

**“FINANZAS CORPORATIVAS”
EVALUACIÓN FINANCIERA DE LOS ESTADOS CONTABLES DE
CONSTRUCTORA NUEVO HORIZONTE SAS**

JORGE ARMANDO ENRIQUEZ FLOREZ

**UNIVERSIDAD DE NARIÑO
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS
PROGRAMA DE ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS
SAN JUAN DE PASTO**

2014

**“FINANZAS CORPORATIVAS”
EVALUACIÓN FINANCIERA DE LOS ESTADOS CONTABLES DE
CONSTRUCTORA NUEVO HORIZONTE SAS**

JORGE ARMANDO ENRIQUEZ FLOREZ

**Trabajo de grado presentado como requisito para optar al título de
Administración de empresas**

**UNIVERSIDAD DE NARIÑO
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS
PROGRAMA DE ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS
SAN JUAN DE PASTO**

2014

NOTA DE RESPONSABILIDAD

“Las ideas y conclusiones aportadas en el trabajo de grado son responsabilidad exclusiva del Autor”

Artículo 1 del acuerdo No. 324 de octubre 11 de 1966, emanado del Honorable Consejo Directivo de la Universidad de Nariño.

Nota de aceptación

Firma del Presidente del Jurado

Firma del Jurado

Firma del Jurado

San Juan de Pasto, junio 2014

DEDICATORIA

A veces, la vida dada por Dios se encarga de enseñarte de muchas formas, a veces en forma fácil y en ocasiones con mayor dificultad, y la misma vida me ha enseñado que muchas de esas lecciones son pruebas colocadas con un grado de dificultad, que varía según sean las fuerzas de quien es probado, es una idea interesante, dado que si eres fuerte la prueba será fuerte, de forma contraria si no lo eres.

Creo firmemente que una entidad superior denominada en mi corazón como “DIOS”, te socorre para superar esas pruebas, lo creo por humildad, porque sé que solo no hubiera podido con tanta carga, y porque al pedir a él fuerzas, me indico con su gran amor que ya estaban dadas la mayoría, y otras estaban en camino, esas fuerzas eran, son y serán ustedes, porque sin la ayuda de cada uno de ustedes no hubiese movido literalmente un solo dedo.

Apartes de un momento de mi vida.

Acostado en una cama y amarrado a ella, en una habitación donde solo se escuchaba un peculiar “bip”, rendido, sin poder moverme, mi rostro lleno de lágrimas y en un momento donde muchos reclamarían “!!!!porque a mi señor!!!”, no te cuestione, solo te dije que si era necesario quedar así lo aceptaría, y que si era justo cambiar ese estado también lo haría, solo te pedí que me dieras fuerzas, solo eso, una y otra vez, “señor dame fuerzas”, “señor, dame fuerzas” y con el tiempo las he sentido y vivido.

Dedicada a la memoria de mi gran amigo Jhon Edison Bernal Tabla, a mis hijos Emanuel Alejandro y Laura Marsella Enríquez Estrada, mi madre Ana Roció Flores, a mis hermanos y familiares, a Yuli Marsella Caicedo Castillo, Marcela Patricia Rosero Aux, Fabio Jesús Ibarra Jaramillo, Harold Fabián Bastidas, Iván Darío Merchancano, con un especial cariño a Ángela Cortez E y a su linda madre, a Erika Dias y finalmente a los funcionarios de registro y notariado entre ellos Maria Isabel Benavides, Betty

Jaramillo, Ana Patiño, Rosa Peña, Luis Arturo, Luz Marina, Javier, Karen, Mariela, Felipe, Julio, Rocio, Estella, Rosario, Lilia, Miguel, Graciela, Hugo, Blanca, Jhon, Edgar, y muchos otros; quienes con sus vidas, lágrimas, sonrisas, consejos y regaños, me mostraron en muchas de mis caídas, que siempre existe un motivo para levantar la cabeza y seguir adelante, me enseñaron que aunque sea **lento pero** con inteligencia y amor, si se puede.

AGRADECIMIENTOS

A dios, por regalarme la vida, motivos y fuerzas para seguir y enfrentarme a ella.

A mis padres, especialmente a mi madre por enseñar y darme lo necesario para vivir sin adulaciones, ni excesos, a mi padre de quien aprendí a usar mis manos, y de mi madre de quien aprendí a usar mi cabeza.

A mis hermanos, por estar ahí, por darme una mano

A mis amigos, por tantos momentos felices

A Carlos Omar Ojeda, por sus palabras de motivación en un momento necesario

A María Victoria, secretaria del departamento, por su disposición y amabilidad en el desarrollo de sus labores, haciendo sentir realmente existe una mano amiga para el estudiante

A la UDENAR y profesores, por todo lo aprendido, por todo aquello que será de utilidad en lo profesional y en la vida

A Karen Alejandra Estrada Benavides, regalarme mis más grandes tesoros

RESUMEN

Gran parte de los inconvenientes de una empresa ocurren por no revisar los “signos vitales” que se visualizan en los estados financieros, en ellos se encontraría en el tiempo, cada sintoma con el cual efectuar un diagnóstico y de ahí su pronóstico.

ABSTRACT

Much of the drawbacks of a company not occur revizar "vital signs" that are displayed in the financial statements, would find them in time, each symptom with which to make a diagnosis and hence its prognosis.

CONTENIDO

	Pág.
INTRODUCCION	19
1. ASPECTOS GENERALES	20
1.1 TEMA	20
1.2 TITULO	20
1.3 PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA	20
1.3.1 El problema	20
1.3.2 Descripción del problema	20
1.3.3 Formulación Del Problema	21
1.4 JUSTIFICACIÓN	21
1.5 OBJETIVOS	21
2. MARCO DE REFERENCIA	23
2.1 MARCO TEÓRICO	23
2.1.1 Análisis de información financiera	23
2.1.2 Razones financiera	54
2.1.2.1 Razones financieras de liquidez	54
2.1.2.2 Razones financieras de actividad	55
2.1.2.3 Razones financieras de endeudamiento	57
2.1.2.4 Razones financieras de rentabilidad	59
2.1.3 Las tasas de interés de captación en Colombia	60
2.2 MARCO CONCEPTUAL	61
2.3 MARCO ESPACIAL	65
2.4 FUENTES	66
2.4.1 Fuentes primarias	66
2.4.2 Fuentes secundarias	66
3. ASPECTOS METODOLÓGICOS	67
3.1 TIPO DE ESTUDIO	67

3.2	MÉTODO DE INVESTIGACIÓN	67
3.3	FUENTE Y TÉCNICA DE RECOLECCIÓN DE INFORMACIÓN	67
3.4	INSTRUMENTOS PARA LA RECOLECCIÓN DE INFORMACIÓN	68
3.5	TRATAMIENTO DE LA INFORMACIÓN	68
3.6	PRESENTACIÓN DE LA INFORMACIÓN	69
4.	PRESENTACIÓN DE LA EMPRESA	70
4.1	REFERENCIA EMPRESARIAL SEGÚN LAS NOTAS DE ESTADOS DE RESULTADOS	70
4.2	HISTORIA	71
4.3	MISIÓN	73
4.4	VISIÓN	74
5.	ENTORNO EMPRESARIAL (ambiente externo)	76
5.1	CONTEXTO ECONÓMICO PAÍS REGIÓN	76
5.2	CONTEXTO MUNICIPAL	80
5.3	LA ACTIVIDAD CONSTRUCTORA, COLOMBIA FRENTE AL MUNDO.	85
5.4	PERSPECTIVAS DE CRECIMIENTO	87
6.	EVALUACIÓN FINANCIERA	90
6.1	ESTADOS	90
6.1.1	Estado de resultados comparativo	90
6.1.2	Balance general comparativo	91
6.2	ANÁLISIS HORIZONTAL Y VERTICAL	93
6.4.2	De endeudamiento	110
6.4.3	De rentabilidad y eficiencia	115
7.	CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES	125
	BIBLIOGRAFÍA	129
	ANEXOS	131

LISTA DE ANEXOS

	Pág.
ANEXO 1 condiciones de uso de la informacion.....	132
ANEXO 2 tazas de interés en CDT	133
ANEXO 3 tazas de interés captación DTF	134

LISTA DE FORMULAS

	Pág.
Formula: 1 Razón de circulante	54
Formula: 2 Prueba ácida.....	55
Formula: 3 Razón de efectivo	55
Formula: 4 Razón de capital de trabajo a activos	55
Formula: 5 Intervalo Promedio.....	55
Formula: 6 Rotación de cobros.....	56
Formula: 7 Días de recuperación de cobros	56
Formula: 8 Rotación de inventarios	56
Formula: 9 Días en inventario.....	56
Formula: 10 Rotación del Capital de Trabajo.....	57
Formula: 11 Rotación de activos fijos	57
Formula: 12 Rotación de activos totales	57
Formula: 13 Razón de deuda total.....	57
Formula: 14 Razón de deuda total a capital contable	58
Formula: 15 Margen de utilidad	59
Formula: 16 Rendimiento en Activos (ROA)	59
Formula: 17 Rendimiento en Capital Contable (ROE)	59

LISTA DE ILUSTRACIONES

	Pág.
Ilustración 1 presentación del modulo.....	23
Ilustración 2 el análisis financiero	23
Ilustración 3 el analista financiero 2	24
Ilustración 4 el analista financiero 3.....	24
Ilustración 5 el analista financiero 4	24
Ilustración 6 análisis financiero integral	25
Ilustración 8 algunos OBFs.....	25
Ilustración 7 objetivo básico financiero	25
Ilustración 9 ¿cuál es el OBF? 1	26
Ilustración 10 ¿cuál es el OBF? 2.....	26
Ilustración 11 ¿cuál es el OBF? 3.....	26
Ilustración 12 ¿cuál es el OBF 4?.....	27
Ilustración 13 ¿cuál es el costo del capital invertido? 1	27
Ilustración 14 ¿cuál es el costo del capital invertido? 2	27
Ilustración 15 ¿cuál es el costo del capital invertido? 3	28
Ilustración 16 depuración de la información financiera 1	28
Ilustración 17 depuración de la información financiera 2	28
Ilustración 18 depuración de la información financiera 3	29
Ilustración 19 análisis del KT y su financiación 1	29
Ilustración 20 análisis del KT y su financiación 2.....	29
Ilustración 21 análisis del KT y su financiación 3.....	30
Ilustración 22 análisis del KT y su financiación 4.....	30
Ilustración 23 análisis del KT y su financiación 5.....	30
Ilustración 24 análisis del KT y su financiación 6.....	31
Ilustración 25 análisis del KT y su financiación 7.....	31
Ilustración 26 análisis del KT y su financiación 8.....	31
Ilustración 27 análisis del KT y su financiación 9.....	32
Ilustración 28 análisis del KT y su financiación 10.....	32
Ilustración 29 el ámbito del análisis financiero 1	32
Ilustración 30 el ámbito del análisis financiero 2.....	33
Ilustración 31 estados financieros básicos.....	33
Ilustración 32 el balance general	33
Ilustración 33 estado de resultados 1	34
Ilustración 34 estado de resultados 2	34
Ilustración 35 lectura de los estados financieros 1.....	34

Ilustración 36 lectura de los estados financieros, balance general	35
Ilustración 37 lectura de los estados financieros, estado de resultados	35
Ilustración 38 lectura de los estados financieros, BG análisis horizontal	35
Ilustración 39 lectura de los estados financieros, ER análisis horizontal	36
Ilustración 40 lectura de los estados financieros estructura operativa	36
Ilustración 41 de los estados financieros, estructura operativa.....	36
Ilustración 42 lectura de los estados financieros, estructura financiera	37
Ilustración 43 lectura de los estados financieros, estructura financiera 2	37
Ilustración 44 lectura de los estados financieros, señales de peligro 1.....	37
Ilustración 45 lectura de los estados financieros, señales de peligro 2.....	38
Ilustración 46 evaluación de la rentabilidad y sus factores determinantes 1.....	38
Ilustración 47 evaluación de la rentabilidad y sus factores determinantes 2.....	38
Ilustración 48 evaluación de la rentabilidad y sus factores determinantes 3.....	39
Ilustración 49 evaluación de la rentabilidad y sus factores determinantes 4.....	39
Ilustración 50 evaluación de la rentabilidad y sus factores determinantes 5.....	39
Ilustración 51 evaluación de la rentabilidad y sus factores determinantes 6.....	40
Ilustración 52 evaluación de la rentabilidad y sus factores determinantes 7.....	40
Ilustración 53 evaluación de la rentabilidad y sus factores determinantes 8.....	40
Ilustración 54 evaluación de la rentabilidad y sus factores determinantes 9.....	41
Ilustración 55 evaluación de la rentabilidad y sus factores determinantes 10.....	41
Ilustración 56 evaluación de la rentabilidad y sus factores determinantes 11.....	41
Ilustración 57 evaluación de la rentabilidad y sus factores determinantes 12.....	42
Ilustración 58 evaluación de la rentabilidad y sus factores determinantes 13.....	42
Ilustración 59 evaluación de la rentabilidad y sus factores determinantes 14.....	42
Ilustración 60 evaluación de la rentabilidad y sus factores determinantes 15.....	43
Ilustración 61 evaluación de la rentabilidad y sus factores determinantes 16.....	43
Ilustración 62 evaluación de la rentabilidad y sus factores determinantes 17.....	43
Ilustración 63 evaluación de la rentabilidad y sus factores determinantes 18.....	44
Ilustración 64 evaluación de la rentabilidad y sus factores determinantes 19.....	44
Ilustración 65 evaluación de la rentabilidad y sus factores determinantes 20.....	44
Ilustración 66 evaluación de la rentabilidad y sus factores determinantes, márgenes de utilidad.....	45
Ilustración 67 evaluación de la rentabilidad y sus factores determinantes, márgenes de utilidad 2.....	45
Ilustración 68 evaluación de la rentabilidad y sus factores determinantes, márgenes de utilidad 3.....	45
Ilustración 69 evaluación de la rentabilidad y sus factores determinantes, márgenes de utilidad 4.....	46

