUDIO	19

5.2. METODOLOGIA 19

5.3. FUENTES Y TECNICAS DE RECOLECCION DE INFORMACION 20

5.3.1 FUENTES PRIMARIAS 20

5.3.2. FUENTES SECUNDARIAS 20

6.3.3 TÉCNICAS 20

6. ANALISIS HORIZONTAL Y VERTICAL DE LOS ESTADOS FINANCIEROS AÑOS 2008-2009 Y 2010 21

6.1.1 ANÁLISIS VERTICAL AÑO 2008 22

6.1.2 ANÁLISIS VERTICAL AÑO 2009 25

6.1.3 ANALISIS VERTICAL AÑO 2010 27

6.2 ANÁLISIS HORIZONTAL DE LOS BALANCES DE 2008-2009-2010 29

6.2.1 ANALISIS HORIZONTAL ESTADOS FINANCIEROS COMPARATIVOS 2008-2009 31

6.2.1.1 ANALISIS HORIZONTAL ESTADO DE RESULTADOS 2008 -2009 33

6.2.2 ANALISIS HORIZONTAL ESTADOS FINANCIEROS COMPARATIVOS 2009-2010 35

6.2.2.1 ANALISIS HORIZONTAL ESTADO DE RESULTADOS 2009 -2010 37

7. ANÁLISIS DE LOS INDICADORES FINANCIEROS 39

7.1 INDICADORES DE LIQUIDEZ 39

7.2 INDICADORES DE RENTABILIDAD 43

7.3 INDICADORES DE ACTIVIDAD 48

7.4 INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO 56

8. ANÁLISIS DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA DURANTE LOS AÑOS 2008-2009-2010 60

8.1 ANÁLISIS Y VALORACIÓN DEL COSTO DE CAPITAL DE LA EMPRESA DURANTE LOS AÑO 2008- 2009-2010 61

8.1.1 COSTO DE CAPITAL AÑO 2008 61

8.1.1.2 COSTO DE LA DEUDA (KD) AÑO 2008. 62

8.1.1.3 COSTO DE LA DEUDA DESPUÉS DE IMPUESTO AÑO 2008. 64

8.1.1.4 COSTO DE CAPITAL PROPIO (KE) AÑO 2008. 64

8.1.1.5 COSTO PROMEDIO PONDERADO DE CAPITAL (CPPC) AÑO 2008 67

8.2 COSTO DE CAPITAL AÑO 2009 69

8.2.1 COSTO DE LA DEUDA (KD) AÑO 2009 69

8.2.2 COSTO DE LA DEUDA DESPUÉS DE IMPUESTO AÑO 2009 71

8.2.3 COSTO DE CAPITAL PROPIO (KE) AÑO 2009. 71

8.2.4 COSTO PROMEDIO PONDERADO DE CAPITAL (CPPC) AÑO 2009. 73

8.3 COSTO DE CAPITAL AÑO 2010 74

8.3.1 COSTO DE LA DEUDA (KD) AÑO 2010 74

8.3.2 COSTO DE LA DEUDA DESPUÉS DE IMPUESTO AÑO 2009 75

8.3.3 COSTO DE CAPITAL PROPIO (KE) AÑO 2009. 75

8.3.4 COSTO PROMEDIO PONDERADO DE CAPITAL
(CPPC) AÑO 2010. 77
9. CONCLUSIONES 79
10. RECOMENDACIONES 81
11. BIBLIOGRAFIA 83
12. DIVULGACIÓN 84

INTRODUCCIÓN

Antonio Spath y Cia S.A se inicia ante la necesidad de los habitantes de la Costa Atlántica de poder contar con una empresa que importe, venda y repare equipos necesarios tales como plantas eléctricas, motobombas de energía que les mejorara su estilo de vida . Es una empresa fundada en 1981, localizada en la costa norte colombiana, en la ciudad de Cartagena de Indias el 27 de agosto de 1985 se constituye legalmente mediante escritura pública No. 1407, otorgada por la notaria segunda de Cartagena de Indias. Cuenta con modernas instalaciones y una amplia sala de exhibición, en la cual se puede apreciar gran variedad de sus productos.

Es de vital importancia conocer de esta sociedad su estructura financiera y los costos que le toca pagar por los mismos. La financiación ya sea a corto o largo plazo requiere un análisis profundo y un estudio completo del entorno económico y social del ente. Ya que este mismo es susceptible a cualquier cambio que exista en su movimiento diario.

Nuestro trabajo intenta ser una fuente de análisis de la estructura financiera de esta empresas, basamos nuestra investigación en el análisis de los estados financieros de los años 2008, 2009 y 2010 estudiando las posibles variaciones y tendencias en la estructura de financiamiento empresarial. Básicamente

utilizamos información de esta empresa de estos tres años de los Balances, informes contables internos, anexos a los estados contables, presupuestos etc.

Profundizamos en el análisis de los distintos índices y tendencias financieras pues, nuestro objetivo es llegar con este trabajo a profesionales ya conocedores de las diversas variables que puedan presentarse a los resultados de la interpretación. Simplemente intentamos exponer esquemáticamente y simplificada mente los aspectos más importantes relacionados con la estructura financiera de este ente y su importancia como herramienta útil para aumentar valor, medir la eficiencia operativa y estructural.

1. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

1.1 DESCRIPCION DEL PROBLEMA

La contabilidad representa y refleja la realidad económica y financiera de una empresa, de modo que es necesario interpretar y analizar esa información para poder entender a profundidad el origen y comportamiento de sus recursos.

La información contable o financiera de poco nos sirve sino la interpretamos, sino la comprendemos, y allí es donde surge la necesidad del análisis financiero y valoración de los costos de la estructura financiera durante estos tres años.

Cada componente de un estado financiero tiene un significado y en efecto dentro de la estructura contable y financiera, efecto que se debe identificar y de ser posible, cuantificar.

Sin un análisis financiero no es posible hacer un diagnóstico de esta empresa y muchos de los problemas se pueden anticipar interpretando la información contable, pues esta refleja cada síntoma negativo o positivo que vaya presentando la empresa en la medida en que se van sucediendo los hechos económicos.

Las fuentes de financiación son los mecanismos que permiten contar con los recursos financieros necesarios para el cumplimiento de sus objetivos de creación, desarrollo, posicionamiento y consolidación empresarial, un exceso en el monto puede generar dinero ocioso, y si es escaso, no alcanzará para lograr el objetivo de rentabilidad del proyecto. En el mundo empresarial, hay varios tipos de capital financiero: la deuda, al aporte de los socios, o a los recursos que la empresa

genera lo cual se hace necesario evaluar cual es el costo pagado por estos capitales durante los años 2008 , 2009 y 2010.

1.1 FORMULACION DEL PROBLEMA

¿Cuáles fueros los efectos financieros y los costos de la estructura financiera en el desarrollo económico de la firma Antonio Spath y Cía. S.A. durante el periodo 2008, 2009 y 2010?

2. DELIMITACION DEL PROBLEMA

2.1 DELIMITACION DE ESPACIO

El medio geográfico que se ha escogido para llevara a cabo para el desarrollo y descripción de esta investigación, será la compañía Antonio Spath y Cía. S.A, ubicada en la Ciudad de Cartagena D.T y C.

2.2 DELIMITACION EL TIEMPO

La investigación se basara en la información operacional y financiera generada por la empresa Antonio Spath y Cía. S.A, durante los años 2008 y 2009,

2.3 DELIMITACION TEMATICA

Esta investigación tiene como punto de referencia un análisis financiero, donde se hará énfasis en los índices financieros y los costos de financiación de capital, y la forma como está constituida la estructura financiera de esta empresa durante los años 2008, 2009 y 2010.

3. JUSTIFICACION

Este trabajo de investigación es importante porque les ayudará a los administradores y a todas las personas que laboran en este tipo de empresa principalmente en la parte administrativa y financiera, identificar cuáles son las ventajas y desventajas que se debe tener al analizar detalladamente las fuentes de financiación a la que pueden acudir para el sostenimiento de la empresa y los costos que deben pagar por los mismos y así tomar la mejor decisión.

Los resultados de esta investigación servirán a los administradores de esta compañía donde pueden evaluar si las decisiones tomadas fueron las mejores o consideran pertinente mirar un nuevo enfoque en la política financiera de la misma.

También es material de apoyo para los asesores y consultores externos porque a través de esta investigación pueden conocer la forma como está estructurada financieramente esta sociedad, los costos pagados y los resultados obtenidos en

estos periodos para así tener conocimientos suficientes al momento de asesorar e implementar estrategias financieras en una empresa.

Para los clientes de esta empresa tienen la oportunidad de conocer como se encuentra financieramente la compañía y si la forma como manejan sus finanzas son las mejores, lo cual no estén afectando en los precio de los productos.

Para los proveedores esta investigación le sirve como herramienta para conocer si esta empresa se encuentra bien desde el punto de vista financiero y si es buena opción otorgar o no mercancía a crédito.

El Distrito de Cartagena también se beneficiaria de este trabajo porque tienen la oportunidad de conocer como está financiada esta empresa, los resultados obtenidos en estos dos años.

Sirve a los investigadores para fortalecer sus conocimientos en el campo de la investigación en general y así pueden adquirir habilidades y destreza que en un futuro le pueden servir cuando tengan la oportunidad de desarrollar, plantear o formular cualquier hipótesis que consideren sea materia de investigación además esta investigación es un requisito obligatorio para optar el título de especialista en finanzas en la universidad de Cartagena.

Para el programa de Postgrado, esta investigación se convierte en un documento base para el desarrollo de nuevas investigaciones más analíticas y profundas que mejoren el desarrollo de esta y para otras investigaciones sobre empresas comerciales.

3. OBJETIVOS

3.1. OBJETIVO GENERAL

Analizar y evaluar la información contable y financiera durante los años 2008, 2009 y 2010 en la firma Antonio Spath y cía., con el propósito de conocer las variaciones en los procesos productivos y los costos de su estructura financiera de estos años.

3.2 OBJETIVOS ESPECIFICOS

- Calcular los porcentajes de capital propio y de terceros que constituyen la estructura financiera de esta empresa durante los años de estudio.
- Calcular y analizar la productividad y rentabilidad presentadas en esta empresa durante los tres años analizados.
- Calcular y evaluar el capital de trabajo neto y operativo con el propósito de conocer el grado de liquidez que tubo la empresa durante este periodo.
- Calcular la variación de rotación de inventario y rotación de cartera y analizar los cabios producidos.
- Determinar los factores de riesgo de financiación con terceros y el nivel de endeudamiento de la empresa durante este periodo.
- Calcular o determinar los costos de la fuente de financiamiento de esta empresa durante este periodo.

4. MARCO REFERENCIAL

4.1 MARCO TERICO

Antonio Spath & Cía. S.A es una empresa fundada en 1981, en la ciudad de Cartagena la cual se convirtió en nuestro objeto de estudio para nuestro trabajo en donde queremos identificar como está constituida la estructura de capital y los costos pagados por los mismos.

En los últimos cuarenta años ha sido tema de amplia controversia determinar cuál es la combinación de recursos propios y ajenos que generan un mayor valor de empresa. Los primeros planteamientos teóricos sobre la estructura de capital se centraron en determinar si existen algunas relaciones funcionales entre el grado de endeudamiento con respecto al costo del capital medio ponderado y sobre el valor de la empresa. Estos se desarrollaron en escenarios de mercados perfectos, pero llegando a conclusiones contradictorias. A pesar que hoy en día no se han identificado todas las imperfecciones que puede tener un mercado, y que no todas las conocidas han sido tenidas en cuenta para evaluar sus impactos en la relación endeudamiento-valor de empresa, existe un consenso de que el valor de las empresas puede variar a través del endeudamiento por el efecto fiscal y otras imperfecciones del mercado como los costos de dificultades financieras, los costos de agencia y la asimetría de información, en muchos casos determinándose una estructura de capital óptima que compensa los costos con los beneficios (teoría del *trade off*). Más recientemente otras investigaciones Focalizan su atención en el

estudio del mercado real: características del producto-consumo, el nivel de competencia sectorial, como la influencia de la estructura de capital en los resultados de las disputas por el control de las empresas; concluyendo que en estos casos las empresas fijan una estructura de capital óptima, siguiendo los lineamientos de la teoría del *trade off.* se notará que esta explosión de teorías permite tener más razones o elementos de juicio para evaluar el porqué de la estructura de capital de las empresas, son más variables a tener en cuenta en la explicación de la relación deuda-capital de las empresas, pero de igual manera se hace más compleja una evaluación conjunta, ya que se desconocen sus grados de incidencia, sus compatibilidades e interrelaciones.

En finanzas, la estructura de capital se refiere a la forma en que una empresa financia sus activos a través de una combinación de capital o deuda.

El Teorema Modigliani-Miller, propuesto por los premios Nobel Franco Modigliani y Merton Miller, constituye la base para el pensamiento moderno en la estructura financiera de capital, aunque es generalmente visto como un resultado puramente teórico, ya que se supone que no toma en consideración muchos factores importantes en la decisión de la estructura de capital. El teorema establece que, en un mercado perfecto, la forma como se financia una empresa es irrelevante para su valor. Estos señores desarrollaron esta hipótesis y suponen que el costo del capital medio ponderado y el valor de la empresa son totalmente independientes de la composición de la estructura del capital de la compañía, es decir, del tamaño de su apalancamiento financiero.

“El valor de la empresa sólo dependerá de la capacidad generadora de renta de sus activos sin importar en absoluto de dónde han procedido los recursos financieros que los han financiado.”[1]

La consideración de que costo promedio ponderado es constante y, por tanto, independiente del grado de apalancamiento financiero, es que al aumentar la proporción de las deudas en el pasivo de la empresa, aumentará el riesgo financiero lo cual tendrá como consecuencia que los accionistas exigirán una mayor rentabilidad financiera para compensar dicho aumento de riesgo

[1] ORTIZ ANAYA, Héctor. Análisis Financiero Aplicado. Bogota, Universidad Externado de Colombia, 9ª. Edición 1996.

4.2 MARCO CONCEPTUAL

Rentabilidad: En el mundo de las finanzas se conoce también como los dividendos percibidos de un capital invertido en un negocio o empresa. La rentabilidad puede ser representada en forma relativa (en porcentaje) o en forma absoluta (en valores).[2]

Estructura Financiera: Resultado de tomar decisiones, seleccionando entre alternativas de corto y largo plazo. Forma específica en que se consiguen los recursos necesarios para la operación de la empresa.

Capital de Trabajo Operativo: Activos corrientes que están directamente involucrados en las operaciones de la empresa, tales como clientes, inventarios

Rotación de Cartera: Numero de veces que se cumple el ciclo de veta-recaudo en un año

Cuentas por pagar a proveedores: Representan el crédito en cuenta abierta que ofrecen los proveedores a la empresa y que se originan generalmente por la compra de materia prima.

Pasivos Acumulados: estos son obligaciones que se crean por servicios recibidos que aún no han sido pagados, los renglones más importantes que acumula una empresa son impuestos y salarios.

[2] CARRILLO DE ROJAS, Gladis, Análisis y Administración Financiera, 4ª. Edición 1996

Línea de crédito: Es un acuerdo que se celebra entre un banco y un prestatario en el que se indica el crédito máximo que el banco extenderá al prestatario durante un período definido.

Anticipo de clientes: Los clientes pueden pagar antes de recibir la totalidad o parte de la mercancía que tiene intención de comprar.

Préstamos privados: Pueden obtenerse préstamos sin garantía a corto plazo de los accionistas de la empresa ya que los que sean adinerados pueden estar dispuestos a prestar dinero a la empresa para sacarla delante de una crisis.

Capital social común: Es aquel aportado por los accionistas fundadores y por los que puede intervenir en el manejo de la compañía. Participa el mismo y tiene la prerrogativa de intervenir en la administración de la empresa, ya sea en forma directa o bien, por medio de voz y voto en las asambleas generales de accionistas, por si mismo o por medio de representantes individuales o colectivos.

Capital social preferente: Es aportado por aquellos accionistas que no se desea que participen en la administración y decisiones de la empresa, si se les invita para que proporcionen recursos a largo plazo, que no impacten el flujo de efectivo en el corto plazo.

Dada su permanencia a largo plazo y su falta de participación en la empresa, el capital preferente es asimilable a un pasivo a largo plazo, pero guardando ciertas diferencias entre ellos.

4.3 MARCO LEGAL

Este trabajo se desarrolla siguiendo los lineamientos legales que rigen en Colombia la cual deben acogerse todas las empresas, donde iniciamos con la constitución política colombiana de 1991, en el título XII del régimen económico y de la hacienda pública, artículo 333, establece la libertad económica y considera la empresa como la base para el desarrollo. Específicamente, el artículo indica:

La actividad económica y la iniciativa privada son libres, dentro de los límites del bien común. Para su ejercicio, nadie podrá exigir permisos previos ni requisitos, sin autorización de la ley. La empresa, como base del desarrollo, tiene una función social que implica obligaciones. El estado, por mandato de la ley, impedirá que se obstruya o se restrinja la libertad económica y evitará o controlará cualquier abuso que personas o empresas hagan de su posición dominante en el mercado nacional.

El código de comercio será la base legal utilizada para los temas relacionados con las sociedades anónimas ya que la empresa investigada es una de ella y debe regirse por dicho código. El artículo 110 del código de comercio fija los lineamientos que se debe cumplir para la constitución de una sociedad comercial y esta se aplica para todos los tipos de sociedades comerciales constituidas en

Colombia. Estudiamos la información contable basados en los principios y normas contempladas en los decretos 2649 y 2650 de 1993 siguiendo los lineamientos de las normas que aquí se exponen Y por último las normas que rigen sobre el sistema financiero en Colombia, y las instituciones que las conforman como son: banco de la república, superintendencia financiera de Colombia y las entidades financieras que tienen como actividad desarrollar actividades alrededor del mundo con dinero, bonos, acciones, opciones u otro tipo de herramientas financieras

5. DISEÑO METODOLOGICO

5.1 TIPO DE ESTUDIO:

La presente investigación será de carácter descriptivo aplicando la técnica de estudio de casos, para analizar y comparar los resultados de la forma cómo maneja esta firma las fuentes de financiación y los costos pagados por los mismos durante los años 2008, 2009 y 2010.

5.2. METODOLOGIA

El método que vamos aplicar a esta investigación es el inductivo, porque analizamos y evaluamos las repercusiones económicas, que genera el uso de la financiación en la rentabilidad de la firma Antonio Spath y cía. s.a.

Por medio de este método se puede resaltar las consecuencias que tiene la toma de decisiones en cuanto a la forma de financiación de y su estructura financiera.

Estudiaremos y analizaremos los balances y estados de resultados de los años 2008, 2009 y 2010, y las cuentas de libros detalles de pasivos a corto y largo plazo, veremos el costo de esta deuda y la incidencia en las utilidades de la empresa.

5.3. FUENTES Y TECNICAS DE RECOLECCION DE INFORMACION

5.3.1 FUENTES PRIMARIAS: en estas fuentes se encuentra la información histórica y la estructura financiera de la empresa, identificada en los balances y sus anexos respectivos.

5.3.2. FUENTES SECUNDARIAS: Las fuentes secundarias a emplear incluyen libros, documentos y artículos que estén ligados con el tema y el sector comercial en particular

5.3.3 TÉCNICAS: Las herramientas a utilizar son la observación directa ya que somos observadores en primera plana de cada situación que se ha presentado en A.S, tomaremos la información histórica con que cuenta la empresa,

6. ANALISIS HORIZONTAL Y VERTICAL DE LOS ESTADOS FINANCIEROS AÑOS 2008, 2009 y 2010.

a. . ANÁLISIS HORIZONTAL DE LOS ESTADOS FINANCIEROS AÑOS 2008, 2009 Y 2010.

Tabla No. 1 Balance General y Análisis vertical de los años 2008-2009 y 2010

BALANCE GENERAL ANTONIO SPATH Y CIA S.A.	Ano 2008	Ano 2009	Ano 2010	A. vertical 2008	A. vertical 2009	A. vertical 2010
Disponibles	1.900.0	2.947.0	3250.0	11,0%	17,5%	17,6%
Inversiones temporales	160.0	108	96.0	0,9%	0,6%	0,5%
Deudores	8495.0	6.077.0	5.942.0	49,3%	36,2%	32,3%
Inventarios	4.706.0	6.050.0	7.894.0	27,3%	36,0%	42,8%
Total activos corrientes	**15.261.0**	**15.182.0**	**17.182.0**	**88,6%**	**90,3%**	**93,3%**
Muebles y enseres	1.971.0	1.557.0	1.161	11,4%	9,3%	6,3%
Equipos de computo	141.0	176.0	210.0	0,8%	1,0%	1,1%
Vehiculos	332.0	385.0	405.0	1,9%	2,3%	2,2%
Depresacion	-828.0	-839.0	-867.0	-4,8%	-5,0%	-4,7%
Otros activos	0.0	0.0	0.0	0,0%	0,0%	0,0%
valorizaciones	**349.0**	**348.0**	**351.0**	2,0%	2,1%	1,9%
Activos no corrientes	**1.965.0**	**1.627.0**	**1.242.0**	**11,4%**	**9,7%**	**6,7%**
Total activos	**17.226.0**	**16.809.0**	**18.424.0**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**
Obligaciones financieras	5.906.0	5.705.0	5.720	34,3%	33,9%	31,0%
Proveedores	2.481.0	2.385.0	2.308.0	14,4%	14,2%	12,5%
Cuentas por pagar	64.0	17.0	12.0	0,4%	0,1%	0,1%
Impuestos por pagar	643.0	660.0	628.0	3,7%	3,9%	3,4%
Obligaciones laborales	55.0	75.0	98.0	0,3%	0,4%	0,5%
Anticipos y avances	2.323.0	624.0	524.0	13,5%	3,7%	2,8%
Pasivos corrientes	**11.472.0**	**9.466.0**	**9.290**	**66,6%**	**56,3%**	**50,4%**
Obligaciones financieras	88.0	416.0	1.110.0	0,5%	2,5%	6,0%
Pasivos a largo plazo	**88.0**	**416.0**	**1.110.0**	**0,5%**	**2,5%**	**6,0%**
Total pasivos	**11.560.0**	**9.882.0**	**10.400**	**67,1%**	**58,8%**	**56,4%**
Capital social	1.905.0	2.034.0	**2.310.0**	11,1%	12,1%	12,5%
Utilidades acumuladas	1.901.0	3.574.0	**4.974.0**	11,0%	21,3%	27,0%
Utilidades del ejercicio	1.860.0	1.319.0	**740.0**	10,8%	7,8%	4,0%
Patrimonio	**5.666.0**	**6.927.0**	**8.024.0**	32,9%	41,2%	43,6%
Total pasivos y patrimonio	**17.226.0**	**16.809.0**	**18.424.0**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**