Ilustración 70 evaluación de la rentabilidad y sus factores determinantes, márgenes de utilidad 5.....	46
Ilustración 71 definición y clasificación de los índices financieros	46
Ilustración 72 definición y clasificación de los índices fros, liquidez.....	47
Ilustración 73 definición y clasificación de los índices fros, rentabilidad	47
Ilustración 74 definición y clasificación de los índices fros, endeudamiento	47
Ilustración 75 usuarios de la información financiera	48
Ilustración 76 interpretación de un índice	48
Ilustración 77 etapas de un análisis financiero.....	48
Ilustración 78 índices de liquidez	49
Ilustración 79 índices de liquidez 2	49
Ilustración 80 índices de liquidez 3	49
Ilustración 81 índices de liquidez 4 (actividad).....	50
Ilustración 82 índices de liquidez 5	50
Ilustración 83 índices de liquidez 6	50
Ilustración 84 índices de liquidez 7	51
Ilustración 85 índices de liquidez 8	51
Ilustración 86 índices de liquidez, razón corriente	51
Ilustración 87 índices de liquidez, importancia del activo corriente.....	52
Ilustración 88 índices de rentabilidad.....	52
Ilustración 89 índices de rentabilidad.....	52
Ilustración 90 índices de rentabilidad, del activo, del patrimonio	53
Ilustración 91 índices de rentabilidad, margen de utilidad	53
Ilustración 92 índices de endeudamiento.....	53
Ilustración 93 naturaleza jurídica, función social y objeto (nota contable 1)	70
Ilustración 94 naturaleza jurídica, función social y objeto (nota contable 2)	71
Ilustración 95 certificación de calidad	75
Ilustración 96 VARIACION DEL PIB Y FLUCTUACION 2007 (PR)	76
Ilustración 97 VARIACION DEL PIB Y FLUCTUACION 2011 (PR)	77
Ilustración 98 PIB per cápita y tasa de crecimiento 2007 (por).....	78
Ilustración 99 PIB per cápita y tasa de crecimiento 2011 (por).....	79
Ilustración 100 crecimiento del PIB construcción.....	79
Ilustración 101 población municipio de pasto (proyecciones en base a censo 2005)	80
Ilustración 102 tamaño promedio de los hogares	81
Ilustración 103 licencias de construcción.....	81
Ilustración 104 tipo de construcción frente al área aprobada para vivienda	82
Ilustración 105 tipo y tenencia de la vivienda.....	83
Ilustración 106 distribución de viviendas según estrato	84

Ilustración 107 actividad edificadora en Colombia	85
Ilustración 108 el sector financiero y la cadena de la construcción.....	86
Ilustración 109 tenencia de la vivienda en AL.....	87
Ilustración 110 contribución a la variación anual licencias.....	89
Ilustración 111 estado de resultados comparativo. Nuevo horizonte	90
Ilustración 112 balance general comparativo Nuevo horizonte.....	91
Ilustración 113 CONDICIONES DE USO CAMACOL	132
Ilustración 114 tasas de interés captación grupo aval dtf	134

LISTA DE TABLAS

	Pág.
Tabla 1 análisis financiero, estado de resultados	94
Tabla 2 Balance general comparativo, Activo	97
Tabla 3 balance general comparativo, Pasivo	98
Tabla 4 balance general comparativo, patrimonio	99
Tabla 5 capital de trabajo (KT).....	103
Tabla 6 Capital de trabajo operativo (KTO)	103
Tabla 7 Capital fijo de trabajo (KFT))	103
Tabla 8 activo operativo	104
Tabla 9 pasivo operativo	104
Tabla 10 capital neto de trabajo (KTNO)	104
Tabla 11 Activo operativo neto.....	107
Tabla 12 razon corriente	108
Tabla 13 Prueba acida	109
Tabla 14 prueba acida 2	110
Tabla 15 Apalancamiento	111
Tabla 16 Participación del patrimonio	111
Tabla 17 concentración de la deuda corto plazo	113
Tabla 18 concentración de la deuda largo plazo	113
Tabla 19 endeudamiento operativo.....	114
Tabla 20 ROA	115
Tabla 21 ROE	116
Tabla 22 margen bruto.....	116
Tabla 23 margen operativo	117
Tabla 24 margen UADI	117
Tabla 25 margen neto.....	118
Tabla 26 productividad del KTO.....	119
Tabla 27 productividad del activo fijo	120
Tabla 28 productividad del activo operativo.....	120
Tabla 29 productividad del ktno	121
Tabla 30 productividad del activo neto operativo	121
Tabla 31 productividad del total activo.....	122
Tabla 32 rotación de cartera en días	123
Tabla 33 rotación de cartera en veces.....	123
Tabla 34 rotación de inventarios en días	124
Tabla 35 inventario rotación en veces	124

INTRODUCCION

El análisis de las finanzas empresariales debe considerarse en la actualidad, como el chequeo de los signos vitales en una organización, con lo cual el líder empresarial diagnostica las causas de su situación económica al momento de evaluarla utilizando para ello los resultados de las operaciones y los procesos administrativos.

Ayuda también a pronosticar o visualizar futuros económicos alternativos para la organización, al constituirse en una herramienta irremplazable en la toma de decisiones, con la factibilidad de trazar un rumbo mejor, aun cuando la evaluación de las finanzas de los periodos contemplados sea buena.

En detalle, lo que se busca con la aplicación técnica del análisis financiero dentro de **Constructora Nuevo Horizonte SAS**, es reflexionar sobre los pros y contras de la empresa al utilizar en diferentes tipos de combinaciones de los diversos recursos de que dispone, en la gran cantidad de necesidades de la organización, siendo su máxima, la que esa utilización de recursos se aplique en cosas de tipo prioritario en pro de crecer y desarrollarse de forma correcta.

1. ASPECTOS GENERALES

1.1 TEMA

Analisis financiero aplicado

1.2 TITULO

“Finanzas corporativas”, Evaluación financiera de los estados contables de **Constructora Nuevo Horizonte SAS.**

1.3 PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

1.3.1 El problema

La necesidad de los directivos, lideres y partes interesadas en conocer la situacion financiera de la organización y en que se han utilizado los recursos.

1.3.2 Descripción del problema

En la mayoría de empresas obligadas por normas legales y sus propias necesidades a controlar lo que pasa en su organización, es casi imposible que todos sus miembros del nivel directivo conoscan a detalle cada una de las actividades desarrolladas en las diferentes areas de la empresa, por ello, no se puede determinar a priori si una actividad le es perjudicial o benefica para consolidar sus objetivos empresariales.

1.3.3 Formulación del Problema

¿Como se relacionan los diferentes movimientos contables de la empresa, y que efecto han tenido dichas relaciones con la situación económica actual de la misma?

1.4 JUSTIFICACIÓN

Gran parte de los inconvenientes de una empresa ocurren por no revisar los “signos vitales” que se visualizan en los estados financieros, en ellos se encontraría en el tiempo, cada síntoma con el cual efectuar un diagnóstico y de ahí su pronóstico.

Resolver los porqués buenos o malos de los resultados contables coadyuvaría en la proyección de las posibles soluciones y estrategias para su mejoramiento, con lo cual se determina el camino a seguir para el logro de los objetivos.

De esto parte la utilización periódica de la técnica del análisis financiero, no sería fácil establecer dicho diagnóstico, y definitivamente, dificulta el actuar empresarial que se establezca sin el uso de dichas técnicas.

1.5 OBJETIVOS

1.5.1 Objetivo General

Determinar las causas y efectos de la situación financiera de **Constructora Nuevo Horizonte SAS**, en los periodos contables 2011, 2012 y 2013.

1.5.2 Objetivos Específicos

- Recopilar la información contable y de gestión administrativa para realizar el análisis financiero.
- Organizar en la plataforma de Excel la información obtenida de forma sistémica que permita su evaluación.
- Aplicar a los estados las razones financieras a fin de encontrar los indicadores a evaluar.
- Evaluar y correlacionar el estado actual de la empresa constructora nuevo horizonte SAS, basado en los indicadores y en su entorno.
- Extraer las causas de la situación financiera actual en un diagnostico detallado.
- Concluir y recomendar sobre los aspectos críticos a tener en cuenta.

2. MARCO DE REFERENCIA

2.1 MARCO TEÓRICO

2.1.1 Análisis de información financiera¹

Tomado textualmente de la guía de trabajo presentada en el área de análisis financiero bajo el diplomado en finanzas



Ilustración 1 presentación del modulo



EL ANALISIS FINANCIERO

TANTVM POSSVMVS QVANTVM SCIMVS

Es el proceso que comprende la recopilación, interpretación, comparación y estudio de los estados financieros y los datos operacionales de un negocio. Esto implica el calculo e interpretación de porcentajes, tasas, tendencias, indicadores y estados financieros complementarios o auxiliares, los cuales cuales sirven para evaluar el desempeño financiero y operacional de la firma, lo que ayuda de manera decisiva a los administradores, inversionistas y acreedores a tomar sus respectivas decisiones.

Ilustración 2 el análisis financiero

¹ ANALISIS DE INFORMACION FINANCIERA, UNIVERSIDAD DE NARIÑO FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS - diplomado en finanzas especialista: Hernando Meneses linares, san Juan de pasto, octubre de 2009, presentación en diapositivas



EL ANALISTA FINANCIERO

TANTVM POSVNVS QVANTVM SCIMVS

Interpreta, analiza, obtiene conclusiones y realiza las respectivas recomendaciones después de haber determinado la situación financiera y los resultados de operación de una empresa satisfacen o no las expectativas.

El analista financiero trabaja teniendo en cuenta el pasado, presente y futuro pues la toma de decisiones afectara el futuro de la empresa.

Ilustración 3 el analista financiero 2



EL ANALISTA FINANCIERO

TANTVM POSVNVS QVANTVM SCIMVS

Condiciones y cualidades:

- Suficiente información a disposición sobre las características no financieras de la empresa que estudia, en especial en lo referente a organización, aspectos laborales, productos y mercado, proceso productivo, capacidad instalada, planes y proyecciones. Las fortalezas y debilidades internas de la compañía.
- Conocimiento amplio y actualizado de las situaciones y cambios en los campos económico, político, monetario y fiscal, en el ámbito nacional e internacional, los cuales pueden incidir en la marcha de la empresa. Las amenazas y oportunidades que el entorno puede presentar.

Ilustración 4 el analista financiero 3



EL ANALISTA FINANCIERO

TANTVM POSVNVS QVANTVM SCIMVS

Condiciones y cualidades:

- Capacidad analítica sobresaliente, gran habilidad para la investigación y perspicacia para descubrir que no se observan a primera vista.
- Debe tener mística, entusiasmo y ser persistente, además de su disposición para el trabajo en equipo.
- Solidos y amplios conocimientos de contabilidad general y de costos

Ilustración 5 el analista financiero 4



ANÁLISIS FINANCIERO INTEGRAL

TANTUM POSSUMUS QUANTUM SCIMUS

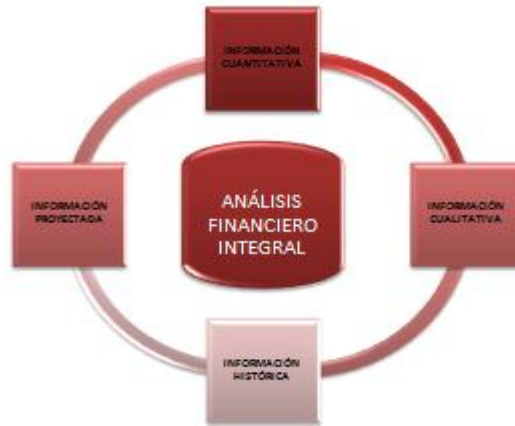


Ilustración 6 análisis financiero integral



¿CUAL ES EL OBJETIVO BASICO FINANCIERO?

TANTUM POSSUMUS QUANTUM SCIMUS

¿ Que objetivos financieros persigue una empresa?

¿Cuál podría Considerarse como el objetivo basico en terminos financieros?

Ilustración 7 objetivo básico financiero



EL ANALISTA FINANCIERO

TANTUM POSSUMUS QUANTUM SCIMUS

Algunos Objetivos Financieros:

- Minimización de costos
- Incremento de las ventas
- Maximización de utilidades
- Disminución o racionalización de los niveles de inversión
- Obtención de rentabilidad en un periodo
- Minimización del riesgo
- Liquidez
- Generación de valor agregado en un periodo de tiempo determinado.

Ilustración 8 algunos OBFs



¿CUAL ES EL OBJETIVO BASICO FINANCIERO?

TANTUM POSSUMUS QUANTUM SCIMUS

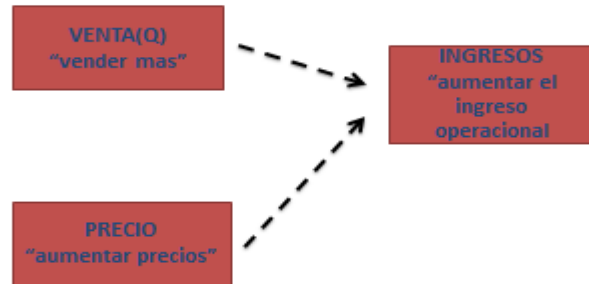


Ilustración 9 ¿cuál es el OBF? 1



¿CUAL ES EL OBJETIVO BASICO FINANCIERO?