Tabla No 2. Estado de resultados y Análisis vertical de los años 2008-2009 y 2010

ESTADO DE RESULTADO ANTONIO SPATH Y CIA S.A.	Ano 2008	Ano 2009	Ano 2010	A. vertical 2008	A. vertical 2008	A. vertical 2008
Ingresos operacionales	22.123	22.798	23.045	100,0%	100,0%	100,0%
- costo de ventas	17.220	17.785	18.150	77,8%	78,0%	78,8%
Utilidad bruta	**4.903**	**5.013**	**4.895**	22,2%	22,0%	21,2%
- gastos de administracion	1.696	2.045	2.320	7,7%	9,0%	10,1%
- gastos de ventas	372	455	481	1,7%	2,0%	2,1%
Utilidad operacional	**2.835**	**2.513**	**2.094**	12,8%	11,0%	9,1%
+ ingresos no operacionales	426	354	320	1,9%	1,6%	1,4%
- gastos no operacionales	394	810	910	1,8%	3,6%	3,9%
Utilidad antes de impuesto	**2.867**	**2.057**	**1.504**	13,0%	9,0%	6,5%
- impuesto	1.009	738	764	4,6%	3,2%	3,3%
Utilidad neta	1.858	1.319	**740**	8,4%	5,8%	3,2%

Nota:(valores en millones de pesos)

6.1.1 ANÁLISIS VERTICAL AÑO 2008

ACTIVO

Se observa que la estructura del activo se concentra con un 88.6% en activos corrientes lo que indica que esta empresa invierte poco en capital fijo, dentro de los rubros con mayor inversión se encuentran los deudores con 49.3 lo que indica que las ventas en su mayoría son a crédito y que está manejando una cartera muy alta, el segundo rubro en importancia son los inventarios que refleja un 27.3% de los activos, teniendo así un alto porcentaje del capital corriente. La tercera cantidad representativa son los muebles y enseres con un 11.1% del total de los

activos, siendo que al mismo tiempo tiene en caja y bancos el 11%. Por otro lado las valorizaciones ocupan el 2.00% lo cual significa poco aumento en el valor comercial de las propiedades plantas y equipos.

ESTRUCTURA DE LA FINANCIACION

La empresa se encuentra financiada en un 66.6% por deudas con terceros, concentrándose principalmente en los pasivos corrientes, sobresaliendo los pasivos financieros con un 34.3%, lo cual nos indica que la empresa tiene una gran cantidad de obligaciones a corto plazo, las cuales podrían llegar a ser riesgosas para la estabilidad de la misma.

Por otro lado el endeudamiento a largo plazo no representa un monto importante, lo que nos indica que la empresa no se endeuda con este tipo de crédito lo cual sería una opción importante ya que le permite tener financiación a largo plazo y disponer de recursos por largo tiempo.

Detallando la estructura del patrimonio, podemos observar que esta es la segunda fuente de financiación de mayor importancia de la empresa en donde el capital social, utilidades acumuladas y utilidades del ejercicio las cuentas de mayor porcentaje de este rango.

CONCORDANCIA ENTRE LA ESTRUCTURA DEL ACTIVO Y LA FINANCIACIÓN.

La empresa cuanta con un 88.6% de activos corrientes, enfrentado a una distribución de la financiación del 66.6% de pasivos corrientes lo cual se observa que al momento de enfrentarse en un plazo menor a un año a una crisis, la empresa se encuentra en total capacidad de cubrir dicha crisis, ya que sus activos corrientes son mayores que sus deudas a corto plazo, vale anotar que se encuentra muy baja la relación entre proveedores y la cartera comercial. pero mirando desde un punto de vista financiero nos damos cuenta que los pasivos corrientes no están financiando los activos corrientes lo que indica que esta empresa debe apoyarse en el patrimonio para financiarlo y por ende se le dificulta invertir en activo fijo.

ESTRUCTURA DEL ESTADO DE RESULTADO.

Este análisis se hace en base a las ventas netas de la compañía durante este año, tomando los rubros más representativos analizando cuales son los de mayor participación sobre las ventas netas.

Como rubro más importante podemos observar que el costo de ventas ocupa el lugar más alto con un 77.8% los otros rubros en importancia son los gastos operacionales con el 9.4% y la utilidad neta con 8%, la cual nos indica que esta

compañía la mayor parte de sus ingresos los invierte en el costo de los productos vendidos teniendo bajos niveles de rentabilidad.

Por otra parte vemos que los gastos operacionales son relativamente bajos, lo cual nos indica que esta compañía dedica poco dinero en sus ventas y administración.

6.1.2. ANÁLISIS VERTICAL AÑO 2009

ACTIVOS

Para el año 2009 los activos corrientes aumentaron a 90.3% disminuyendo los activos fijos. Pero la distribución en las cuentas que componen los activos corrientes modificaron notablemente, ya los deudores no están tan abultado como en el año anterior sino que comparte este lugar con los inventarios lo que indica que la empresa redujo los créditos y por ende disminuyeron las ventas, también subieron notablemente las cuentas de banco y caja lo que indica que este año esta empresa vende más de contado.

Los activos fijos decrecen llegando al 9.7% y nos damos cuenta que las valorizaciones también bajaron lo que me indica que como hay poca inversión en activos fijo estos no tienen mucha valorización dentro de la empresa.

ESTRUCTURA DE LA FINANCIACIÓN

La financiación de la empresa sigue compuesta por deudas con terceros con un 56.3 aunque con relación al año anterior disminuyo en 10.3%. Los pasivos a corto plazo más representativos son las obligaciones financieras y proveedores que se mantuvieron igual.

La estructura de patrimonio aumento con relación al año anterior, está conformado principalmente por el rubro de utilidades acumuladas lo que indica que esta empresa esta reinvirtiendo las utilidades y no está pagando dividendo, mientras que este año las utilidades disminuyeron.

CONCORDANCIA ENTRE EL ACTIVO Y LA FINANCIACIÓN

La empresa tiene la capacidad de cancelar sus obligaciones a corto plazo, ya que sus activos corrientes son el 90.3% mucho mayores que sus obligaciones a corto plazo que son el 56.6% Esto nos indica que la empresa no se encuentra en una situación difícil al corto plazo, mirando el largo plazo, tampoco hay preocupaciones a la vista, ya que el total de pasivos son el 58.8%. La empresa acrecentó su patrimonio llegando al 41.2% y este es un capital permanente de la empresa.

ESTRUCTURA DEL ESTADO DE RESULTADO

En este año observamos que la representación en las ventas netas del costo de ventas fue del 78%, lo que indica que este subió disminuyendo el margen de utilidad lo que indica que esta empresa debe implementar otras políticas de ventas para ampliar este margen con relación a su costo.

En los gastos operacionales se observó que para este año fueron del 11% y las utilidades netas solo fueros del 5.8% corroborando lo anteriormente dicho.

6.1.3. ANÁLISIS VERTICAL AÑO 2010

ACTIVOS

Para el año 2010 las inversiones en activos corrientes siguen aumentando , y los activos fijos siguen disminuyendo, la tendencia de las cuentas es parecida a las de año 2009, los deudores siguen disminuyendo, sigue la acumulación de inventario, la empresa redujo los créditos y por ende disminuyeron las ventas pero ahora se presenta esta acumulación de recursos estancados que para este año creció notablemente , las cuentas de banco y caja tuvieron la misma tendencia que años anteriores.

ESTRUCTURA DE LA FINANCIACIÓN

La financiación de la empresa sigue compuesta por deudas con terceros con un 56.4 aunque con relación al año anterior. Los pasivos a corto plazo más representativos son las obligaciones financieras y proveedores que se mantuvieron igual.

La estructura de patrimonio aumento con relación al año anterior, está conformado principalmente por el rubro de utilidades acumuladas lo que indica que esta empresa esta reinvirtiendo las utilidades y no está pagando dividendo, mientras que este año las utilidades disminuyeron.

CONCORDANCIA ENTRE EL ACTIVO Y LA FINANCIACIÓN

Esta empresa sigue aumentando sus activos corrientes que ya ascienden al 93.3% del total de los activos pero esta financiación no se cubre con pasivos corrientes como debe ser sino que utiliza otras fuentes de financiación como son patrimonio especial mente las utilidades de los accionistas que no están siendo distribuidas .

ESTRUCTURA DEL ESTADO DE RESULTADO

En este año observamos que la representación en las ventas netas del costo de ventas fue del 78.8%, lo que indica que sigue disminuyendo el margen de utilidad. Se sigue insistiendo en la implementación de nuevas políticas lo cual ayude a aumentar el margen de utilidad bruta por que se está afectando notablemente las utilidades de a empresa que cada día siguen disminuyendo.

6.2. ANÁLISIS HORIZONTAL DE LOS ESTADOS FINANCIEROS DE LOS AÑOS 2008, 2009 Y 2010.

Tabla No. 3 Balance General y Análisis Horizontal de los años 2008-2009 y 2009- 2010

BALANCE GENERAL ANTONIO SPATH Y CIA S.A.	**2008**	**2009**	**2010**	**A. Horizontal (2008-2009)**	**A. Horizontal (2009-2010)**
Disponibles	1.900.0	2.947.0	3250.0	55,1%	10,3%
Inversiones temporales	160.0	108	96.0	-32,5%	-11,1%
Deudores	8495.0	6.077.0	5.942.0	-28,5%	-2,2%
Inventarios	4.706.0	6.050.0	7.894.0	28,6%	30,5%
Total activos corrientes	**15.261.0**	**15.182.0**	**17.182.0**	-0,5%	13,2%
Muebles y enseres	1.971.0	1.557.0	1.161	-21,0%	-25,4%
Equipos de computo	141.0	176.0	210.0	24,8%	19,3%
Vehiculos	332.0	385.0	405.0	16,0%	5,2%
Depresacion	-828.0	-839.0	-867.0	1,3%	3,3%
Otros activos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
valorizaciones	**349.0**	**348.0**	**351.0**	-0,3%	0,9%
Activos no corrientes	**1.965.0**	**1.627.0**	**1.242.0**	-17,2%	-23,7%
Total activos	**17.226.0**	**16.809.0**	**18.424.0**	-2,4%	9,6%
Obligaciones financieras	5.906.0	5.705.0	5.720	-3,4%	0,3%
Proveedores	2.481.0	2.385.0	2.308.0	-3,9%	-3,2%
Cuentas por pagar	64.0	17.0	12.0	-73,4%	-29,4%
Impuestos por pagar	643.0	660.0	628.0	2,6%	-4,8%

Obligaciones laborales	55.0	75.0	98.0	36,4%	30,7%
Anticipos y avances	2.323.0	624.0	524.0	-73,1%	-16,0%
Pasivos corrientes	**11.472.0**	**9.466.0**	**9.290**	-17,5%	-1,9%
Obligaciones financieras	88.0	416.0	1.110.0	372,7%	166,8%
Pasivos a largo plazo	**88.0**	**416.0**	**1.110.0**	372,7%	166,8%
Total pasivos	**11.560.0**	**9.882.0**	**10.400**	-14,5%	5,2%
Capital social	1.905.0	2.034.0	**2.310.0**	6,8%	13,6%
Utilidades acumuladas	1.901.0	3.574.0	**4.974.0**	88,0%	39,2%
Utilidades del ejercicio	1.860.0	1.319.0	**740.0**	-29,1%	-43,9%
Patrimonio	**5.666.0**	**6.927.0**	**8.024.0**	22,3%	15,8%
Total pasivos y patrimonio	**17.226.0**	**16.809.0**	**18.424.0**	-2,4%	9,6%

Tabla No. 4 Estados de resultados y Análisis Horizontal de los años 2008-2009 y 2009- 2010

ESTADO DE RESULTADO ANTONIO SPATH Y CIA S.A.	**Ano 2008**	**Ano 2009**	**Ano 2010**	**A. Horizontal (2008-2009)**	**A. Horizontal (2009-2010)**
Ingresos operacionales	22.123	22.798	23.045	3,1%	1,1%
- costo de ventas	17.220	17.785	18.150	3,3%	2,1%
Utilidad bruta	**4.903**	**5.013**	**4.895**	**2,2%**	**-2,4%**
- gastos de administracion	1.696	2.045	2.320	20,6%	13,4%
- gastos de ventas	372	455	481	22,3%	5,7%
Utilidad operacional	**2.835**	**2.513**	**2.094**	**-11,4%**	**-16,7%**
+ ingresos no operacionales	426	354	320	-16,9%	-9,6%
- gastos no operacionales	394	810	910	105,6%	12,3%
Utilidad antes de impuesto	**2.867**	**2.057**	**1.504**	**-28,3%**	**-26,9%**
- impuesto	1.009	738	764	-26,9%	3,5%
Utilidad neta	**1.858**	**1.319**	**740**	**-29,0%**	**-43,9%**

6.2.1 ANÁLISIS HORIZONTAL DE LOS ESTADOS FINANCIEROS DE LOS AÑOS 2008 COMPARADO CON EL 2009.

6.2.1.1. ANALISIS HORIZONTAL DE los BALANCE GENERAL DE LOS AÑOS 2008-2009

A continuación analizamos las cuentas de mayor variación e importancia de los estados financieros.

DISPONIBLES

En este periodo hubo un aumento del 55.1%. Esto se debió a que la empresa decidió vender de contado y reducir cartera.

DEUDORES

Las cuentas por cobrar tuvieron una disminución del 28.5% debido a la política de la empresa de reducir la cartera y vender de contado.

INVENTARIOS

Los inventarios tuvieron un incremento del 26.6% esto ocurrió debido a la política de la empresa de reducir cartera lo que disminuye las ventas quedando los productos en la bodega.

PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO

La propiedad planta y equipo sufrió una disminución del 17.2%. Esto fue causado por el incremento en activos corrientes financiados con patrimonio y dejando a un lado este rubro.

OBLIGACIONES FINANCIERAS

Las obligaciones financieras sufrieron una disminución del 3.4% lo cual nos da a entender que la empresa canceló deudas pendientes con bancos a corto plazo y busco otras fuentes de financiación como pasivos a largo plazo. Otro causante de la disminución de las obligaciones financieras a corto plazo es el aumento de las utilidades acumuladas, fuente utilizada por la empresa.

PROVEEDORES

Al igual que las obligaciones financieras estas también disminuyeron en 3.9% también por las mismas razones antes mencionadas.

OBLIGACIONES FINANCIERAS A LARGO PLAZO

Las obligaciones financieras a largo plazo sufrieron un incremento notable del 372.7% lo que nos indica que la empresa está apostando mas a este tipo de financiación.

UTILIDADES ACUMULADAS

Las utilidades acumuladas se incrementaron en un 88% esto se debió a que la empresa no está repartiendo utilidades sino que se está por dinero generado por el mismo ente disminuyendo la financiación a corto plazo.

UTILIDADES DEL EJERCICIO

Las utilidades del ejercicio disminuyeron notablemente en 29% esto se debió al cambio de política de venta de la empresa en donde la disminución de créditos redujo la disminución de ventas y por ende la disminución de utilidades.

6.2.1.2. ANALISIS HORIZONTAL ESTADO DE RESULTADOS 2008-2009

VENTAS NETAS

Las ventas netas se incrementaron en 3%, este crecimiento en las ventas fue muy bajo debido a que se redujo las ventas a créditos y la poca rotación de inventarios.

COSTO DE VENTAS

El costo de ventas tuvo un incremento el cual ascendió al 72% en estos dos años, y su variación de un año a otro fue de 3.3% creciendo a un ritmo mayor que las ventas, esto hace que haya disminución en las utilidades.

GASTOS OPERACIONALES DE ADMINISTRACION Y VENTAS

Esta partida sufre un incremento del 21% el cual se debió al aumento en gasto de ventas y administrativos no siendo eficientes en este periodo.

UTILIDAD NETA OPERACIONAL

La utilidad neta tubo una disminución del 29% Esto significa que la empresa en su parte operativa no está logrando muy buenos rendimientos y está destruyendo valor cada vez más.

6.2.2 ANÁLISIS HORIZONTAL DE LOS ESTADOS FINANCIEROS DE LOS AÑOS 2009 COMPARADO CON EL 2010.

6.2.2.1. ANALISIS HORIZONTAL DE LOS BALANCE GENERAL DE LOS AÑOS 2009-2010.

DISPONIBLES

En este periodo creció pero no tan notable como en el periodo pasado, la inversión en disponibles aumento 10.3% Esto indica que la empresa sigue vendiendo de contado y sigue reduciendo cartera.

DEUDORES

Las cuentas por cobrar siguen disminuyendo aunque a un ritmo no tan acelerado como el periodo anterior, debido a la política de la empresa de reducir la cartera y vender de contado.

INVENTARIOS

Los inventarios tuvieron un incremento notable del 30.5% afectando a rotación de capital de trabajo de la empresa.

PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO

La propiedad planta y equipo sufrió una disminución del 23.7%. Esto fue causado por el incremento en activos corrientes financiados con patrimonio y dejando a un lado este rubro.

OBLIGACIONES FINANCIERAS

Las obligaciones financieras sufrieron una disminución del 0.3% lo cual nos da a entender que la empresa canceló deudas pendientes con bancos a corto plazo y busco otras fuentes de financiación como pasivos a largo plazo. Otro causante de

la disminución de las obligaciones financieras a corto plazo es el aumento de las utilidades acumuladas, fuente utilizada por la empresa.

PROVEEDORES

Al igual que las obligaciones financieras estas también disminuyeron en 3.2% también por las mismas razones antes mencionadas.

OBLIGACIONES FINANCIERAS A LARGO PLAZO

Las obligaciones financieras a largo plazo sufrieron un incremento notable del 372.7% lo que nos indica que la empresa está apostando mas a este tipo de financiación.

UTILIDADES ACUMULADAS

Las utilidades acumuladas siguen incrementando la empresa no está repartiendo utilidades sino que se está reinvirtiendo el dinero generado por el mismo ente, y así no utiliza financiación con terceros.

UTILIDADES DEL EJERCICIO

Las utilidades del ejercicio disminuyeron notablemente en 49.9% esto se debió al cambio de política de venta de la empresa en donde la disminución de créditos redujo la disminución de ventas y por ende la disminución de utilidades.

6.2.2.2. ANALISIS HORIZONTAL ESTADO DE RESULTADOS 2008-2009

VENTAS NETAS

Las ventas netas se incrementaron en 1.1%, este crecimiento en las ventas fue muy bajo, las políticas de ventas utilizadas no son las mejores, trayendo estos resultados y aumentando exageradamente los inventarios.

COSTO DE VENTAS

El costo de ventas sigue incrementado para este año ascendió 2.1% con relación al año anterior e incluso su aumento fue superior al incremento de las ventas, esto hace que haya disminución en las utilidades.

GASTOS OPERACIONALES DE ADMINISTRACION Y VENTAS

Esta partida sufre una variación del 13% con relación al año anterior, se considera cambios normales por que estos costos son pocos significativos comparados con las otras cuentas del estado de resultado analizadas.

UTILIDAD NETA OPERACIONAL

La utilidad neta sigue disminuyendo, este año cayó 49.9% con relación al año anterior Esto significa que la empresa en su parte operativa no está logrando muy buenos rendimientos pero la rotación lenta de los inventarios, la disminución del margen de utilidad, hacen que estos resultados no sean los mejores.

8. ANÁLISIS DE LOS INDICADORES FINANCIEROS

Los indicador financiero son una relación de las cifras extractadas de los estados financieros y demás informes de la empresa con el propósito de formase una idea del comportamiento de la empresa; se entienden como la expresión cuantitativa del comportamiento o el desempeño de toda una organización o una de sus partes, cuya magnitud al ser comparada con algún nivel de referencia, puede estar señalando una desviación sobre la cual se tomaran acciones correctivas o preventivas según el caso.[3]

Es importante para nosotros como analista comparar liquidez, actividad, endeudamiento y rentabilidad; para indicar exactamente la situación de la empresa en estos dos años. Los indicadores que desarrollaremos son los siguientes:

- Calcular los indicadores de liquidez

[3] CARRILLO DE ROJAS, GLADYS (1996) Análisis y administración financiera Santafé de Bogotá Corcas Editores Ltda

- Calcular los indicadores de actividad
- Calcular los indicadores de endeudamiento
- Calcular los indicadores de rentabilidad

7.1. INDICADORES DE LIQUIDEZ

Los indicadores de liquidez son importantes en las finanzas de una empresa, por cuando indica la disponibilidad de liquidez de que dispone la empresa. La operatividad de la empresa depende de la liquidez que tenga la misma para cumplir con sus obligaciones financieras, con sus proveedores, con sus empleados, con la capacidad que tenga para renovar su tecnología, para ampliar su capacidad industrial, para adquirir mercancía para la venta , etc. Es por eso que la empresa requiere medir con exactitud su verdadera capacidad financiera para respaldar todas sus necesidades y obligaciones.