TANTUM POSSUMUS QUANTUM SCIMUS

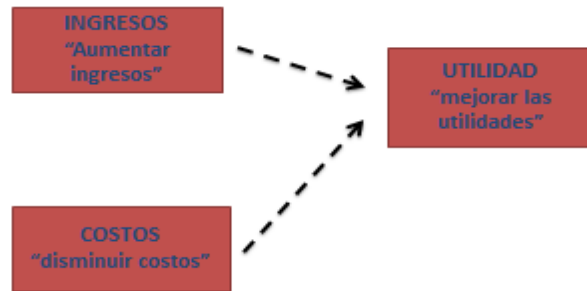


Ilustración 10 ¿cuál es el OBF? 2



¿CUAL ES EL OBJETIVO BASICO FINANCIERO?

TANTUM POSSUMUS QUANTUM SCIMUS

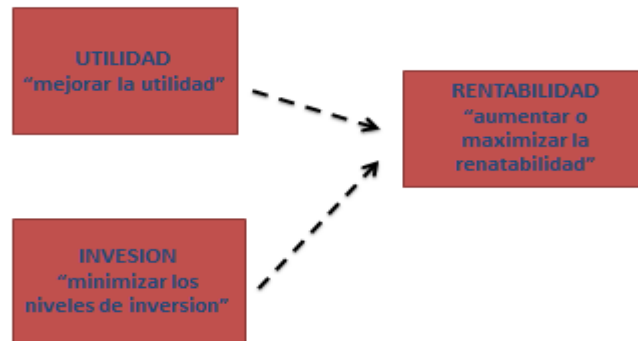


Ilustración 11 ¿cuál es el OBF? 3



¿CUAL ES EL OBJETIVO BASICO FINANCIERO?

TANTVM POSSVMVS QVANTVM SCIMVS

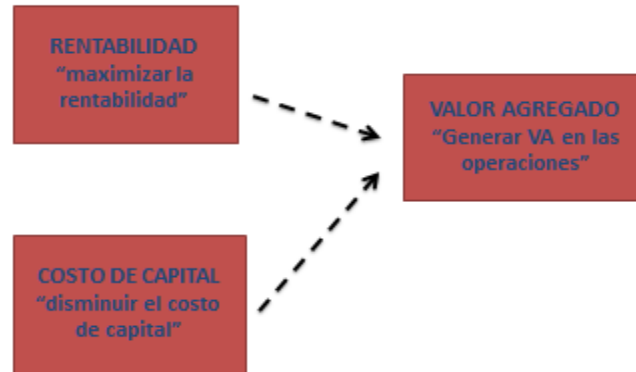


Ilustración 12 ¿cuál es el OBF 4?



¿CUAL ES EL COSTO DEL CAPITAL INVERTIDO EN LA EMPRESA?

TANTVM POSSVMVS QVANTVM SCIMVS

La empresa debe ganar como mínimo una tasa de retorno que cubra el costo de los fondos utilizados para financiar las inversiones, compensando con ello al inversionista por el riesgo que asume.

Este punto de referencia o tasa mínima de rentabilidad, es llamado **COSTO DE CAPITAL**

Ilustración 13 ¿cuál es el costo del capital invertido? 1



¿CUAL ES EL COSTO DEL CAPITAL INVERTIDO EN LA EMPRESA?

TANTVM POSSVMVS QVANTVM SCIMVS

Cuando los inversionistas analizan alternativas de compra, afrontan la necesidad de comparar oportunidades de negocio que presentan diferentes niveles de riesgo, para lo cual se usa regularmente una tasa de interés que incorpore el riesgo, el costo de capital.

Que es el costo de capital?

- Una tasa de interés
- Se utiliza como parametro de referencia en la rentabilidad-productividad económica de los negocios.
- Sirve para definir cuanto dinero debe generar un proyecto o empresa de tal forma que satisfaga un mínimo esperado por el inversionista.

Ilustración 14 ¿cuál es el costo del capital invertido? 2



¿CUAL ES EL COSTO DEL CAPITAL INVERTIDO EN LA EMPRESA?

TANTVM POSIVMVS QVANTVM SCIMVS

Es la tasa de retorno requerida por los inversionistas para cubrir el costo de oportunidad y el riesgo que asumen al invertir su dinero en una alternativa en particular.

Al utilizar el costo de capital como una tasa mínima exigible a una inversión, se convierte en una guía para analizar rentabilidades, configurando así un patrón para la medición del valor que será utilizado por los inversionistas en la selección de alternativas de inversión y financiación.

El costo de capital es la guía para evaluar la productividad económica (rentabilidad) de diferentes alternativas de inversión.

Ilustración 15 ¿cuál es el costo del capital invertido? 3



DEPURACION DE LA INFORMACION FINANCIERA

TANTVM POSIVMVS QVANTVM SCIMVS

El plan único de cuentas PUC, es de carácter general, no evalúa situaciones específicas.

Quien se encarga de interpretar la información financiera y el proceso de toma de decisiones, debe ordenar, de acuerdo con la naturaleza de la actividad, las cuentas activas que soportan las decisiones de inversión, las cuentas pasivas que evidencian las decisiones de financiación y las cuentas del estado de resultados.

El empresario debe ubicar cada cuenta en su lugar siguiendo un solo principio "decirse la verdad"

Ilustración 16 depuración de la información financiera 1



DEPURACION DE LA INFORMACION FINANCIERA

TANTVM POSIVMVS QVANTVM SCIMVS

El activo corriente: activos con gran facilidad de transformarse en efectivo (altamente demandados, con intensidad de venta).

El inventario con vocación de venta responde a la dinámica comercial de la empresa.

En los activos no corrientes, la propiedad, planta y equipo debe ubicar los activos que guardan relación directa con la actividad central del negocio. La actividad depende de ellos. Su liquidez es menor.

Ilustración 17 depuración de la información financiera 2



DEPURACION DE LA INFORMACION FINANCIERA

TANTUM POSIVUM QUANTUM SCILIT

El **pasivo corriente**: obligaciones realmente exigibles en un periodo no mayor a un año.

Pasivo a largo plazo: obligaciones exigibles en un periodo mayor a un año.(10, 15 años?).

Los pasivos de corto plazo estan conformados por una porcion que rrecurrentemente financia el negocio; se cancelan en el corto plazo pero se vuelven a generar; representan una fuente de financiacion permanente para el negocio. Muy diferente al sobregiro.

No es lo mismo la cuentas por pagar a proveedores de mercancias que la cuenta por pagar a un proveedor de maquinaria o repuestos.

Ilustración 18 depuración de la información financiera 3



ANALISIS DEL CAPITAL DE TRABAJO Y SU FINANCIACION

TANTUM POSIVUM QUANTUM SCILIT

¿ Qué es el capital de trabajo?

Contablemente se considera que es la diferencia entre el activo corriente y el pasivo no corriente.

Financieramente, el capital de trabajo se refiere a los recursos de corto plazo que un negocio utiliza (Activo corriente) y la diferencia entre el activo corriente y el pasivo corriente se denomina **Capital de Trabajo Neto**

Ilustración 19 análisis del KT y su financiación 1



ANALISIS DEL CAPITAL DE TRABAJO Y SU FINANCIACION

TANTUM POSIVUM QUANTUM SCILIT

Por su naturaleza movil o estatica el capital invertido en una empresa puede clasificarse en **capital de trabajo** y **capital fijo**.

El **capital de trabajo** lo encontramos en el activo corriente y el **capital fijo** en el activo no corriente(propiedad planta y equipo).

¿Que cuentas encontramos en el activo corriente?: Disponible, inversiones temporales, inventarios y cuentas por cobrar.

¿Que cuentas encontramos en el pasivo corriente?:Obligaciones financieras, cuentas por pagar proveedores, impuestos por pagar, laborales por pagar y otras cuentas por pagar.

Ilustración 20 análisis del KT y su financiación 2



ANALISIS DEL CAPITAL DE TRABAJO Y SU FINANCIACION

TANTVM POSIVMVS QVANTVM SCIMVS

En el activo corriente y en el pasivo corriente hay cuentas que tienen un **carácter operativo** y otras de **origen financiero** y por lo tanto no guardan relación con los niveles de operación.

El disponible en caja o bancos; las inversiones temporales (CDTs, bonos, Fondos) son componentes financieros del capital de trabajo.

Las cuentas por cobrar y los inventarios elementos operativos del capital de trabajo y que se denominan **capital de trabajo operativo**.

Ilustración 21 análisis del KT y su financiación 3



ANALISIS DEL CAPITAL DE TRABAJO Y SU FINANCIACION

TANTVM POSIVMVS QVANTVM SCIMVS

Capital de Trabajo Operativo(KTO)

Es el dinero que necesita una empresa para cubrir costos y gastos de corto plazo dentro la operación normal, dinero que se ve representado en los inventarios que acumula la empresa y las cuentas pendientes de cobro (cartera)

Ilustración 22 análisis del KT y su financiación 4



ANALISIS DEL CAPITAL DE TRABAJO Y SU FINANCIACION

TANTVM POSIVMVS QVANTVM SCIMVS

Los niveles de **capital de trabajo operativo (KTO)** dependen del tiempo que se en algunos procesos:

1. Compra – Venta: el tiempo que transcurre entre la compra de las mercancías y su venta define los niveles de inventario que la empresa maneja y compromete la disponibilidad de efectivo.

2. El proceso comercial: el tiempo entre la venta de las mercancías (facturación) y el recaudo de las mismas (ingreso de efectivo), define los niveles de cartera que debe soportar el negocio y de igual forma cuando aumenta o reduce la liquidez.

Ilustración 23 análisis del KT y su financiación 5



ANALISIS DEL CAPITAL DE TRABAJO Y SU FINANCIACION

TANTVM POSIVMVZ QVANTVM JCIMLIZ



Capital de Trabajo Operativo

Ilustración 24 análisis del KT y su financiación 6



ANALISIS DEL CAPITAL DE TRABAJO Y SU FINANCIACION

TANTVM POSIVMVZ QVANTVM JCIMLIZ

Financiacion del capital de trabajo

Financiacion automatica: participacion de algunos agentes en el proceso que otorgan facilidades de pago, entre los que se encuentran los proveedores de insumos y materias primas cuya financiacion se vera reflejada en unas cuentas "cuentas por pagar"; empleados a quienes se les van acumulando algunos derechos legales(cesantias, vacaciones, primas); proveedores de servicios que nos prestan un servicio hoy y permiten pagar a unos plazos establecidos.

Ilustración 25 análisis del KT y su financiación 7



ANALISIS DEL CAPITAL DE TRABAJO Y SU FINANCIACION

TANTVM POSIVMVZ QVANTVM JCIMLIZ

Pasivo Operativo = Cuentas por pagar a proveedores + Obligaciones laborales + Impuestos por pagar + Costos y gastos por pagar.

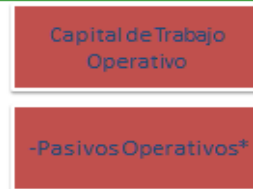
Ilustración 26 análisis del KT y su financiación 8



Capital de Trabajo Neto Operativo

Una parte del capital de trabajo operativo que requiere la empresa se obtiene en la misma operación. La parte restante se debe obtener de acreedores financieros o socios. Si la empresa a acumulado recursos en periodos anteriores, es posible que tenga algunos activos financieros que le sirvan para cubrir las necesidades de capital de trabajo operativo, si no es así se puede buscar financiación a través de créditos (financiación negociada).

Ilustración 27 análisis del KT y su financiación 9



Capital de Trabajo Neto Operativo

*Los que tienen relación directa con la operación

Ilustración 28 análisis del KT y su financiación 10



EL AMBITO DEL ANALISIS FINANCIERO

- El Entorno Mundial
- La Situación Nacional
- El Sector
- Historia de la Compañía
- El Mercado
- La Administración
- Relaciones Laborales
- Activos Fijos y Gravámenes
- La Producción
- Proveedores
- Clientes
- Competidores



Ilustración 29 el ámbito del análisis financiero 1



EL AMBITO DEL ANALISIS FINANCIERO

- Situación del sector
- Aspectos de oferta-producción
- Importaciones
- Contrabando
- Aspectos de demanda-competitividad
- Exportaciones
- Mercado con los países limítrofes
- Normas legales-Impuestos-Apertura
- Incentivos para el sector
- Importancia nacional y regional
- Orden Público
- Opiniones de empresarios y gremios
- Endeudamiento con el sistema
- Exposición de la entidad con el sector

TANTVM POSIVMVS QVANTVM SCIMLV

EL SECTOR

Ilustración 30 el ámbito del análisis financiero 2



ESTADOS FINANCIEROS BASICOS

TANTVM POSIVMVS QVANTVM SCIMLV

Decreto 2649/93
Artículo 22

- Balance General
- Estado de Resultados
- Estado de Cambio en la Situación Financiera
 - Estado de Cambio Patrimonial
 - Estado de Flujo de Efectivo

Ilustración 31 estados financieros básicos



BALANCE GENERAL

- PASIVO CORRIENTE**
- Obligaciones Financieras
 - Cuentas por Pagar a Proveedores
 - Pasivo Laboral
 - Pasivo Fiscal
 - Dividendos por Pagar
 - Otros Pasivos Corrientes
- PASIVOS DE LARGO PLAZO**
- Obligaciones Financieras
 - Pasivo Laboral
 - Impuesto Diferido
 - Deudas con Socios
 - Otros Pasivos de Largo Plazo

EXIGIBILIDAD

SCIMLV

Exigencia de cancelar obligaciones en un período menor a un año

Su vencimiento es mayor a un año

Ilustración 32 el balance general



ESTADO DE RESULTADOS

TANTVM POSIVMV/ QVANTVM JCIIMLV

PATRIMONIO

- Capital Pagado
- Superavit de Capital
- Reserva Legal
- Otras Reservas
- Revalorización del Patrimonio
- Resultados de Ejercicios Anteriores
- Resultado del Ejercicio Actual
- Valorizaciones

ESTABILIDAD: Recursos
propiedad de los Accionistas

Ilustración 33 estado de resultados 1



ESTADO DE RESULTADOS

TANTVM POSIVMV/ QVANTVM JCIIMLV

INGRESOS OPERACIONALES
 MENOS COSTO D E VENTAS
UTILIDAD BRUTA
 MENOS GASTOS DE ADMINISTRACION
 MENOS GASTOS DE VENTAS
 = **UTILIDAD OPERACIONAL**
 MAS OTROS INGRESOS
 MENOS OTROS EGRESOS
 MAS CORRECCION MONETARIA
 = **UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS**
 MENOS IMPUESTOS
 = **UTILIDAD NETA**

Ilustración 34 estado de resultados 2



LECTURA DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

TANTVM POSIVMV/ QVANTVM JCIIMLV

Establece la estructura del activo (Inversiones) y su financiación a través de la presentación de Índices de Participación. Ubica el análisis desde un punto de vista estático, mediante el cual descompone las cuentas de los Estados Financieros Básicos en su participación relativa frente al total.