Los indicadores de liquidez que desarrollaremos son capital de trabajo operativo (KTO) y capital de trabajo neto operativo (KTNO)

Tabla No. 2 Calculo de indicadores capital de trabajo operativo (KTO) y capital de trabajo neto operativo (KTNO) años 2008-2009

Deudores	8495.0	6.077.0	5.942.0	KTO
Inventarios	4.706.0	6.050.0	7.894.0	
KTO	**13.201.0**	**12.127.0**	**13.836.0**	

Muebles y enseres	1.971.0	1.557.0	1.161	**Capital fijo**
Equipos de computo	141.0	176.0	210.0	
Vehiculos	332.0	385.0	405.0	
Depresacion	-828.0	-839.0	-867.0	
Otros activos	0.0	0.0	0.0	
Capital fijo	**1.616.0**	**1.279.0**	**909.0**	

KTO	13.201.0	12.127.0	13.836.0	**Activo operacional**
Capital fijo	1.616.0	1.279.0	909.0	
Activo operacional	**14.817.0**	**13.406.0**	**14.745.0**	

Proveedores	2.481.0	2.385.0	2.308.0	**Pasivo operativo**
Cuentas por pagar	64.0	17.0	12.0	
Impuestos por pagar	643.0	660.0	628.0	
Obligaciones laborales	55.0	75.0	98.0	
Pasivo operativo	**3.243.0**	**3.137.0**	**3.046.0**	

KTO	13.201.0	12.127.0	13.836.0	**KTNO**
-Pasivo operativo	**3.243.0**	**3.137.0**	**3.046.0**	
KTNO	9.958.0	8.990.0	10.790.0	

Nota:(valores en millones de pesos)

a . Capital de trabajo neto (KTN)

KTN	=	Deudores + inventarios	
2008	=	8.495 + 4.706	= 13.201
2009	=	6.077 + 6.050	= 12.127

2010	=	5.942 + 7.894	= 13.836

b. capital de trabajo neto operativo (KTNO)

KTNO	=	KTO – pasivo operativo	

2008	=	13.201 – 3.243	= 9.958

2009	=	12.127 – 3.137	= 8.990

2010	=	13.836 – 3.046	= 10.790

Nota:(valores en millones de pesos)

Desde el punto de vista contable, se sabe que el capital de trabajo es la diferencia entre activos corrientes y pasivos corrientes, concepto válido en la estructuración del balance general , más no llena las expectativas desde el punto de vista financiero, donde lo que realmente importa es analizar el capital disponible para llevar a cabo operaciones de corto plazo; por lo tanto el capital de trabajo es el activo corriente, pues las inversiones que se tienen en inventarios y cuentas por cobrar , son utilizadas plenamente en el desarrollo de la actividad; se descuentan las inversiones temporales por no obedecer al desarrollo de la actividad

operacional de la empresa y el efectivo por ser una cifra casual y se pretende que sea lo más baja posible pues no se pueden dejar recursos ociosos que no generan rentabilidad.

El capital de trabajo de la firma Antonio Spath y cía. s.a. Disminuyo en el año 2009 con relación al 2008 debido a varios factores como: reducción en la cuenta de clientes, se reajustaron las políticas de cobro y decidieron vender más de contado. Aumento en inventarios donde se manejan stocks máximos de mercancías.

Para el año 2010 el capital de trabajo aumento Pero gran partev de sus componentes están en inventarios y cuentas por cobrar en donde se presenta estancamiento de recursos por la poca rotación.

Es más conveniente hablar de capital de trabajo neto operativo (KTNO), que revela de una manera realista lo que se está invirtiendo la empresa en el corto plazo para operar eficientemente.

Para el caso analizado se observa que esta firma no está financiando su capital de trabajos con proveedores ni otras cuentas por cobrar, esto es perjudicial porque está comprometiendo mucho capital propio para financiar el capital de trabajo.

7.2 INDICADORES DE RENTABILIDAD

Tabla No. 3 Calculo de Rentabilidad del patrimonio – margen operacional de utilidad - margen bruto de utilidad rentabilidad- margen neto de utilidad

Utilidad netas	1.858,0	1.319,0	740.0	**Rentabilidad del patrimonio**
Patrimonio	5.666,0	6.927,0	8.024.0	
Rentabilidad del patr.	**32,79%**	**19,04%**	**9,22%**	
Utilidad operacional	2.835.0	2.513,0	2.094	**Margen oper. de utilidad**
Ventas netas	22.123,0	22.798,0	23.045	
Margen op. De ut	12,81%	11,02%	**9.08%**	
Utilidad bruta	4.903,0	5.013,0	4.895.0	**Margen bruto de utilidad**
Ventas netas	22.123,0	22.798,0	23.045.0	
Margen bruto de utilidad	22,16%	21,98%	**21.24%**	
Utilidad neta	1.8580,0	1.379,0	740.0	**Margen neto de utilidad**
Ventas netas	22.123,0	22.798,0	23.045.0	
Margen neto de utilidad	8,39%	5,78%	**3.21%**	

Nota:(valores en millones de pesos)

a. Rentabilidad del patrimonio

$$\text{Utilidad del patrimonio} = \frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Patrimonio}}$$

$$2008 = \frac{1.858}{5.666.} = 32.79\%$$

2009	=	1.319 / 6.927	=	19.04%

2010	=	740 / 8.024	=	9.22%

Nota:(valores en millones de pesos)

Lo anterior nos permite concluir que la rentabilidad del patrimonio bruto para los años 2008. 2009 y 2010 fue del 32.79%, 19.04% y 9.22% respectivamente; es decir que la rentabilidad del la inversión de los socios de la empresa es cada ves menor, esto se debe a la reducción notable de las utilidades que cada años disminuyen y el incremento del patrimonio por la no repartición de utilidades.

b. Margen operacional de utilidad

Margen operacional de utilidad	=	Utilidad neta / Ventas netas

2008	=	2.835 / 22.123	=	12.81%

2.513

2009	=	2.512 --- 22.798	=	11.02%

2010	=	2.094 --- 23.045	=	9.08%

Nota:(valores en millones de pesos)

Podemos observar que la compañía para el año 2008 genero una utilidad operacional del 12,81%, para el 2008 de 11,02% y para el año 2010 fue del 9.08%; por lo anterior evidenciamos un que las utilidades netas fueron decreciendo en estos años. Las causas que generan estos resultados son principalmente la disminución de ventas a crédito que hicieron que las ventas no crecieran al mismo ritmo que los costos y por otro lado los gastos de ventas no se controlaron, su aumento fue notable en los gastos operacionales.

c. Margen bruto de utilidad

Margen bruto de utilidad	=	Utilidad bruta Ventas netas

2008	=	4.903 --- 22.123	=	22.16%

5.013

2009	=	5.013 --- 22.798	=	21.98%

2010	=	4.895 --- 23.045	=	21.24%

Nota:(valores en millones de pesos)

De lo anterior podemos deducir que la utilidad bruta obtenida después de descontar los costos de ventas fue del 22%, 21% y 21.24% respectivamente, por cual observamos que existe un leve descenso de las utilidades bruta para estos periodos. Estos descensos en utilidades brutas para estos periodos radican en que los costos de ventas aumentan en proporción mayor a las ventas haciendo que los resultados sean desfavorables.

d. Margen neto de Utilidad

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

2008	=	1.858.0 --- 22.123.0.	=	8.39%

2009	=	1.319.0 --- 22.798	=	5.78%

2010	=	740 ---------- 23.045	=	3.21%

Nota:(valores en millones de pesos)

Se puede observar que los márgenes de utilidad neta de estos dos años son muy bajos, no es atractivo para un inversionista unos índices de rentabilidad tan mínimos, y que a pesar que las ventas aumentaron en los periodos analizados, los costos de ventas crecen a un ritmo mayor.

7.3 INDICADORES DE ACTIVIDAD

Los indicadores de actividad también llamados indicadores de rotación tratan de medir la eficiencia con la cual una empresa utiliza sus activos, según la velocidad de recuperación de los valores aplicados en ellos. Constituyen un importante complemento de las razones de liquidez; debido que miden la duración del ciclo productivo y del periodo de cartera.[4]

Tabla No. 4 Calculo Rotación del activo total rotación del Patrimonio – y Rotación del capital de trabajo

Ventas netas	22.123,0	22.798,0	23.045	**Rotación Del activo total**
Activo total	17.226,0	16.806,0	**18.424**	
Rotación del activo t	1.28	1.35	**1.25**	

[4] CARRILLO DE ROJAS, GLADYS (1996) Análisis y administración financiera Santafé de Bogotá Corcas Editores Ltda.

Ventas netas	22.123,0	22.798,0	23.045	**Rotación del capital de trabajo**
Activo corrientes	15.261,0	15.182,0	17.182	
Pasivos corrientes	11.472	9.466	9.290	
Rotación del K de trabajo	4.54	3,11	**2.9**	

Ventas netas	22.123.0	22.798	23.045	**Rotación Patrimonio**
Patrimonio	5.666.0	6.927.0	8.024	
Rotación del patrimonio	3.9	3.29	**2.87**	

a. Rotación Activos

$$\text{R. activos} = \frac{\text{Ventas netas}}{\text{Activos}}$$

$$2008 = \frac{22.123.0}{17.226.0} = 1.28 \text{ veces}$$

$$2009 = \frac{22.798.0}{16.806.0} = 1.35 \text{ veces}$$

$$2010 = \frac{23.045.0}{18.424.0} = 1.25 \text{ veces}$$

Nota:(valores en millones de pesos)

Se puede concluir que la rotación de activos operacionales es muy lenta aunque en el segundo año aumento. Esta empresa debe rotar mas los activos corrientes que son los que en mayor proporción componen los activos de la empresa.

Para el año 2008 la empresa logro vender 1.28 veces por cada peso invertido en activos operacionales, para el año 2009 la empresa logro rotar $ 1.35 veces por cada peso invertido en Activos operacionales y para el año 2010 esta rotación disminuye con relación a la del segundo año siendo 1.25 veces por cada peso invertido en activo corriente

b. Rotación del Capital de trabajo

$$\text{R. capital de trabajo} = \frac{\text{Ventas netas}}{\text{A. corrientes – p. corrientes}}$$

$$2008 = \frac{22.123.0}{15.261\text{-}11472} = 4.54 \text{ veces}$$

$$2009 = \frac{22.798.0}{15.182\text{-}9466} = 3.11 \text{veces}$$

$$2010 = \frac{23.045.0}{17.182\text{-}9.290} = 2.9 \text{ veces}$$

Nota:(valores en millones de pesos)

La empresa para el año 2008 roto su capital de trabajo 4.54 veces mientras que en el año 2009 lo pudo rotar 3.11veces, y para el año 2010 esta

rotación fue peor en 2.9 veces Se nota que el estancamiento de inventarios y bajo nivel de recuperación de cartera hace que esta empresa no esté rotando el capital de trabajo, hay mucho dinero depositado en estos dos rubros. Para los años 2009 y 2010 aumentaron los inventarios llegando a sus puntos máximos y con la disminución de créditos a clientes, se redujeron las ventas empeorando la rotación de inventarios y disminuyendo la liquidez.

c. Rotación patrimonio

$$\text{Rotación del patrimonio} = \frac{\text{Ventas netas}}{\text{patrimonio}}$$

$$2008 = \frac{22.123.0}{5.666.0} = 3.9 \text{ veces}$$

$$2009 = \frac{22.798.0}{6.927.00} = 3.29 \text{ veces}$$

$$2010 = \frac{23.045.0}{8.024.0} = 2.87 \text{ veces}$$

Nota:(valores en millones de pesos)

Se puede interpretar esta rotación que por cada peso propiedad de la empresa esta produciendo o rotando 3.9 veces en el año 2008, 3.29 veces en el año 2009, y 2.87 para el año 2010. La rotación de patrimonio para los dos últimos años disminuyo debido a que no se repartieron utilidades y esto hace el patrimonio de la empresa aumente y por eso estos resultados.