A
N
A
L
I
S
I
S
V
E
R
T
I
C
A
L

ESP. HERNANDO MONCZU UNARCI

Ilustración 35 lectura de los estados financieros 1



LECTURA DE LOS ESTADOS FINANCIEROS BALANCE GENERAL

TANTUM POSSUMUS QUANTUM SCIMUS

- **Estructura operativa de la empresa**
 - Concentración de la Inversión en activos de operación
 - Concentración en capital de trabajo
 - Concentración en activos fijos
- Estructura de la financiación**
 - Estructura del pasivo según tipo de empresa
 - Estructura del patrimonio
 - Concordancia entre la estructura de la financiación y la estructura del activo
- Concentración de la financiación con deuda con terceros**
 - Concentración de la deuda en pasivos financieros
 - Concentración de la deuda en cuentas comerciales (proveedores)
 - Concentración de la deuda en pasivos laborales
 - Concentración de la deuda en pasivos fiscales
- **Estructura de rubros monetarios y no monetarios**

Ilustración 36 lectura de los estados financieros, balance general



LECTURA DE LOS ESTADOS FINANCIEROS ESTADO DE RESULTADOS

TANTUM POSSUMUS QUANTUM SCIMUS

- ✓ Participación de los Costos y Gastos con respecto a las ventas
- ✓ Participación de la Utilidad Bruta con respecto a las ventas
- ✓ Participación de la Utilidad Operacional con respecto a las ventas, según tipo de empresa.
- ✓ Participación de la Utilidad Neta con respecto a las ventas.
- ✓ Origen de la Utilidad Neta
- ✓ Peso de los Gastos Financieros
- ✓ Origen y peso de los Otros Ingresos

Ilustración 37 lectura de los estados financieros, estado de resultados



LECTURA DE LOS ESTADOS FINANCIEROS BALANCE GENERAL

TANTUM POSSUMUS QUANTUM SCIMUS

- Cambios importantes en los Activos de la empresa**
 - ✓ Cambios en los Activos de Operación
 - ✓ Cambios en el Capital de Trabajo
 - ✓ Causas de la variación en la Cartera
 - ✓ Causas de la variación en los Inventarios
 - ✓ Cambios en el Activo Fijo. Justificación
 - ✓ Correlación con el crecimiento de las ventas
 - ✓ Cambios en los Otros Activos. Justificación
- ✓ **Cambios importantes en la financiación**
 - ✓ Cambios en los Pasivos Financieros
 - ✓ Cambios en la Financiación Comercial
 - ✓ Cambios en el Patrimonio
 - ✓ Ventajoso desventajas de los cambios en la Financiación

ANALISIS HORIZONTAL

Ilustración 38 lectura de los estados financieros, BG análisis horizontal



LECTURA DE LOS ESTADOS FINANCIEROS ESTADO DE RESULTADOS

TANTVM POSIVMVJ QVANTVM JCIMLII

- Volumen y tendencia de las ventas
- Distribucion del ingreso para atender Gastos operacionales y financieros
- Ingreso efectivo generado por la actividad
- Variaciones en los márgenes de Utilidad

ANALISIS HORIZONTAL

Ilustración 39 lectura de los estados financieros, ER análisis horizontal



LECTURA DE LOS ESTADOS FINANCIEROS ESTRUCTURA OPERATIVA

TANTVM POSIVMVJ QVANTVM JCIMLII

- La estructura operativa es la configuración particular de los recursos invertidos en una empresa.
- Las decisiones de inversión que han sido tomadas se reflejan en un nivel de activos líquidos y una porción de activos inmovilizados.
- Es importante identificar que proporción de los activos se dedican a la operación y los activos de naturaleza financiera.

Ilustración 40 lectura de los estados financieros estructura operativa



LECTURA DE LOS ESTADOS FINANCIEROS ESTRUCTURA OPERATIVA

TANTVM POSIVMVJ QVANTVM JCIMLII

¿Qué se puede observar con el análisis de la estructura operativa?

- ✓ Concentración de recursos en capital de trabajo.
- ✓ Concentración de recursos inmovilizados.
- ✓ Participación de los activos dedicados a la operación.
- ✓ Participación de activos de naturaleza financiera.

Ilustración 41 de los estados financieros, estructura operativa



LECTURA DE LOS ESTADOS FINANCIEROS ESTRUCTURA FINANCIERA

TANTVM POSSVMVS QVANTVM SCIMVS

La estructura financiera de una empresa es la forma específica en que esta consigue los recursos necesarios para su operación; es el resultado de tomar decisiones de financiación, seleccionando entre alternativas de corto plazo y de largo plazo, alternativas de deuda o recursos de los accionistas.

Financiación corriente de la operación: deuda exigible en el corto plazo.

Financiación a largo plazo: nos define la estructura de capital de la empresa, es decir la configuración de fuentes de financiación de carácter más estable como: endeudamiento a largo plazo, aportes patrimoniales, utilidades retenidas, etc.

Ilustración 42 lectura de los estados financieros, estructura financiera



LECTURA DE LOS ESTADOS FINANCIEROS ESTRUCTURA FINANCIERA

TANTVM POSSVMVS QVANTVM SCIMVS

¿ Que debo observar en el analisis de la estructura financiera?

- Composición de las fuentes de financiación
- Niveles de endeudamiento
- Endeudamiento operativo
- Endeudamiento a corto plazo
- Niveles de capitalización

Ilustración 43 lectura de los estados financieros, estructura financiera 2



LECTURA DE LOS ESTADOS FINANCIEROS SEÑALES DE PELIGRO

TANTVM POSSVMVS QVANTVM SCIMVS

Se trata de comportamientos por fuera de lo común, diferencias con tendencias del sector o crecimientos o decrecimientos exagerados en algunas cuentas sin explicación evidente. Hay que revisarlas detalladamente y tomar algún tipo de medida correctiva.

Ilustración 44 lectura de los estados financieros, señales de peligro 1



LECTURA DE LOS ESTADOS FINANCIEROS SEÑALES DE PELIGRO

TANTUM POSSVMVS QVANTVM SCIMVS

Algunos ejemplos de señales de peligro:

- Disminución en ventas
- Crecimiento en las cuentas por cobrar superior al crecimiento de las ventas.
- Disminución sostenida de las ventas o de las utilidades.
- Dividendos iguales o superiores a las utilidades del periodo.
- Aumento en el nivel de endeudamiento
- Disminución en la rotación de inventarios
- Comportamiento irregular en la composición del costo de producción.
- Ingresos no operacionales elevados.

Ilustración 45 lectura de los estados financieros, señales de peligro 2



EVALUACION DE LA RENTABILIDAD Y SUS FACTORES DETERMINANTES

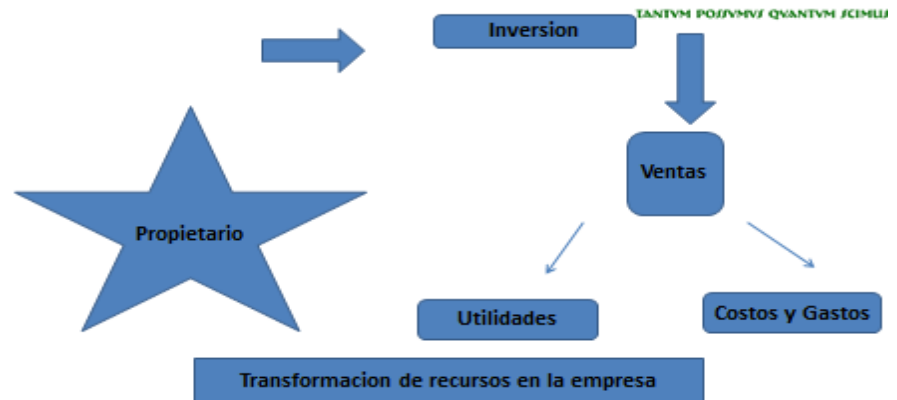


Ilustración 46 evaluación de la rentabilidad y sus factores determinantes 1



EVALUACION DE LA RENTABILIDAD Y SUS FACTORES DETERMINANTES

TANTUM POSSVMVS QVANTVM SCIMVS

ANALISIS POR MEDIO DE INDICADORES FINANCIEROS:

¿¿ Que es una razon o un indicador financiero?

Es una relacion entre dos cuentas o grupo de cuentas del mismo estado financiero o de estados financieros diferentes

Ninguna cuenta es independiente de las otras y por tanto su comportamiento se explica de manera directa con el comportamiento de otra u otras relacionadas.

Los indicadores permiten detectar puntos fuertes y puntos debiles en la situacion financiera de una empresa, enfoca atencion en detalles que parecen presentar anomalia y permite realizar una investigacion mas amplia solo para los aspectos que lo ameriten.

Ilustración 47 evaluación de la rentabilidad y sus factores determinantes 2



ANALISIS DE RENTABILIDAD Y SUS FACTORES DETERMINANTES

TANTVM POSSVMVS QVANTVM SCIMVL

¿ Que es rentabilidad ?

Es un indicador que estandariza la utilidad. $\text{Rentabilidad} = \text{utilidad} / \text{inversion}$

Se utiliza la rentabilidad como indicador para evaluar la capacidad que una empresa tiene de generar utilidades en comparacion con los recursos que se han invertido en la misma.

Facilita la comparacion de los resultados de una empresa ya que diferentes negocios tienen inversiones distintas y utilidades que varian.

Se trata de una relacion entre las utilidades que se obtienen en un negocio y el dinero invertido en el.

Ilustración 48 evaluación de la rentabilidad y sus factores determinantes 3



ANALISIS DE RENTABILIDAD Y SUS FACTORES DETERMINANTES

TANTVM POSSVMVS QVANTVM SCIMVL

¿ A quien le pertenece la rentabilidad ?

Ingreso operacional
 - Costo de ventas
 -= Utilidad Bruta?
 -- Gastos de administración
 -- Gastos de ventas
 -= Utilidad Operacional?
 -- Otros ingresos
 -- Gastos financieros
 -= Utilidad antes de impuestos?
 -- impuestos
 -= Utilidad Neta?

Ilustración 49 evaluación de la rentabilidad y sus factores determinantes 4



ANALISIS DE RENTABILIDAD Y SUS FACTORES DETERMINANTES

TANTVM POSSVMVS QVANTVM SCIMVL

RENTABILIDAD DEL PATRIMONIO

- Se determina por la relación entre la utilidad neta (que le pertenece al accionista) y la inversión que el accionista mantiene en el negocio y que esta representada en el patrimonio.

Rentabilidad del patrimonio = $\text{Utilidad Neta} / \text{Patrimonio}$

El indicador nos muestra o se interpreta como la utilidad en pesos que se genera por cada cien pesos invertidos en patrimonio.

Ilustración 50 evaluación de la rentabilidad y sus factores determinantes 5



ANALISIS DE RENTABILIDAD Y SUS FACTORES DETERMINANTES

TANTUM POSSVMVS QUANTVM SCIMVS

RENTABILIDAD DE LOS ACTIVOS

ROA (Return on Assets), **RSA** (Retorno sobre activos) o rentabilidad de los activos es una medida con la cual se identifica la rentabilidad que producen los activos para el propietario de la empresa. Se calcula relacionando la utilidad neta sobre los activos totales.

El resultado se interpreta como la utilidad que obtiene el inversionista por cada cien pesos que la empresa tiene en activos.

Rentabilidad activos Totales = Utilidad Neta/ Activos totales

Ilustración 51 evaluación de la rentabilidad y sus factores determinantes 6



ANALISIS DE RENTABILIDAD Y SUS FACTORES DETERMINANTES

TANTUM POSSVMVS QUANTVM SCIMVS

RENTABILIDAD OPERATIVA

Para determinar la rentabilidad que produce la operación, la utilidad con que se trabaja es la operativa, y que además debería relacionarse con los activos que estén siendo utilizados por la misma operación. Es importante tener en cuenta que en muchas ocasiones la rentabilidad operativa se calcula dividiéndola entre el total de activos, resulta más acertado identificar en el activo total aquellos que son operativos y excluir los activos financieros ya que ellos generan ingresos que no son operacionales.

Rentabilidad operativa = Utilidad operativa / Activos Operativos

Este indicador muestra la utilidad que genera el negocio para atender a bancos y propietarios por cada cien pesos que estos le han dejado al negocio.

Ilustración 52 evaluación de la rentabilidad y sus factores determinantes 7



ANALISIS DE RENTABILIDAD Y SUS FACTORES DETERMINANTES

TANTUM POSSVMVS QUANTVM SCIMVS

INDICADORES DE PRODUCTIVIDAD

“La productividad se define como la relación entre las entradas y salidas de un sistema productivo. Con frecuencia es conveniente medir esta relación como una razón de la salida dividida entre la entrada. Si se produce más salida con las mismas entradas, se mejora la productividad. De la misma manera, si se utilizan menos entradas para producir la misma salida, también se mejora la productividad”.

Schroeder, Robert. Administración de Operaciones. Tercera Edición. McGraw Hill, 1992.

Ilustración 53 evaluación de la rentabilidad y sus factores determinantes 8



ANALISIS DE RENTABILIDAD Y SUS FACTORES DETERMINANTES

TANTUM POSSVMVS QVANTVM SCIMVS

INDICADORES DE PRODUCTIVIDAD

Las entradas y salidas del sistema productivo (**empresa**) se miden en términos monetarios. El indicador de productividad se determina relacionando las entradas de dinero a la empresa (Inversiones) y las salidas (ventas).

Un indicador de productividad sirve para medir la eficiencia en el uso de activos. Muestra la velocidad de recuperación o rapidez en la conversión a efectivo de los activos. Estos indicadores también se los conoce como indicadores de operación.

Ilustración 54 evaluación de la rentabilidad y sus factores determinantes 9



ANALISIS DE RENTABILIDAD Y SUS FACTORES DETERMINANTES

TANTUM POSSVMVS QVANTVM SCIMVS

INDICADORES DE PRODUCTIVIDAD

En general el calculo y la interpretación de cada indicador de productividad será igual al resultado de dividir un ingreso entre una inversión (activo). La única diferencia será la inversión contra la cual se compra el ingreso.

Productividad Activo Total= Ingreso Operacional/ Activo Total.

Ilustración 55 evaluación de la rentabilidad y sus factores determinantes 10



ANALISIS DE RENTABILIDAD Y SUS FACTORES DETERMINANTES

TANTUM POSSVMVS QVANTVM SCIMVS

INDICADORES DE PRODUCTIVIDAD

Productivid. PP&E= Ingreso Operacional/ PP&E

Un negocio es mas eficiente en el uso de sus activos fijos cuando presenta un ingreso mas alto por cada peso invertido en ellos

Ilustración 56 evaluación de la rentabilidad y sus factores determinantes 11



ANALISIS DE RENTABILIDAD Y SUS FACTORES DETERMINANTES

TANTVM POSIVVMV QUANTVM SCIMV

INDICADORES DE PRODUCTIVIDAD

Productivid. KTO = Ingreso Operacional/ KTO

Muestra por cada peso que la empresa mantiene invertido en capital de trabajo operativo, cuantos pesos se logran de ingreso.

Ilustración 57 evaluación de la rentabilidad y sus factores determinantes 12



ANALISIS DE RENTABILIDAD Y SUS FACTORES DETERMINANTES

TANTVM POSIVVMV QUANTVM SCIMV

ANALISIS DE EFICIENCIA

1. Recaudo de las ventas

Rotacion de Cartera: Las ventas a credito generan cartera y se recauda al termino de un plazo, obteniendo efectivo. La cartera rota, continuamente se transforma, ya que se genera, se recauda y se utilizan de nuevo esos recursos en la operación.

El ciclo de cartera se inicia en el momento de la venta, con el otorgamiento de credito y se termina con la cancelacion del mismo. Este ciclo se mide con la **rotacion de cartera**.

Ilustración 58 evaluación de la rentabilidad y sus factores determinantes 13



ANALISIS DE RENTABILIDAD Y SUS FACTORES DETERMINANTES

TANTVM POSIVVMV QUANTVM SCIMV

ANALISIS DE EFICIENCIA

Rotacion de Cartera: Ventas/ Cuentas x Cobrar

Muestra el numero de veces que se cumple en el ciclo venta – recaudo en un año

Ilustración 59 evaluación de la rentabilidad y sus factores determinantes 14



ANALISIS DE EFICIENCIA

Periodo de Recaudo (dias): CxCX360/ Ventas

Muestra cada cuantos dias rota la cartera en un año.

Ilustración 60 evaluación de la rentabilidad y sus factores determinantes 15



ANALISIS DE EFICIENCIA

2. Manejo de inventarios

Los inventarios se venden y se reponen, rotan. La rotacion de inventarios es una medida de eficiencia en la operación que muestra el numero de veces que el inventario se vende en un periodo (promedio).

Una baja rotacion de inventarios implica altos niveles de recursos congelados en el negocio (mayores costos). Una alta rotacion refleja un mayor dinamismo en las ventas

Ilustración 61 evaluación de la rentabilidad y sus factores determinantes 16



ANALISIS DE EFICIENCIA

Para el caso de los inventarios, mas que las ventas, es el costo de ventas la cuenta que tiene una relacion directa con los inventarios ya que estos se registran contablemente por su costo, no por el precio que se les asigna.

Rot.de inventarios=Costo de Ventas/Inventarios

Ilustración 62 evaluación de la rentabilidad y sus factores determinantes 17



ANALISIS DE RENTABILIDAD Y SUS FACTORES DETERMINANTES

TANTUM POSSVMVS QVANTVM SCIMVS

ANALISIS DE EFICIENCIA

Periodo de Reposicion(dias)= Inventarios x 360/ Costo de Ventas

Muestra en promedio cuanto tiempo (numero de dias) tarda la empresa en salir del inventario, el tiempo comprendido entre la compra y la venta del producto (en promedio).

Entre mayor sea el numero de dias del periodo de reposicion, puede que se tenga mas seguridad de no tener faltantes al momento e vender, pero se asumen costos mas altos.

Ilustración 63 evaluación de la rentabilidad y sus factores determinantes 18



ANALISIS DE RENTABILIDAD Y SUS FACTORES DETERMINANTES

TANTUM POSSVMVS QVANTVM SCIMVS

ANALISIS DE EFICIENCIA

3. Administracion de Cuentas por pagar

La gestion de proveedores se cuantifica usualmente con el numero de veces que se cumple el proceso de compra de mercancias a credito y pago de las mismas, durante un periodo. la rotacion de cuentas por pagar.

Ilustración 64 evaluación de la rentabilidad y sus factores determinantes 19



ANALISIS DE RENTABILIDAD Y SUS FACTORES DETERMINANTES

TANTUM POSSVMVS QVANTVM SCIMVS

ANALISIS DE EFICIENCIA

Rotacion Cuentas por pagar = Compras/ Cuentas por pagar.

Periodo de pago(dias) = Cuentas por pagar x 360/Compras.

Tiempo promedio (en dias) que se tiene para cancelacion de compras. Muestra que tanto colabora el proveedor financiando las necesidades de capital de trabajo que tiene la empresa.

Ilustración 65 evaluación de la rentabilidad y sus factores determinantes 20



ANALISIS DE RENTABILIDAD Y SUS FACTORES DETERMINANTES

TANTVM POZVMVZ QVANTVM JCIMLIZ

MARGENES DE UTILIDAD

Estos indicadores miden o cuantifican la capacidad de la empresa para convertir ventas en utilidades, o la habilidad para retener parte de las ventas, de tal manera que quede algun beneficio.

Los margenes permiten establecer que tan efectiva es la gestion de la administracion para aumentar el ingreso y controlar los costos y gastos y se calculan con base en diferentes tipos de resultados para evaluar como se va distribuyendo el ingreso.

Ilustración 66 evaluación de la rentabilidad y sus factores determinantes, márgenes de utilidad



ANALISIS DE RENTABILIDAD Y SUS FACTORES DETERMINANTES

TANTVM POZVMVZ QVANTVM JCIMLIZ

MARGENES DE UTILIDAD

Margen de Utilidad = Utilidad/ Ventas

Utilidad que obtiene el negocio por cada cien pesos vendidos.

Ilustración 67 evaluación de la rentabilidad y sus factores determinantes, márgenes de utilidad 2



ANALISIS DE RENTABILIDAD Y SUS FACTORES DETERMINANTES

TANTVM POZVMVZ QVANTVM JCIMLIZ

MARGENES DE UTILIDAD

Margen Bruto = Utilidad Bruta / Ventas

Muestra cuantos centavos de cada peso deja libre la produccion. Este margen debe ser suficiente para cubrir gastos de administracion y ventas, pagar intereses e impuestos y que quede algo de utilidad.

Ilustración 68 evaluación de la rentabilidad y sus factores determinantes, márgenes de utilidad 3



MARGENES DE UTILIDAD

Margen Operativo = Utilidad Operativa / Ventas

Muestra porcentualmente cuanto dinero de las ventas deja la operación para atender a acreedores , accionistas y al Estado.

Ilustración 69 evaluación de la rentabilidad y sus factores determinantes, márgenes de utilidad 4



MARGENES DE UTILIDAD

Margen Neto = Utilidad Neta / Ventas

El porcentaje obtenido en este caso se puede interpretar como la cantidad de centavos que deja neto para los accionistas una venta de un peso.

Ilustración 70 evaluación de la rentabilidad y sus factores determinantes, márgenes de utilidad 5



DEFINICIÓN Y CLASIFICACIÓN ÍNDICES FROS.



Ilustración 71 definición y clasificación de los índices financieros

**DEFINICIÓN Y CLASIFICACIÓN ÍNDICES FROS.**

TANTVM POSIVMVS QVANTVM SCIMVS

ANÁLISIS DE LA LIQUIDEZ

Se relaciona con la evaluación de la capacidad de la empresa para atender sus compromisos corrientes o de corto plazo, lo cual permite formarse una idea del eventual riesgo de iliquidez que ésta corre, dada la composición de sus estructura corriente.

Ilustración 72 definición y clasificación de los índices fros, liquidez

**DEFINICIÓN Y CLASIFICACIÓN ÍNDICES FROS.**

TANTVM POSIVMVS QVANTVM SCIMVS

ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD

Tiene que ver con la determinación de la eficiencia con que se han utilizado los activos de la empresa, en lo cual tiene incidencia el margen de utilidad que generan las ventas y el volumen de inversión en activos.

Ilustración 73 definición y clasificación de los índices fros, rentabilidad

**DEFINICIÓN Y CLASIFICACIÓN ÍNDICES FROS.**

TANTVM POSIVMVS QVANTVM SCIMVS

ANÁLISIS DE ENDEUDAMIENTO

Conduce a la determinación de dos aspectos: por un lado, el riesgo que corre la empresa tomando deuda y su efecto sobre la rentabilidad del patrimonio. Por otro lado, la capacidad de endeudarse en un determinado nivel, es decir, la capacidad de endeudamiento.

Ilustración 74 definición y clasificación de los índices fros, endeudamiento



USUARIOS DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA.

TANTUM POSSUMUS QUANTUM SCIMUS



Ilustración 75 usuarios de la información financiera



INTERPRETACIÓN DE UN ÍNDICE.

TANTUM POSSUMUS QUANTUM SCIMUS

Un índice financiero por si solo no dice nada. Solo nos ayudará a emitir un juicio cuando lo comparamos con otra cifra:

- El promedio o estándar de la industria o actividad
- Índices de periodos anteriores
- Los objetivos de la empresa
- Otros índices

Ilustración 76 interpretación de un índice



ETAPAS DE UN ANÁLISIS FINANCIERO.

TANTUM POSSUMUS QUANTUM SCIMUS

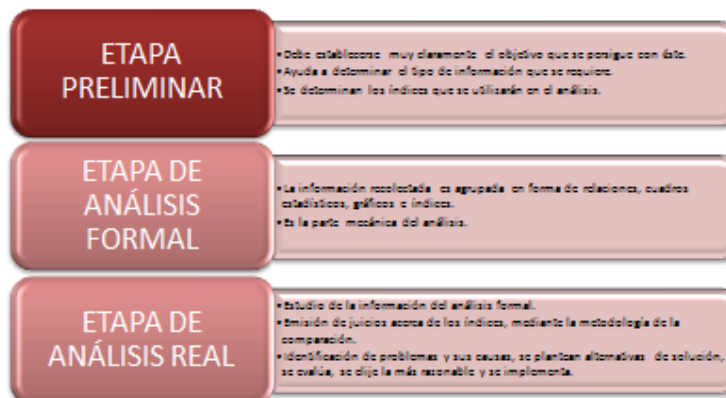


Ilustración 77 etapas de un análisis financiero



ÍNDICES DE LIQUIDEZ.

TANTVM POSIVMVE QVANTVM SCIMLI

LIQUIDEZ

Capacidad de la empresa para generar los fondos suficientes para el cubrimiento de sus compromisos de corto plazo, tanto operativos como financieros.

Ilustración 78 índices de liquidez



INDICES

ÍNDICES DE LIQUIDEZ.

TANTVM POSIVMVE QVANTVM SCIMLI

ROTACIÓN DE CUENTAS POR COBRAR

Muestra las veces que las cuentas por cobrar, son convertidas en efectivo durante el periodo y se calculan así:

Ventas a crédito / Promedio de C x C

$(C \times C \times 360) / \text{Ventas}$

Ilustración 79 índices de liquidez 2



INDICES

ÍNDICES DE LIQUIDEZ.

TANTVM POSIVMVE QVANTVM SCIMLI

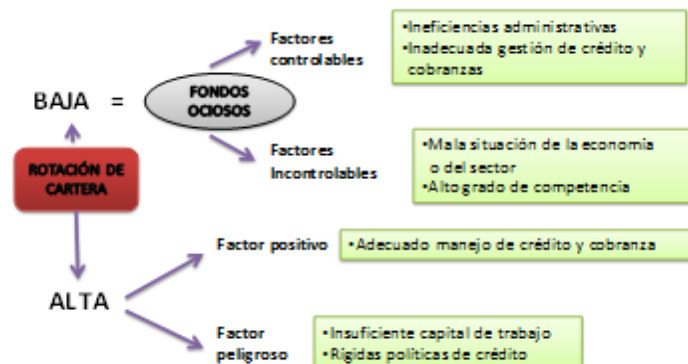


Ilustración 80 índices de liquidez 3



ÍNDICES DE LIQUIDEZ.