Tabla No. 5 Calculo de rotación de cartera – rotación de inventarios y ciclo operacional

Ingresos Operacionales	22.123,0	22.798,0	23.045	**Días Recaudo**
Deudores	8.495,0	6.077,0	5.942.0	
Rotación de cartera (Días)	138,2	96,0	92.82	

Costos de ventas	17.220,0	17.785,0	18.150	**Días Inventarios**
inventarios	4.706,0	6.050,0	7.894.0	
Días Inventarios	98,4	122,5	**158.5**	

Días Inventarios	98,4	122,5	158.5	**Ciclo operacional**
Rotación de cartera (Días)	138,2	96,0	92.82	
Ciclo operacional	**236.2**	**218.5**	**251.32**	

a. Rotación de cartera en Días

$$\text{Nro. de días de rotación} = \frac{\text{Cuentas por cobrar x 360}}{\text{Ventas netas}}$$

2008	=	8.495 X 360 ---------- 22.123.0.	=	138.2 días

2009	=	6.067 X 360 ---------- 22.798	=	95.8 días

2010	=	5.942 X 360 ---------- 23.045	=	92.8 días

Nota:(valores en millones de pesos)

El plazo promedio concedido a los clientes para pagar sus facturas es aproximadamente de 138.2 días para el año 2008, de 95.8 días para el año 2009, y de 92.8 días para el año 2010. Lo cual indica que la empresa está cambiando la política de cobro en donde está reduciendo los plazos a los clientes para el pago de facturas, en la medida que logre reducir este tiempo puede recuperar en menor tiempo este dinero y reinvertirlo nuevamente y generar nuevas utilidades.

d. Rotación de Cartera en veces

$$\text{Rotación de cartera} = \frac{360}{\text{No días rotación cartera}}$$

$$2008 = \frac{360}{138.2} = 2.6 \text{ veces}$$

$$2009 = \frac{360}{95.8} = 3.7 \text{ veces}$$

$$2010 = \frac{360}{92.8} = 3.8 \text{ veces}$$

Esta empresa para el año 2008 logro rotar su cartera 2.6 veces, para el año 2009 de 3.7 veces y para el año 2010 fue de 3.8 veces, los indicadores muestran que el problema de fondo está en mucho capital estancado en cartera, en la medida que logre rotar estos rubros tendrá mejor rentabilidad y liberación de capital de trabajo.

e. Rotación de Inventario días

$$\text{Nro. de días de rotación} = \frac{\text{Inventarios x 360}}{\text{Costo de ventas}}$$

$$2008 = \frac{4.706 \text{ X } 360}{17.220} = 98.3 \text{ días}$$

$$6050 \text{ X } 360$$

2009	=	17.758	=	122.6 días

2010	=	7.994 X 360 / 18.150	=	158.5 días

Nota:(valores en millones de pesos)

Se puede observar que esta empresa tarda mucho tiempo en rotar sus inventarios, y con la nueva política de ventas y reducción de cartera hicieron que para los año 2009 y 2010 aumentara. No es recomendable este estancamiento de inventario en bodega por que es estancamiento de capital de trabajo además la mercancía se deteriora o se daña trayendo grandes pérdidas a la empresa, se recomienda implementar nuevas políticas de ventas en donde se puedan rotar en menor tiempo los inventario y disminuir este estancamiento de mercancía.

f. Rotación de Inventarios en veces

$$\text{Rotación de inventario} = \frac{360}{\text{No días rotación inventario}}$$

2008	=	360 / 98.3	=	3.6 veces

2009	=	360 / 122.6	=	2.9 veces

2010	=	360 / 158.5	=	2.27 veces

Lo dicho anteriormente esta empresa esta rotando poco los inventario.

g. Ciclo Operacional

Ciclo operacional = Rotación de cartera días + rotación inventarios días

2008	=	138.2 + 98.3	=	236.5 días
2009	=	95.8 +122.6	=	218.4 días
2010	=	92.82 +158.5	=	251.32 días

La empresa tuvo un ciclo operacional de 236.5 días para el año 2008, de 218,4 días para el año 2009 y de 251.32 días para el año 2010. Esto nos indica que la rotación operacional es muy lenta, esto afecta los flujos de efectivo por que se tarda mucho tiempo en rotar inventarios ósea en vender la mercancía y luego se tarda mucho en el cobro de la misma venta. En el año 2009 de disminuyo el tiempo pero no fue muy notable lo cual se hace urgente implementar una política de ventas y recuperación de cartera donde el ciclo operacional ósea en

un periodo de tiempo más corto.

7.4 INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO

Los indicadores de endeudamiento tienen por objeto medir en qué grado y de qué forma participan los acreedores dentro del financiamiento de la empresa. De la misma manera se trata de establecer el riesgo que incurren tales acreedores, el riesgo de los dueños y la conveniencia o inconveniencia de un determinado nivel de endeudamiento para la empresa.[5]

Tabla No. 5 Endeudamientos sobre activos totales y concentración de endeudamiento a corto plazo

activos	17.226,0	16.809,0	18.424.0	**Endeudamientos sobre a totales**
Pasivos	11.560,0	9.882,0	10.400	
Endeudamientos sobre a totales	67,1%	58.78%	**56.44%**	
Pasivos corrientes	11.472,0	9.466,0	9.290	**Concentración de**

[5] CARRILLO DE ROJAS, GLADYS (1996) Análisis y administración financiera Santafé de Bogotá Corcas Editores Ltda.

Pasivos	11.560,0	9.882.0	10.400	**endeudamiento**
Concentración de endeudamiento	99,0%	95.7%	**89.32%**	

a. Endeudamiento sobre activos totales

$$\text{Nivel de endeudamiento} = \frac{\text{Total pasivo}}{\text{Total activo}} \text{ X100}$$

$$2008 = \frac{11.560}{17.226} = 67.1\%$$

$$2009 = \frac{9.882}{16.809} = 58.78\%$$

$$2010 = \frac{10.400}{18.424} = 56.44\%$$

Nota:(valores en millones de pesos)

Se puede concluir que la participación de los acreedores para el año 2008 es del 67.1 para el año 2009 es del 58.78% y para el año 2010 es del 56.44% sobre el total de los activos de la compañía; es un nivel muy riesgoso porque es un capital que no es permanente en la empresa y además de esto los costos

por el uso de este capital son fijos sin importar los resultados operacionales de empresa.

b. Concentración de endeudamiento a corto plazo

$$\text{Concentración a corto plazo} = \frac{\text{Pasivos corrientes}}{\text{Total pasivo}} \text{ X100}$$

$$2008 = \frac{11.472}{11.560} = 99\%$$

$$2009 = \frac{9466}{9.882} = 95.7\%$$

$$2010 = \frac{9.290}{10.400} = 89.32\%$$

Nota:(valores en millones de pesos)

En el año 2008 el 99 % de las deudas de esta empresa eran a corto plazo siendo una situación muy riesgosa para la liquidez de la empresa por que

comprometía el capital de trabajo, para el tercer año disminuye 10 puntos pero sigue siendo riesgosa. Debe buscar financiación urgente a largo plazo

8 ANÁLISIS DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA DURANTE LOS AÑOS 2008, 2009 y 2010

La estructura financiera hace referencia a la forma o composición de la financiación de los activos de la empresa distinguiendo esencialmente entre pasivo exigible (recursos ajenos) y no exigible (recursos propios). De manera implícita, la estructura de capital supone un acuerdo entre los proveedores de capital financiero sobre cómo repartir los flujos de caja que los activos producirán en el futuro.

Tradicionalmente se distingue entre acreedores y accionistas, aunque en la empresa moderna es habitual la utilización de instrumentos que complican sensiblemente el análisis.

Las decisiones de financiación tienen una gran importancia en la gestión empresarial; de ellas dependen en gran medida la viabilidad y rentabilidad de los negocios. La empresa puede trabajar con un capital aportado por sus dueños, o bien por aportes realizados por terceros a la sociedad, en calidad de préstamo.

La empresa deberá enfrentarse a la opción de cuándo usar uno y cuándo otro. O bien en qué medida lograr una adecuada combinación de ambos.

Podemos decir, por lo general, que cuando la empresa opta por la utilización de capital ajeno sobre el propio, lo hace porque el contexto externo le permite obtener una renta mayor si coloca su capital propio en inversiones externas al ente, y trabaja con capital de terceros en este caso la tasa de ese préstamo debería ser inferior a la que obtiene la empresa cuando invierte su propio capital. Otro caso porque la empresa necesita realmente pedir préstamo, y financiarse con capital aportado por terceros. Puede ser así porque no le alcanzan sus propios fondos para cubrir sus requerimientos internos.

8.1 ANÁLISIS Y VALORACIÓN DEL COSTO DE CAPITAL DE LA EMPRESA DURANTE LOS AÑO 2008, 2009 y 2010.

8.1.1 COSTO DE CAPITAL AÑO 2008.

El costo de capital corresponde a la retribución que reciben los inversionistas por proveer fondos a la empresa, los acreedores reciben intereses a cambio de proveer fondos a la empresa en forma de deuda; los accionistas reciben dividendos a cambio del capital que aportan a su empresa.

Cuando se evalúa el costo de capital de la empresa, se quiere conocer el precio que se está pagando por la utilización del mismo y este costo se mide en término de tasa .por lo tanto se puede concluir que el costo de capital es la tasa que se paga por los recursos y en este punto hay que distinguir que existen dos tipos de recursos (deuda y capital propio) y cada uno tiene su propia tasa. El costo de capital será el promedio entre los costos de la deuda (kd) y el capital propio (ke).

8.1.1.2 COSTO DE LA DEUDA (KD) AÑO 2008.

El costo por el financiamiento de terceros se puede calcular a partir de los intereses que debe pagar la empresa por la utilización de estos recursos ya sean a corto o largo plazo, este costo tiene una rentabilidad fija y constituye un gasto. De esta manera el costo de la deuda kd se definiría según se muestra a continuación:

Kd =Costo Total de la Deuda/Total Deuda

Cabe destacar que en el caso de las empresas que emiten deuda, para conocer el kd bastaría con calcular la TIR del título emitido.