TANTVM POSIVMVS QVANTVM SCIMVS

ROTACIÓN DE INVENTARIOS

Muestra las veces que los inventarios, son convertidos en efectivo durante el periodo y se calculan así:

Costo de Ventas / Promedio de Inventarios

(Inventarios x 360) / Costo de Ventas

Ilustración 81 índices de liquidez 4 (actividad)

INDICES



ÍNDICES DE LIQUIDEZ.

TANTVM POSIVMVS QVANTVM SCIMVS

ROTACIÓN DE INVENTARIO DE MATERIAS PRIMAS



Ilustración 82 índices de liquidez 5

INDICES



ÍNDICES DE LIQUIDEZ.

TANTVM POSIVMVS QVANTVM SCIMVS

ROTACIÓN DE INVENTARIO DE PRODUCTOS EN PROCESO

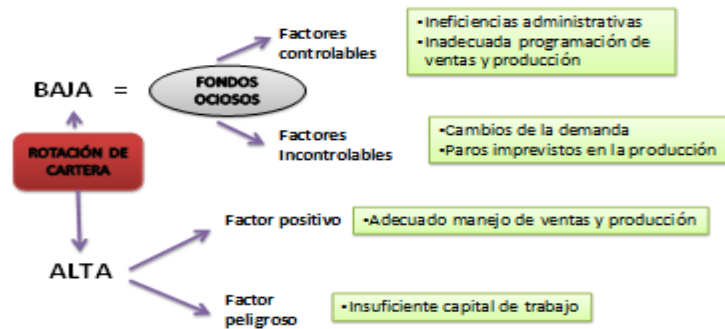


Ilustración 83 índices de liquidez 6

**ÍNDICES DE LIQUIDEZ.**

TANTVM POJIVMVI QVANTVM JCIMLI

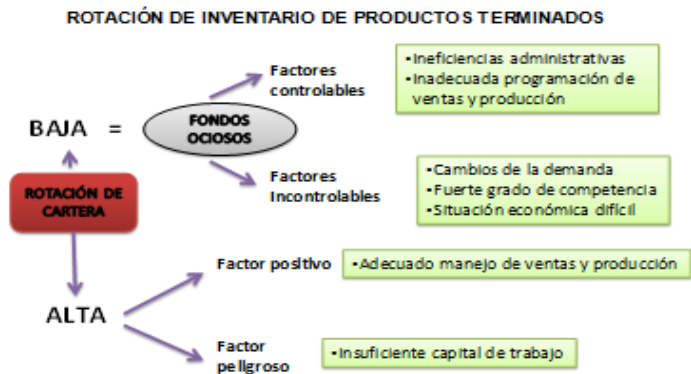


Ilustración 84 índices de liquidez 7

**ÍNDICES DE LIQUIDEZ.**

TANTVM POJIVMVI QVANTVM JCIMLI

ROTACIÓN DE CUENTAS POR PAGAR

Da una idea de cómo se está manejando el crédito con los proveedores y se calculan así:

Compras a crédito / Promedio de C x P

$(C \times P \times 360) / \text{Costo de Ventas}$

Ilustración 85 índices de liquidez 8

**ÍNDICES DE LIQUIDEZ.**

TANTVM POJIVMVI QVANTVM JCIMLI

RAZÓN CORRIENTE

También se le denomina “índice de Liquidez”, “Razón de Capital de Trabajo” o “Prueba de Solvencia” y se calcula así:

Activo Corriente / Pasivo Corriente

Ilustración 86 índices de liquidez, razón corriente



ÍNDICES DE LIQUIDEZ.

TANTUM POSSVMVS QVANTVM SCIMVS

IMPORTANCIA DE ACTIVO CORRIENTE

Aunque no es propiamente un índice que dé mucha claridad de pago a corto plazo de una empresa, si puede ser útil cuando se trata de hacer comparaciones entre empresas o con periodos anteriores; se calcula así:

$$\text{Activo Corriente} / \text{Activo Total}$$

Ilustración 87 índices de liquidez, importancia del activo corriente



ÍNDICES DE RENTABILIDAD.

TANTUM POSSVMVS QVANTVM SCIMVS

RENTABILIDAD

Beneficio que un inversionista espera por el sacrificio económico que realiza comprometiendo fondos en una determinada alternativa.

Desde el punto de vista de la empresa se define como la medida de la productividad de los fondos comprometidos en ella.

Ilustración 88 índices de rentabilidad



ÍNDICES DE RENTABILIDAD.

TANTUM POSSVMVS QVANTVM SCIMVS

RENTABILIDAD DEL ACTIVO

1. Rentabilidad operativa del activo
2. Rentabilidad del activo antes de impuesto
3. Rentabilidad neta del activo

RENTABILIDAD DEL PATRIMONIO

1. Rentabilidad del patrimonio antes de impuesto
2. Rentabilidad neta del patrimonio

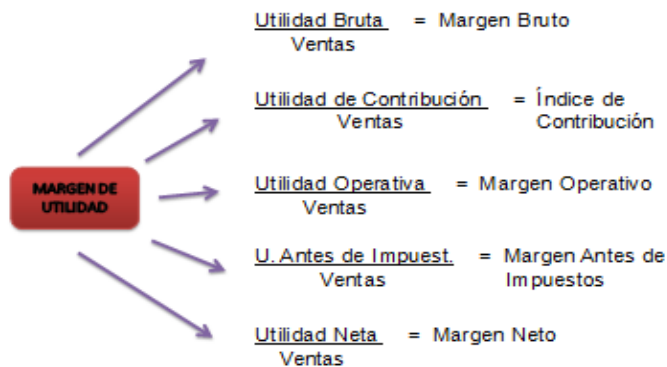
Ilustración 89 índices de rentabilidad

**ÍNDICES DE RENTABILIDAD.**

TANTVM POSIVMVS QVANTVM SCIMVS

**ÍNDICES DE RENTABILIDAD.**

TANTVM POSIVMVS QVANTVM SCIMVS

**ÍNDICES DE ENDEUDAMIENTO.**

TANTVM POSIVMVS QVANTVM SCIMVS

ÍNDICE DE ENDEUDAMIENTO

Muestra la proporción de los activos que pertenecen a los acreedores. Y se utiliza para evaluar la capacidad de endeudamiento a futuro de una empresa. Se calcula así:

$$\text{Pasivo total} / \text{Activo Total}$$

Ilustración 92 índices de endeudamiento

2.1.2 Razones financiera²

Las razones financieras son eficientes herramientas para analizar la situación de una empresa, sin embargo también tienen serias limitaciones. Pueden servir como una pantalla para señalar a aquellas áreas de fortaleza o debilidad potencial, así como indicar aquellas en las que se requiere mayor investigación. Sin embargo no son predictivas.

Las razones financieras se dividen en cuatro categorías:

- **Razones de liquidez**, las cuales miden la capacidad de la empresa para identificar sus necesidades de efectivo.
- **Razones de Actividad** las cuales miden la liquidez de los activos.
- **Razones de apalancamiento** miden el uso de la deuda por parte de la empresa, comparado con el uso de capital y su capacidad de pagar los intereses y otros gastos fijos.
- **Razones de rentabilidad** miden el desempeño de toda la empresa y su eficiencia en la administración de los activos, pasivos, y el capital.

2.1.2.1 Razones financieras de liquidez

Razón de circulante: Se utiliza como una medida de la solvencia a corto plazo, es decir, la capacidad de la empresa para pagar sus deudas a corto plazo.

$$\text{Razón de circulante} = \frac{\text{Activo circulante}}{\text{Pasivo Circulante}}$$

Formula: 1 Razón de circulante

² <http://dcb.fi-c.unam.mx/users/isabelpaj/web/asignaturas/archivos/finan/Razones%20Financieras.pdf> Razones financieras concepto y formulas:

Prueba Ácida: La prueba ácida es una medida más rigurosa de la solvencia a corto plazo. Al igual que las otras razones financieras, se debe examinar en términos de las tendencias e industrias estándar.

$$\text{Prueba ácida} = \frac{\text{Activo circulante - inventarios}}{\text{Pasivo Circulante}}$$

Formula: 2 Prueba ácida

Razón de efectivo

$$\text{Razón de efectivo} = \frac{\text{Efectivo}}{\text{Pasivo Circulante}}$$

Formula: 3 Razón de efectivo

Razón de capital de trabajo a activos

$$\text{Razón de capital de trabajo a activos} = \frac{\text{Capital de trabajo}}{\text{Activos Totales}}$$

Formula: 4 Razón de capital de trabajo a activos

Intervalo Promedio

$$\text{Intervalo Promedio} = \frac{\text{Activo circulante}}{\text{Promedio del costo de operación diario}}$$

Formula: 5 Intervalo Promedio

2.1.2.2 Razones financieras de actividad

Rotación de cobros: Indica cuántas veces, en promedio, se recaudan las cuentas por cobrar, durante el año.

$$\text{Rotación de cobros} = \frac{\text{Ventas Netas}}{\text{Cuentas por cobrar}}$$

Cuentas por cobrar

Formula: 6 Rotación de cobros

Días de recuperación de cobros: Es el número promedio de días requeridos para convertir las cuentas por cobrar en efectivo. También provee información acerca de las políticas crediticias de la empresa.

$$\text{Días de recuperación de cobros} = \frac{365}{\text{Rotación de cobros}}$$

Formula: 7 Días de recuperación de cobros

Rotación de los inventarios: Proporciona información con relación a la eficiencia de la empresa en la administración y ventas de sus inventarios. Generalmente una alta rotación de los inventarios es muestra de un manejo eficiente de los mismos, pero también puede indicar que se tiene un nivel de inventario inferior al deseable, que se están realizando pedidos pequeños, un decrecimiento en los precios, déficit de materiales, o bien que las ventas están siendo superiores a lo planeado. Para analizar este índice, es importante considerar el tipo de industria que se está analizando.

$$\text{Rotación de inventarios} = \frac{\text{Costo de los bienes vendidos}}{\text{Inventario}}$$

Formula: 8 Rotación de inventarios

Días en inventario

$$\text{Días en inventario} = \frac{365}{\text{Rotación de cobros}}$$

Formula: 9 Días en inventario

Rotación del capital de trabajo

$$\text{Rotación del Capital de Trabajo} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Capital de Trabajo}}$$

Formula: 10 Rotación del Capital de Trabajo

Rotación de los activos fijos y Rotación de activos totales: Tanto la rotación de los activos fijos como la de los activos totales que se presenta a continuación, se utilizan para medir la efectividad de la administración para generar ventas a partir de las inversiones en los activos. Cuando la rotación de los activos es alta, generalmente se debe a que la inversión requerida para generar ventas es pequeña, y por lo tanto la empresa es más rentable. Cuando estas razones son relativamente pequeñas para el tipo de industria o con respecto a los mismos índices históricos de esa empresa, significa que la inversión en activos está siendo demasiado grande, o bien que las ventas son demasiado lentas.

$$\text{Rotación de activos fijos} = \frac{\text{Ventas Netas}}{\text{Activos Fijos}}$$

Formula: 11 Rotación de activos fijos

$$\text{Rotación de activos totales} = \frac{\text{Ventas Netas}}{\text{Activos totales}}$$

Formula: 12 Rotación de activos totales

2.1.2.3 Razones financieras de endeudamiento

Razón de deuda total

$$\text{Razón de deuda total} = \frac{\text{Pasivos Totales}}{\text{Activos totales}}$$

Formula: 13 Razón de deuda total

Razón de deuda total a capital contable

$$\text{Razón de deuda total a capital contable} = \frac{\text{Pasivos Totales}}{\text{Capital Contable}}$$

Formula: 14 Razón de deuda total a capital contable

Razón de deuda a largo plazo

$$\text{Razón de deuda a largo plazo} = \frac{\text{Pasivos a largo plazo}}{\text{Deuda a largo plazo} + \text{capital contable}}$$

Las tres razones financieras que se acaban de mencionar, se utilizan para medir el grado de financiamiento de la empresa a través de deuda.

Factor multiplicador de capital

$$\text{Factor multiplicador de Capital} = \frac{\text{Activos Totales}}{\text{Capital Contable}}$$

Razón sobre el interés devengado: Para que una empresa se beneficie con el apalancamiento financiero, los pagos de interés fijo que acompañan a la deuda deben ser más que cubiertos con las utilidades operativas.

$$\text{Razón sobre el interés devengado} = \frac{\text{Utilidad Operativa (EBIT)}}{\text{Interés}}$$

Razón de cobertura de efectivo Es una medida de las capacidades de la empresa para pagar sus obligaciones.

$$\text{Razón de cobertura de efectivo} = \frac{\text{EBIT} + \text{Depreciación}}{\text{Interés}}$$

Estructura de Capital

$$\text{Estructura de Capital} = \frac{\text{Deuda de largo plazo}}{\text{Capital Contable}}$$

2.1.2.4 Razones financieras de rentabilidad

Margen de Utilidad Es una medida de la capacidad de la empresa para convertir las ventas en utilidades.

$$\text{Margen de utilidad} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas Netas}}$$

Formula: 15 Margen de utilidad

Rendimiento en Activos: Es una medida de la eficiencia total de la empresa en la administración de las inversiones totales en activos.

$$\text{Rendimiento en Activos (ROA)} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Activos Totales}}$$

Formula: 16 Rendimiento en Activos (ROA)

Rendimiento en Capital Contable Es una medida de la eficiencia de la empresa en la administración de las inversiones totales para generar utilidades para los accionistas

$$\text{Rendimiento en Capital Contable (ROE)} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Capital Contable}}$$

Formula: 17 Rendimiento en Capital Contable (ROE)

[**Nota:** las razones y los conceptos presentados en este apartado, fueron tomadas para ampliar en alguna medida los conocimientos planteados en clase, pero cabe aclarar que dichas razones serán utilizadas según lo aprendido en su parte formal y conceptual]

2.1.3 Las tasas de interés de captación en Colombia

EN COLOMBIA HAY CUATRO TASAS DE INTERÉS EN EL MERCADO FINANCIERO³

Cuáles son las principales tasas de captación del mercado colombiano? Las tasas de captación o tasas pasivas reflejan el rendimiento que pagan las instituciones financieras sobre los depósitos que reciben del público.

Las tasas de captación más comúnmente utilizadas en el mercado colombiano son la DTF, TCC, CDT y TBS. La DTF corresponde al promedio de las tasas de los depósitos a 90 días de todo el sistema financiero. Esta tasa constituye la principal referencia del costo promedio de los recursos del sector financiero colombiano.

La TCC corresponde a la tasa promedio a la que las corporaciones financieras captan Certificados de Depósito a Término a plazo 90 días. Por su parte, la CDT es el promedio de las tasas de captación de Certificados de Depósito a Término a 90 días de las corporaciones financieras y los bancos.

Por su parte, la TBS mide solamente las captaciones de los bancos. Se calcula para plazos que van desde 2 días hasta más de un año, y se obtiene como un promedio ponderado por el volumen transado.

Qué es el encaje bancario y en qué consiste el cierre bisemanal de encaje?.

³ <http://www.eltiempo.com/archivo/documento/MAM-1623428>

Las instituciones financieras, toman recursos de personas, empresas u otro tipo de organizaciones y, con estos recursos, ofrecen créditos al público en general. Sin embargo, estas instituciones no pueden prestar el total de los depósitos como medida de regulación prudencial. Por tal razón, el Banco de la República establece que un porcentaje del total de los depósitos sea congelado en el Banco de la República. Este porcentaje se denomina encaje bancario.

Las instituciones financieras deben mantener permanentemente este encaje, el cual no pueden utilizar para otras actividades y que garantiza que los establecimientos de crédito puedan retornar a los depositantes sus recursos en caso de que ellos lo soliciten.

El Banco de la República también puede utilizar el encaje bancario para regular la cantidad de dinero que circula en la economía. Por ejemplo, si el Banco considera que la cantidad de dinero circulante es alta, puede aumentar el porcentaje del encaje bancario, reduciendo el dinero circulante. De forma contraria, al reducir el porcentaje de encaje bancario el banco puede suministrar mayor dinero a las entidades financieras para que estas puedan prestarlo a sus clientes.

Procedimentalmente, las entidades financieras deben depositar en el Banco de la República los recursos correspondientes al encaje bancario, cumpliendo con el porcentaje exigido cada dos semanas. Esta fecha límite se conoce como el cierre de la bi semana de encaje.

2.2 MARCO CONCEPTUAL

Vivienda: es un lugar estructuralmente separado e independiente, ocupado o destinado para ser ocupado por una familia o grupo de personas familiares que viven o no juntos, o por una persona que vive sola. La unidad de vivienda puede ser una casa, apartamento, cuarto, grupo de cuartos, choza, cueva ó cualquier refugio ocupado ó disponible para ser utilizado como lugar de alojamiento.

Vivienda de interés social (VIS): son todas aquellas soluciones de vivienda cuyo valor de adquisición se encuentra dentro de los rangos estipulados en la normatividad. El valor máximo para la vivienda VIS es establecido por el Ministerio de Ambiente, Vivienda y Desarrollo Territorial. Según lo establecido en el Decreto 975 de 2004 corresponde a 135 salarios mínimos mensuales legales (SMML),

PIB: representa el resultado final de la actividad productiva de las unidades de producción residentes. Se mide desde el punto de vista del valor agregado, de la demanda final o las utilizaciones finales de los bienes y servicios y de los ingresos primarios distribuidos por las unidades de producción residentes.

Obras culminadas: son todas las obras que estando en el censo anterior en proceso de construcción, al momento del censo han finalizado.

Obras en proceso de construcción: son todas las obras que en el momento del censo generan algún proceso productivo.

Obras Nuevas: corresponden a las obras que al momento del censo ingresan al marco de la investigación.

Hogar: es una persona o grupo de personas que ocupan la totalidad o parte de una vivienda y que se han asociado para compartir la dormida y/o la comida, pueden ser familiares o no entre sí. Los empleados del servicio doméstico y sus familiares forman parte del hogar siempre y cuando duerman en la misma vivienda donde trabajan.

Cuentas AFC: son cuentas de Ahorro para el Fomento de la Construcción, reglamentadas a través de Decreto 2005, que ofrecen beneficios tributarios para quienes destinen su ahorro exclusivamente al pago de vivienda. Están dirigidas a

trabajadores con ingresos sujetos a retención en la fuente y que hayan adquirido o pretendan adquirir crédito hipotecario con posterioridad al 26 de septiembre de 2001.

Tasas de captación⁴ Las tasas de captación son las tasas de interés que las instituciones financieras reconocen a los depositantes por la captación de sus recursos. Estas tasas de interés se conocen también como tasas de interés pasivas porque son depósitos que constituyen una deuda de la entidad financiera con terceros. El Banco de la República calcula tasas de interés de captación como la denominada DTF y CDT con base en promedios ponderados por montos transados.

Tasas de colocación⁵ Las tasas de interés de colocación son aquellas que aplican para los diferentes tipos de créditos y productos que otorgan las diferentes entidades financieras a sus clientes. Dentro de los diferentes tipos de crédito se tienen: créditos de vivienda, créditos de consumo, créditos comerciales (ordinario, preferencial y tesorería), microcrédito, tarjetas de crédito, sobregiros, créditos especiales, depósitos y cuentas de ahorro así como certificados de ahorro de valor real (CAVR).

Finanzas⁶: se define por el conjunto de actividades que incluye procesos, técnicas y criterios a ser utilizados, con la finalidad de que una unidad económica como personas, empresa o estado, optimice tanto la forma de obtener recursos financieros como el uso de los mismos durante el desarrollo de sus negocios o actividad productiva empresarial.

⁴ <http://www.banrep.gov.co/tasas-captacion-diarias>

⁵ http://www.banrep.gov.co/es/economia/tasas_colo4.htm

⁶ www.forex.mx/concepto-de-finanzas/

Las razones financieras⁷: son indicadores utilizados en el mundo de las finanzas para medir o cuantificar la realidad económica y financiera de una empresa o unidad evaluada, y su capacidad para asumir las diferentes obligaciones a que se haga cargo para poder desarrollar su objeto social.

La información que genera la contabilidad y que se resume en los estados financieros, debe ser interpretada y analizada para poder comprender el estado de la empresa al momento de generar dicha información, y una forma de hacerlo es mediante una serie de indicadores que permiten analizar las partes que componen la estructura financiera de la empresa.

Las razones financieras permiten hacer comparativas entre los diferentes periodos contables o económicos de la empresa para conocer cuál ha sido el comportamiento de esta durante el tiempo y así poder hacer por ejemplo proyecciones a corto, mediano y largo plazo, simplemente hacer evaluaciones sobre resultados pasados para tomar correctivos si a ello hubiere lugar.

Riesgo y beneficio: Los inversores actúan en los diferentes mercados intentando obtener el mayor rendimiento (utilidad) para su dinero, a la vez que pretenden minimizar el riesgo de su inversión ante la incertidumbre.

El valor del dinero en el tiempo: Ante la misma cantidad de dinero, un inversionista prefiere disponer de ella en el presente que en el futuro, dado que el dinero gana o pierde valor en el tiempo, según como se haya invertido.

La relación entre liquidez e inversión: Una persona o empresa necesita contar con dinero líquido tanto adquirir bienes y servicios para realizar una inversión o para continuar sus operaciones.

⁷ <http://www.gerencie.com/razones-financieras.html>

Los estudios explicativos: Los estudios explicativos van más allá de la descripción de conceptos o fenómenos o del establecimiento de relaciones entre conceptos; *están* dirigidos a responder a las causas de los eventos físicos o sociales. Como su nombre lo indica, su interés se centra en explicar por qué ocurre un fenómeno y en qué condiciones se da éste, o por qué dos o más variables están relacionadas

Costos de oportunidad: costo alternativo designa a lo que deja de ganar un agente económico en otras oportunidades por invertir en un determinado proyecto.

Costos Fijos: Son los costos que permanecen constantes independientemente al desarrollo de la empresa.

Costos Variables: Son aquellos costos que varían en forma proporcional, de acuerdo al nivel de producción o actividad de la empresa. Son los costos por "producir" o "vender".

Costo de Producción: Son los costos que tienen que ver directamente con el proceso productivo.

Costo de Comercialización: Son los costos que intervienen en el proceso de venta de los bienes o servicios a los clientes.

2.3 MARCO ESPACIAL `

El presente estudio se realiza basado en los estados de resultados presentados por el departamento de contabilidad de nuevo horizonte S.A.S, con asiento principal de negocios en la carrera 24 # 20 – 58 de la ciudad de Pasto capital del departamento de Nariño.

2.4 FUENTES

2.4.1 Fuentes primarias

Las fuentes primarias que fundamentan la teoría del presente trabajo aplicado son las memorias de la cátedra de análisis financiero del diplomado, y conceptualizaciones directas de libros especializados.

2.4.2 Fuentes secundarias

El presente marco adicionalmente se estructuró con algunos trabajos personales relacionados, resúmenes y artículos encontrados en la red.

3. ASPECTOS METODOLÓGICOS

3.1 TIPO DE ESTUDIO

El presente trabajo, se presenta como un estudio de tipo EXPLICATIVO, puesto que el resultado final será una variedad de explicaciones sobre el resultados de las operaciones contables de la organización, con las cuales se desarrollara las conclusiones y recomendaciones que se plantearan como medidas de contención, no obstante, se debe aclarar que la utilización de esta tipología de estudio no excluye en ninguna medida los principios del tipo descriptivo y correlacional.

3.2 MÉTODO DE INVESTIGACIÓN

Al referirse el título del presente estudio a la realización de la evaluación financiera de los estados contables de **constructora nuevo horizonte SAS**, básicamente se está definiendo que la metodología a utilizarse en este trabajo es de tipo aplicativa.

Dicho esto, se debe indicar también que este estudio aplicado tendrá dos características fundamentales, por cuanto tendrá un carácter exploratorio al correlacionar mediante las variables financieras las condiciones en las que se presenta la formulación del problema, con lo cual se tendrá una aproximación de lo positivo o negativo de dicha formulación; y también se encontrara características de una investigación descriptiva, respecto a las particularidades más relevantes del comportamiento de los diversos ratios aplicados

3.3 FUENTE Y TÉCNICA DE RECOLECCIÓN DE INFORMACIÓN

Para la aplicación del presente estudio se hace imprescindible el uso de los estados financieros de la empresa, concretamente del estado de resultados y el

balance general, la entrega de estos fue aprobada para la realización de este trabajo directamente por el gerente general de la compañía, y el director financiero de la misma.

Además, se utilizaran documentos e informes de entidades especializadas como el DANE, CAMACOL, CELAC, CAMARA DE COMERCIO DE PASTO, entre otras

3.4 INSTRUMENTOS PARA LA RECOLECCIÓN DE INFORMACIÓN

Al tratarse de una información ya existente, y además avalada por la gerencia, y contadores de la organización, se hace innecesaria la utilización de un instrumento de recolección de esta, más allá de la recepción en medios magnéticos por parte de los encargados de la organización.

En lo que respecta a la documentación de las entidades descritas en el sub numeral anterior, esto se realizara directamente desde sus páginas oficiales

3.5 TRATAMIENTO DE LA INFORMACIÓN

La entrega de la información se realiza en medio magnético y de forma impresa, en el caso del medio magnético se reciben imágenes tipo escáner en formato JPG, esta información presentada por la constructora nuevo horizonte SAS se dispuso en hojas de cálculo de Excel, por cuanto este programa facilita la organización y aplicación de los ratios de forma fácil y precisa, con ello, se desarrollara el objetivo de el presente documento haciendo uso de gráficos.

A los apartes necesarios de la documentación de entidades identificadas como una autoridad en el asunto específico, se presentaran dentro del estudio como imágenes tomadas directamente del informe, el cual será citado estrictamente.

3.6 PRESENTACIÓN DE LA INFORMACIÓN

Se presenta los resultados en el desarrollo del presente trabajo en forma de tablas, cuadros, formulas, arboles, gráficos, entre otros, de forma ordenada y coherente que permita una fácil comprensión para cualquier usuario interesado en este análisis.

4. PRESENTACIÓN DE LA EMPRESA

4.1 REFERENCIA EMPRESARIAL SEGÚN LAS NOTAS DE ESTADOS DE RESULTADOS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS A 31 DE DICIEMBRE DEL 2012

NOTA 1

NATURALEZA JURIDICA, FUNCION SOCIAL Y OBJETO

NUEVO HORIZONTE S.A.S, CON NIT 814.001.131-4. Es una Sociedad por Acciones Simplificada, su objeto social principal: la urbanización de terrenos, la venta de parcelas y lotes de terrenos, la construcción y venta de las casas, apartamentos, locales comerciales, granjas de recreo y similares en tales terrenos, así como el corretaje, administración y avalúo de bienes raíces, tanto urbanos como rurales, propios o ajenos. La sociedad fue constituida el 5 de Septiembre de 1.997, mediante escritura pública No 4303 de la Notaría 4ª de la Ciudad de Pasto, y Por acta número 134 del 18 de mayo de 2011 junta general de socios, inscrita en la cámara de comercio el 28 de junio de 2011 bajo el número 8053 del libro IX, se transformó de sociedad limitada en sociedad por Acciones simplificadas bajo el nombre de NUEVO HORIZONTE SAS

NUEVO HORIZONTE SAS, se encuentra certificada por Sistema de Gestión de Calidad, debido al cumplimiento de los requisitos de ISO9001:2008 para las actividades DISEÑO, CONSTRUCCION, PROMOCION Y COMERCIALIZACION DE VIVIENDAS Y EDIFICACIONES según el Certificado CO09/3003.