ANTONIO SPATH Y CIA S.A. **COSTO DE LA DEUDA A 31 DE DICIEMBRE DE 2008**			
PASIVOS			
Pasivos corrientes	**Deudas**	**Tasa de financiación**	
sobregiros	52.876.134	24% E.A.	
Carta de crédito	5.650.206.475	LIBOR (1.77% E. A.)	+ 5.8% E.A.
Otras obligaciones a corto plazo	1.900.000	DTF (9.25% E.A.)	+ 8% E.A.

Total pasivos corrientes	**5.704.982.610**		
Pagare a largo plazo	334.396.875	IPC (7.73 %E.A.)	+ 7% E. A.
Total pasivos	**6.039.379.485**		

ANTONIO SPATH Y CIA S.A. **COSTO DE LA DEUDA A 31 DE DICIEMBRE DE 2008**		
DEUDAS	**Tasa**	**COSTO DE LA DEDEUDA**
52.876.134	24.44%	13.451.688
5.650.206.475	7.71%	435.815.243
1.900.000	18.40%	60.300
334.396.875	15.27%	51.070.536
6.039.379.485		**500.397.768**

ANTONIO SPATH Y CIA S.A. **COSTO DE LA DEUDA A 31 DE DICIEMBRE DE 2008**		
Costo de la deuda a diciembre 31 2008	$\frac{\textbf{500.397.768}}{\textbf{6.039.379.485}}$	**12.07%**

Nota:(valores en pesos)

Se puede identificar fácilmente que el costo de la deuda durante el año 2008 fue del 12.5% pero tener deuda no es malo siempre y cuando la rentabilidad de la empresa sea mayor al costo de la deuda, además los intereses que genera están exentos del pago de impuestos. De esta manera, tener deuda en al empresa hace que ésta ahorre más dinero que si estuviera totalmente financiada con capital propio. Por lo tanto, si bien el costo de la deuda es kd, como la deuda genera un

ahorro de impuestos, podría decirse que a su costo se le debe descontar el ahorro de impuestos.

8.1.1.3 COSTO DE LA DEUDA DESPUÉS DE IMPUESTO AÑO 2008.

ANTONIO SPATH Y CIA S.A. COSTO DE LA DEUDA A 31 DE DICIEMBRE DE 2008		
Costo de la deuda Después de impuesto	**Ki= Kd - Kd*t = Kd(1-T)**	
Costo de la deuda(Kd)		**12.07**
impuesto (t)		**33%**
costo de la deuda después de impuesto Ki	**12.07(1- 0.33)= 8.066 %**	**8.066%**

Los costos de la deuda se consideran gastos y estos disminuyen las utilidades por ende al tener menos utilidades pagaran menos impuesto y este ahorro cubrirá el costo de la deuda por esta razón se descuenta este ahorro de los impuesto para calcular el costo real de la deuda. Para esta empresa durante este año los costos reales de la deuda son del 8.66% superando el porcentaje de rentabilidad de la empresa.

8.1.1.4 COSTO DE CAPITAL PROPIO (KE) AÑO 2008.

Para calcular el costo de capital propio (ke) se asimilo la forma en que fue calculado el costo de la deuda (kd), lo cual se hizo el cociente entre lo que cobran los accionistas (dividendos) sobre el capital que invirtieron.

En este punto cabe aclarar que si la empresa Antonio spath y cia s. a. decidió no distribuir dividendos a sus accionistas, quiere decir que está reteniendo ganancias. Por lo tanto, si bien los accionistas no cobran dividendos, obtienen una utilidad de capital.

La fórmula utilizada para la valorización del capital propio fue la siguiente:

$$Ke = \frac{DIV + (P2-P1)}{P1}$$

En donde:

DIV: son los dividendos pagados por la acción en un año

(P2-P1): diferencia de precio de la acción en dos momentos distintos

P1: precio base de la acción o el precio al inicio de año.

Con esta fórmula que es la más utilizada para la valoración de capital propio, el accionista gana dividendos y utilidades de capital y la tasa de rentabilidad obtiene por la ganancia en dividendos y la ganancia en el incremento en el precio de la acción o la perdida seria lo contrario.

ANTONIO SPATH Y CIA S.A. COSTO DEL PATRIMONIO A 31 DE DICIEMBRE DE 2008	
Utilidades por acción	
Utilidades del ejercicio	1.860.000.000
Reserva legal (10%)	186.000.000
Reserva estatutaria (40%)	744.000.000
Utilidades a distribuir	**930.000.000,0**
Acciones ordinaria o comunes	1.000.000
Acciones preferenciales	0
Utilidad por acción	**930.0**

ANTONIO SPATH Y CIA S.A.	
Patrimonio por acciones	
Valor acción inicio de periodo	**8.324,00**
Valor acción final de periodo	**8.632,00**
Acciones ordinaria o comunes	**1.000.000**
Acciones preferenciales	**0**

Al remplazar valores tenemos:

$$\textbf{Ke} = \frac{930+(8.632 - 8.324)}{8.324} = 14.87\%$$

8.1.1.5 COSTO PROMEDIO PONDERADO DE CAPITAL (CPPC) AÑO 2008

Es más conocido con la sigla en ingles **WACC** (*Weighted Average Cost of Capital*), también se denomina en ocasiones en español Costo Medio Ponderado de Capital (CMPC), aunque el uso más extendido es la primera .

Una vez calculados los costos de los componentes individuales de la estructura de capital, se puede ponderar de acuerdo con ciertos estándares y calcular el promedio ponderado del costo de capital.

La formula es la siguiente:

$$\textbf{Wacc} = \textbf{Kdt} * \left(\frac{D}{D+P} \right) + \textbf{Ke} * \left(\frac{P}{D+P} \right)$$

WACC: Promedio Ponderado del Costo de Capital

Kdt: Costo de la deuda después de impuesto

P: Capital propio

D: Deuda contraída

Ke: Tasa de costo de oportunidad de los accionistas

Porcentajes de financiación	Cantidad	Porcentaje
Deuda	11.560.000	67.1%
Capital propio	5.666.000	32.9%
Total financiación	**17.226.000**	**100%**

Se toman los costos después de impuestos para los distintos componentes de financiación.

Costos de financiación	Costo
kdt	**8,066%**
Ke	**14,87%**
Total costo	**22,936%**

Por lo tanto el promedio ponderado del costo de capital para el año 2008 es:

Wacc =	**8.066 %**	*****	**67,1%**	**+**	**14,87%**	*****	**32,9%**	**= 10,3%**

El costo promedio ponderado de los componentes de financiamiento de esta empresa para el año 2008 fue de 10,3 % indica cuánto debe pagar la empresa por cada peso invertido. Este costo, ofrece un parámetro para que los accionistas de esta empresa decidan si continúan con este proyecto o no, si una inversión es rentable o si una acción está sobrevalorada. Cualquier proyecto que prometa un retorno por encima de 10.3% debe aceptarse, ya que agrega valor, para determinar si una compañía está haciendo dinero o perdiendo, comparamos el retorno que se está obteniendo con el WACC. Si el rendimiento es mayor, la empresa está haciendo dinero, si es menor, lo contrario y así comparamos la rentabilidad de cada una. La efectividad del WACC depende de su cálculo que generalmente no es sencillo. Muchos analistas están incluyendo otros métodos para calcularlo que pueden ayudar al inversionista a descifrar valores intrínsecos y evaluar riesgo.

8.2 COSTO DE CAPITAL AÑO 2009

Para el año 2009 se hace el mismo análisis con los mismos procedimientos que se hicieron para el año 2008, teniendo en que la estructura de capital se conserva similar.

8.2.1 COSTO DE LA DEUDA (KD) AÑO 2009.

Kd =Costo Total de la Deuda/Total Deuda

Lo para conocer el kd se calcula la TIR del título emitido.

ANTONIO SPATH Y CIA S.A. COSTO DE LA DEUDA A 31 DE DICIEMBRE DE 2009			
PASIVOS			
Pasivos corrientes	**Deudas**	**Tasa de financiación**	
sobregiros	26.473.804	23% E.A.	
Carta de crédito	5.877.477.171	LIBOR (4.64% E. A.)	+ 5.5% E.A.
Otras obligaciones a corto plazo	1.900.000	DTF (9.15% E.A.)	+ 6.3% E.A.
Total pasivos corrientes	**5.905.850.975**		
Pagare a largo plazo	7.115.396	IPC (5.41 %E.A.)	+ 8% E. A.
Total pasivos	**5.912.966.371**		

ANTONIO SPATH Y CIA S.A. COSTO DE LA DEUDA A 31 DE DICIEMBRE DE 2009		
DEUDAS	**Tasa**	**COSTO DE LA DEDEUDA**
26.473.804	24.32%	6.439.090.98
5.877.477.171	10.397%	611.084.181.43
1.900.000	15.82%	44.957.84
7.115.396	13.86%	986.163.31
5.912.966.371		**618.554.403.56**

ANTONIO SPATH Y CIA S.A. COSTO DE LA DEUDA A 31 DE DICIEMBRE DE 2009		
Costo de la deuda a diciembre 31 2009	**618.554.404 / 5.912.966.371**	**10.46%**

Nota:(valores en pesos)

El costo de la deuda durante el año 2009 fue del 10.46% lo cual nos indica que el costo de la deuda disminuyo con relación al año anterior que fue de 12.07, además que las deudas disminuyeron las tasas de intereses también lo hicieron a acepción de la LIBOR que si aumento. Como son deudas con rendimientos fijos obviamente si disminuye la tasa también van a disminuirlos costos.

8.2.2 COSTO DE LA DEUDA DESPUÉS DE IMPUESTO AÑO 2009.

ANTONIO SPATH Y CIA S.A. COSTO DE LA DEUDA A 31 DE DICIEMBRE DE 2009		
Costo de la deuda Después de impuesto	**Ki= Kd - Kd*t = Kd(1-T)**	
Costo de la deuda(Kd)		**10.46**
impuesto (t)		**33%**
costo de la deuda después de impuesto Ki	**10.46(1- 0.33)= 7.16 %**	**7.16%**

Los impuesto permanecieron estables y ahorro de los mismo nos arrojo un costo real de la deuda para el año 2009 de 7.16%.

8.2.3 COSTO DE CAPITAL PROPIO (KE) AÑO 2009.

Para calcular el costo de capital propio (ke) se asimilo la forma en que fue calculado el costo de la deuda (kd), lo cual se hizo con el mismo procedimiento del año 2008.

Se utiliza la misma fórmula

$$Ke = \frac{DIV + (P2 - P1)}{P1}$$

ANTONIO SPATH Y CIA S.A. **COSTO DEL PATRIMONIO A 31 DE DICIEMBRE DE 2009**	
Utilidades por acción	
Utilidades del ejercicio	1.319.000.000
Reserva legal (10%)	131.900.000
Reserva estatutaria (40%)	527.600.000
Utilidades a distribuir	**659.000.000,0**
Acciones ordinaria o comunes	1.000.000
Acciones preferenciales	0
Utilidad por acción	**659.0**

ANTONIO SPATH Y CIA S.A.	
Patrimonio por acciones	
Valor acción inicio de periodo	**8.632,00**
Valor acción final de periodo	**9.322,00**
Acciones ordinaria o comunes	**1.000.000**
Acciones preferenciales	**0**

Al remplazar valores tenemos:

$$\textbf{Ke} = \frac{659+(9.322 - 8.632\ )}{8.632} = 15.62\%$$

En este año los accionistas han obtenido una rentabilidad del 15.62% siendo superior a la del año anterior, aunque los dividendos disminuyeron el costo de las acciones aumentaron lo que produjo que el accionista generara utilidades en el aumento del costo de la acción.

8.2.4 COSTO PROMEDIO PONDERADO DE CAPITAL (CPPC) AÑO 2009.

Una vez calculados los costos de los componentes individuales de la estructura de capital, se puede ponderar de acuerdo con la formula anteriormente explicada

$$\textbf{Wacc} = \textbf{Kdt} * \left(\frac{\textbf{D}}{\textbf{D+P}}\right) + \textbf{Ke} * \left(\frac{\textbf{P}}{\textbf{D+P}}\right)$$

Porcentajes de financiación	Cantidad	Porcentaje
Deuda	**9.882.000**	60.8%
Capital propio	**6.927.000**	38.2.%
Total financiación	**16.809.000**	**100%**

Se toman los costos después de impuestos para los distintos componentes de financiación.

Costos de financiación	Costo
kdt	7,16%
Ke	15,62%
Total costo	22,78%

Por lo tanto el promedio ponderado del costo de capital para el año 2009 es:

Wacc =	7,16 %	*	60,8%	+	15,62%	*	38,2%	=	10,31%

El costo promedio ponderado de los componentes de financiamiento de esta empresa para el año 2009 fue de 10,31 % nos indica que a pesar que hubo variación en los componentes de la estructura de financiación y variación en los costos de los mismos al final la ponderación de los costo fuero iguales a los del año anterior.

8.3 COSTO DE CAPITAL AÑO 2010

8.3.1 COSTO DE LA DEUDA (KD) AÑO 2010.

Kd =Costo Total de la Deuda/Total Deuda

Calculamos los intereses de los títulos emitidos.

ANTONIO SPATH Y CIA S.A. COSTO DE LA DEUDA A 31 DE DICIEMBRE DE 2010			
PASIVOS			
Pasivos corrientes	**Deudas**	**Tasa de financiación**	
sobregiros	26.473.804	23% E.A.	
Carta de crédito	5.877.477.171	LIBOR (4.64% E. A.)	+ 5.5% E.A.
Otras obligaciones a corto plazo	1.900.000	DTF (9.15% E.A.)	+ 6.3% E.A.
Total pasivos corrientes	**5.175.050.975**		
Pagare a largo plazo	7.115.396	IPC (5.41 %E.A.)	+ 8% E. A.
Total pasivos	**5.865.786.345**		

ANTONIO SPATH Y CIA S.A. COSTO DE LA DEUDA A 31 DE DICIEMBRE DE 2009		
DEUDAS	**Tasa**	**COSTO DE LA DEDEUDA**
26.473.804	24.32%	6.439.090.98
5.877.477.171	10.397%	611.084.181.43
1.900.000	15.82%	44.957.84
7.115.396	13.86%	986.163.31
5.865.786.345		**587.564.401**

ANTONIO SPATH Y CIA S.A. COSTO DE LA DEUDA A 31 DE DICIEMBRE DE 2009		
Costo de la deuda a diciembre 31 2009	$\frac{\textbf{587.564.401}}{\textbf{5.865.786.345}}$	**10.01%**

Nota:(valores en pesos)

El costo de la deuda durante el año 2010 fue del 10.01% indica que el costo de la deuda sigue disminuyendo con relación a los años anteriores, también están disminuyendo las deudas por que la empresa está disminuyendo la financiación con recursos de terceros y se financia con recursos propios.

8.3.2 COSTO DE LA DEUDA DESPUÉS DE IMPUESTO AÑO 2010.

ANTONIO SPATH Y CIA S.A. **COSTO DE LA DEUDA A 31 DE DICIEMBRE DE 2010**		
Costo de la deuda Después de impuesto	**Ki= Kd - Kd*t = Kd(1-T)**	
Costo de la deuda(Kd)		**10.01**
impuesto (t)		**33%**
costo de la deuda después de impuesto Ki	**10.01(1- 0.33)= 6.71 %**	**6.71%**

Los impuesto permanecieron estables y ahorro de los mismo nos arrojo un costo real de la deuda para el año 2010 de 6.71%.

8.3.3 COSTO DE CAPITAL PROPIO (KE) AÑO 2010.

Se utiliza la misma fórmula

$$Ke = \frac{DIV + (P2-P1)}{P1}$$

ANTONIO SPATH Y CIA S.A. COSTO DEL PATRIMONIO A 31 DE DICIEMBRE DE 2010	
Utilidades por acción	
Utilidades del ejercicio	740.000.000
Reserva legal (10%)	74.000.000
Reserva estatutaria (40%)	296.00.000
Utilidades a distribuir	**370.000.000,0**
Acciones ordinaria o comunes	1.000.000
Acciones preferenciales	0
Utilidad por acción	**370.0**

ANTONIO SPATH Y CIA S.A.	
Patrimonio por acciones	
Valor acción inicio de periodo	**9.322,00**
Valor acción final de periodo	**9.622,00**
Acciones ordinaria o comunes	**1.000.000**
Acciones preferenciales	**0**

Al remplazar valores tenemos:

$$\textbf{Ke} = \frac{370+(9.622-9.322\ )}{9.322} = 7.18\%$$

En este año los accionistas han obtenido una rentabilidad de 7.18% siendo muy baja. el valor de las acciones aumentaron pero no en igual proporción que los años anteriores.

8.3.4 COSTO PROMEDIO PONDERADO DE CAPITAL (CPPC) AÑO 2010.

Una vez calculados los costos de los componentes individuales de la estructura de capital, se puede ponderar de acuerdo con la formula anteriormente explicada

$$Wacc = Kdt * \left(\frac{D}{D+P}\right) + Ke * \left(\frac{P}{D+P}\right)$$

Porcentajes de financiación	Cantidad	Porcentaje
Deuda	**10.400.000**	56.4%
Capital propio	**8.024.000**	43.6%
Total financiación	**18.424.000**	**100%**

Se toman los costos después de impuestos para los distintos componentes de financiación.

Costos de financiación	Costo
kdt	**6.71%**
Ke	**7.18%**
Total costo	**22,78%**

Por lo tanto el promedio ponderado del costo de capital para el año 2009 es:

Wacc = 6,71 % * 56,4% + 7.18% * 43.6% = 6.91%

El costo promedio ponderado de los componentes de financiamiento de esta empresa para el año 2010 fue de 6.91 % nos indica que a pesar que hubo variación en los componentes de la estructura de financiación y variación en los costos de los mismos al final la ponderación de los costo fueron bastantes bajos e incluso menor a los de los años anteriores

9 CONCLUSIONES

Al realizar un análisis de los indicadores financieros y de los costos de la estructura de financiamiento de la firma Antonio spath y cía. s.a. para los años 2008, 2009 y 2010 se puede concluir lo siguiente:

- La financiación de los activos corrientes no se están financiando en su mayoría con pasivos corrientes sino con recursos propio, perjudicando la consolidación de la empresa.
- La inversión en activos fijos es muy baja esto es perjudicial por que no le permite a la empresa consolidarse y en caso de una crisis económica no contar con activos valorizados para soportarla.
- Por ser una empresa de carácter comercial presenta alta dependencia de la ventas de sus inventarios para poder cubrir el total de sus obligaciones corrientes si le fueran exigidas de inmediato, por lo tanto debe mantener e implementar inversiones estrategias que le permita contar con una fuente de recursos adicionales.

- la concentración de endeudamiento de la empresa es riesgoso porque el 92% son corto plazo y tan solo el 8% a largo plazo.

- No son razonables el número de días con que rota la cartera ni los inventarios esto traería complicaciones financieras, la rotación lenta de cartera e inventario hace que la empresa estanque su capital de trabajo.

- la utilidad operacional es muy baja comparada con las ventas, lo anterior originado principalmente por el alto costos de ventas.
- los costos de las fuentes de financiación de la empresa superan la rentabilidad de la empresa.

10 RECOMENDACIONES

Al Analizar los indicadores financieros y los costos de la estructura de financiamiento de la firma Antonio spath y cía. s.a. para los años 2008, 2009 y 2010 recomendamos lo siguiente:

- Implementar convenios y/o estrategias con sus proveedores con el fin de obtener mayor plazo para el pago de sus pedidos y así hacer uso de esta fuente de financiamiento.
- Se podría buscar nuevas condiciones y tasas de interés con el sistema financiero que le permita a la compañía redistribuir la concentración del endeudamiento de la empresa, pues puede resultar riesgoso tener el 92% a corto plazo y tan solo el 8% a largo plazo.
- Que se debe elaborar estrategias que le permitan a la compañía reducir el número de días de inventario, pues al aumentar este representa un incremento de costos para la empresa.
- Que se deben establecer políticas y programas con el objetivo de logar que la cartera rote más veces, y así detener el decrecimiento presentado en la rotación de cartera.
- Se deberán estudiar alternativas que le permitan a la empresa reducir su dependencia de los inventarios con el objetivo de diversificar las fuentes de ingresos.

- mayor investigación de mercados y desarrollo con el objetivo de crear nuevas líneas de productos al cliente, para incrementar las ventas y así optimizar al máximo los recursos .
- Disminuir los costos de las fuentes de financiación de la empresa de tal forma que estos no superen el margen de rentabilidad de los ingresos.

11. BIBLIOGRAFÍA

- INSTITUTO COLOMBIANO DE NORMAS TECNICAS Y CERTIFICACION. Presentación de Tesis, Trabajos de Grado y Otros Trabajos de Investigación. NTC 1486. Bogotá D.C. El Instituto. 2008.
- INSTITUTO COLOMBIANO DE NORMAS TECNICAS Y CERTIFICACION. Referencias Bibliográficas. Contenido, Forma y Estructura. NTC 5613. Bogotá D.C. El Instituto. 2008.
- ORTIZ ANAYA, Héctor. Análisis Financiero Aplicado. Bogota, Universidad Externado de Colombia, 9ª. Edición 1996.
- CARRILLO DE ROJAS, Gladis, Análisis y Administración Financiera, 4ª. Edición 1996.
- ORTIZ ANAYA, HECTOR (1998) Flujo de caja y proyecciones financieras Santafé de Bogotá Universidad Externado de Colombia
- REGLAMENTO GENERAL DE LA CONTABILIDAD (1999) Santafé de Bogotá 3R Editores
- LAROUSSE. Diccionario Enciclopédico. 12 ed. México D.F. Ediciones Larousse S.A de C.A. 2007.

10. DIVULGACIÓN

RESULTADO/PRODUCTO ESPERADO	BENEFICIARIO
Periódico Institucional	Estudiantes y comunidad en general
Boletines Comunitarios	Estudiantes y comunidad en general
Asambleas Comunitarias	Estudiantes y comunidad en general
Reunión de padres de familia	Estudiantes y comunidad en general
Paginas Web	Estudiantes y comunidad en general

ANEXOS