Encontrándose debidamente registrada en la cámara de Comercio de Pasto, en el Registro Nacional de Proponentes y en desarrollo de su actividad puede celebrar contratos con entidades públicas y privadas tal como lo expresa su objeto social.

SITUACION TRIBUTARIA

La empresa fue calificada como Gran Contribuyente mediante la resolución No. 14097 del 30 de diciembre de 2010 emitida por la Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales. DIAN Es responsable del impuesto a la renta y complementarios, del impuesto a las ventas, agente retenedor de IVA, de retención en la fuente, e Industria y comercio.

Ilustración 93 naturaleza jurídica, función social y objeto (nota contable 1)

NOTA 2

NATURALEZA JURIDICA, FUNCION SOCIAL Y OBJETO

COMPOSICION DEL CAPITAL SOCIAL

A la fecha de corte, la sociedad tiene un capital compuesto por 1000 cuotas por un valor nominal de \$1.000.000.00 c/u. compuesto por dos (2) socios con una participación así: el 50% del capital le corresponde al socio Germán Mora Insuasti, y el 50% del capital al socio Víctor Rivas Martínez

Ilustración 94 naturaleza jurídica, función social y objeto (nota contable 2)

4.2 HISTORIA

Constructora nuevo horizonte SAS, fue creada el 5 de septiembre de 1997, y transformada a SAS el 28 de junio de 2011, con una trayectoria de 15 años en el mercado se puede visualizar en su portal web una envidiable cantidad de proyectos realizados, terminados y en desarrollo.

Es una empresa joven, pero a juzgar por sus logros tiene una gran perspectiva futura, no solo en el ámbito local si no en esferas mucho más grandes, y por este actuar en pro del desarrollo local ya ha tenido reconocimientos como la nominación a los premios portafolio en la categoría de responsabilidad social⁸, el cual Se concede a compañías que se caractericen por su contribución activa y voluntaria a la mejora social, económica y ambiental de país, por lo cual fue exaltada por CAMACOL Nariño, en los siguientes términos

“CAMACOL Nariño⁹ se permite felicitar a la Constructora Nuevo Horizonte por la Nominación al Premio Portafolio, por la generación de empleo y la Ejecución de Planes de Vivienda Para las familias más vulnerables.

⁸ <http://www.portafolio.co/especiales/premios-2013?tab=nominados>

⁹ <http://www.camacolnarino.org/noticias/item/131-constructora-nuevo-horizonte-nominada-por-nariño-a-premio-portafolio#.U3WQndIzI8>

El diario líder en Economía y Negocios Portafolio de El Tiempo Casa Editorial, realiza anualmente la entrega de los Premios Portafolio, con el fin de resaltar el esfuerzo de organizaciones y personas que han llevado a cabo una gestión destacada y contribuyen decididamente con el mejoramiento económico, social y académico de Colombia.

Para este año, por el departamento de Nariño, fue nominada al premio Portafolio, la empresa constructora Nuevo Horizonte SAS, en la modalidad de Responsabilidad social empresarial, premio que se concede a compañías que se caractericen por su contribución activa y voluntaria a la mejora social, económica y ambiental de país”.

Esto no ha sido futo del azar, la suerte o el destino, pues a la cabeza de esta importante empresa de nuestro departamento se encuentra un líder del cual se podría establecer cátedras académicas regionales, pues no conozco en lo personal una empresa local que en 15 años haya dado tantos frutos y sea renombrada en el argot nacional de las empresas constructoras más importantes.

A esta gestión se adiciona el reconocimiento como hombre del año de la premiación correo del sur, cuyo lema es “Trabajamos por Nariño desde Nariño”.

El pasado viernes 20 de diciembre se realizó la XXXIX Premiación Correo del Sur¹⁰, certamen en el que se proclama a los más destacados en los campos de la radio, prensa, televisión, cultura y civismo con el lema “Trabajamos por Nariño desde Nariño”.

El Doctor Víctor Rivas recibió el premio en la categoría de Hombre del Año 2013, reconocimiento por su gran trayectoria en el sector construcción y

¹⁰ <http://www.nuevohorizonte.com.co/index.php/noticias-construccion-pasto/item/158-doctor-victor-rivas-hombre-del-año-2013>

como el más destacado empresario de Nariño. Sus conocimientos y experiencia ubican a su empresa, la constructora Nuevo Horizonte como una de las más importantes de sector construcción en el departamento.

Quince largos años de trabajo brindando opciones de vivienda con las cuales ha favorecido a miles de familias que han logrado convertir su sueño de tener un nuevo hogar.

Este premio se une a varios reconocimientos que a lo largo de este año ha conseguido la Constructora Nuevo Horizonte, única empresa nariñense en ser nominada a los premios que entrega cada año el diario líder en Economía y Negocios Portafolio de EL TIEMPO Casa Editorial, en la modalidad de Responsabilidad social empresarial por su trabajo y proyectos que involucran a la comunidad en el logro de un bienestar común.

Y culminando con esta breve exaltación a la gestión, es importante resaltar la obtención de la certificación de calidad Co09/3003 por cumplir con los requisitos de la norma técnica ISO 9001-2000 SGC en diseño construcción, promoción y comercialización de viviendas y edificaciones (ver ilustración 95)

4.3 MISIÓN

Somos una empresa del sector de la construcción, que utiliza la mejor tecnología, materiales certificados y profesionales competentes, para generar bienestar y mejorar la calidad de vida de nuestros clientes, respetando el medio ambiente y generando rentabilidad para la empresa.

4.4 VISIÓN

Nos vemos como la empresa líder en el sector de la construcción en el departamento de Nariño con proyección nacional por: el servicio al cliente, el uso permanente de nuevas tecnologías, materiales certificados, cumplimiento y especialmente por la calidad de nuestro capital humano.

BUREAU VERITAS
Certification



Certificación

Otorgada a

NUEVO HORIZONTE S.A.S.
CARRERA 24 No. 20 - 58 BARRIO CENTRO OFICINA 106 CENTRO DE NEGOCIOS CRISTO
REY, PASTO
COLOMBIA

BVQI Colombia Ltda. certifica que el Sistema de Gestión de Calidad de la organización mencionada ha sido evaluado y se muestra acorde con los requerimientos de la norma detallada a continuación.

NORMA

ISO 9001:2008

ALCANCE DEL SISTEMA

URBANIZACIÓN DE TERRENOS, CONSTRUCCIÓN Y VENTA DE CASAS, APARTAMENTOS, LOCALES COMERCIALES Y GRANJAS DE RECREO, DISEÑO DE PROYECTOS ARQUITECTÓNICOS, CIVILES, INSTITUCIONALES, HOSPITALARIOS, MULTIFAMILIARES, DISEÑO Y CONSTRUCCIÓN DE REDES DE ACUEDUCTO, ALCANTARILLADO, PLUVIAL, ELÉCTRICAS, INCENDIO, GAS, CITO FONÍA, TELEVISIÓN

Fecha de aprobación original: **Octubre 21, 2013**

Sujeto a una continua y satisfactoria operación del Sistema de Gestión de Calidad de la organización, el certificado es válido hasta: **Octubre 20, 2016**

Para verificar la validez de este certificado llamar al teléfono (57 1- 3129191 Ext. 3190)
Futuras aclaraciones en cuanto al alcance de este certificado y la aplicabilidad del Sistema de Gestión de Calidad se pueden obtener consultando a la organización.

Certificado Número: **CO238295** Fecha de emisión: **Octubre 21, 2013**


Alexander Toro Montoya
Gerente de Operaciones



ACREDITADO
ISO/IEC 17021:2006
10-CSG-007

Oficina General: BVQI Colombia Ltda.
Calle 72 No. 7-62 Piso 3, Edificio Accesos de Yabaco
Bogotá D.C. Colombia



Ilustración 95 certificación de calidad

5. ENTORNO EMPRESARIAL (ambiente externo)

5.1 CONTEXTO ECONÓMICO PAÍS REGIÓN

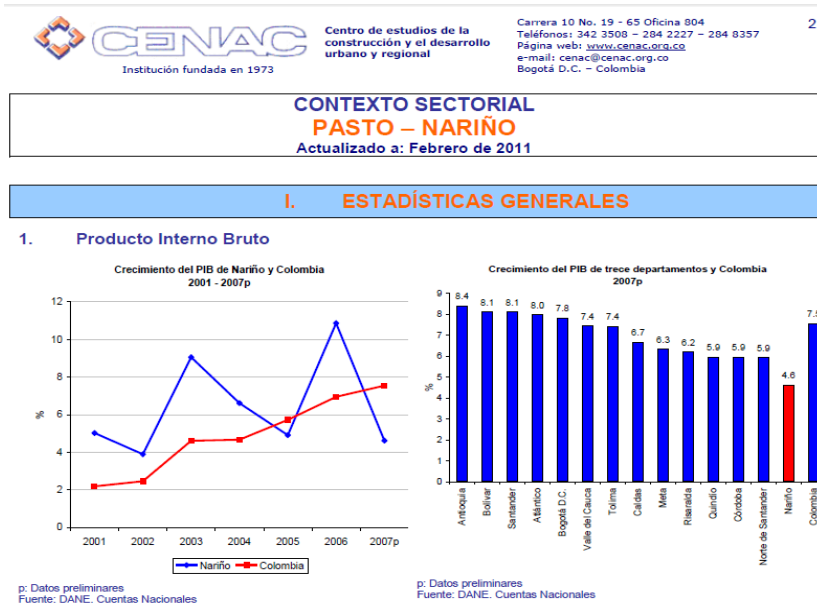


Ilustración 96 VARIACION DEL PIB Y FLUCTUACION 2007 (PR)

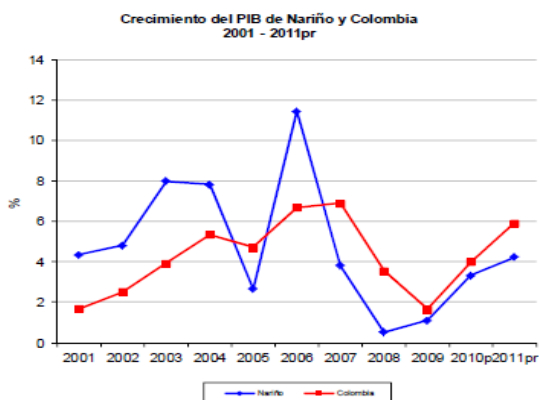
Visto en la ilustración 96 en color rojo el comportamiento nacional del PIB frente a los resultados del PIB departamental hasta el año 2007 (pr), se entiende que dicho comportamiento nacional ha fluctuado de forma estable y con tendencia a la alza, a diferencia del comportamiento departamental, el cual en el último periodo es decreciente con una pendiente pronunciada de mucho riesgo, aunque su ciclo también es creciente, Pero muy por debajo de la media nacional que alcanzo niveles del 7,5% frente a un 4,6% local, el crecimiento más bajo de las trece economías comparadas en el grafico de barras referido. Este no es un buen referente a la hora de invertir, por cuanto los ciclos económicos volátiles no ofrecen seguridad a la hora de inyectar capitales en ese tipo de economías.

En la siguiente imagen (ilustración 97), se visualiza un panorama más actualizado, y con un departamento de Nariño algo más de la mano con el comportamiento del crecimiento nacional, ya que el crecimiento a 2011 (por) asciende a 4,2%, frente al 5,9% nacional, pero con lo dicho anteriormente, no es un panorama que deba ser tomado como absoluto, puesto que el ciclo económico de la región es muy volátil.

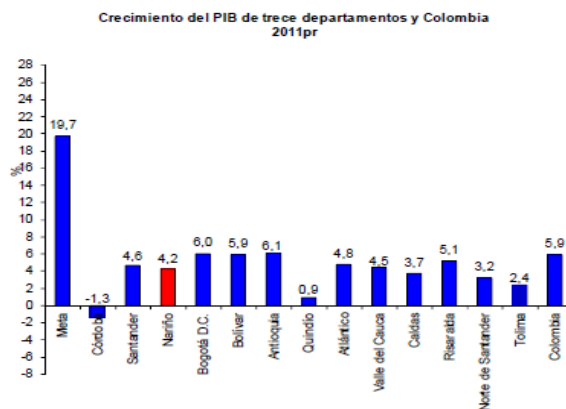
BOLETÍN ESTADÍSTICO - CONTEXTO SECTORIAL
PASTO – NARIÑO
 Actualizado a: Septiembre de 2013

I. ESTADÍSTICAS GENERALES

1. Producto Interno Bruto*

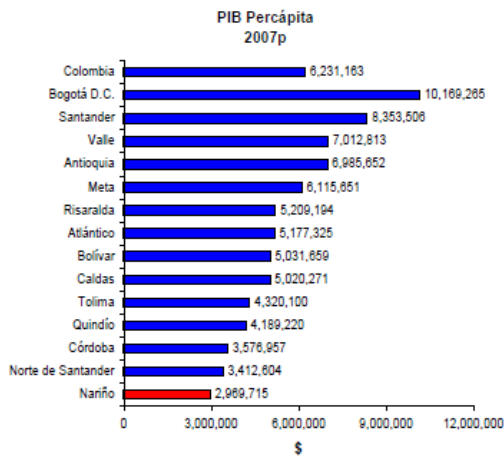


*Nueva base año 2005, cambio en la metodología
 p: Datos provisionales
 pr: Datos preliminares
 Fuente: DANE. Cuentas Nacionales

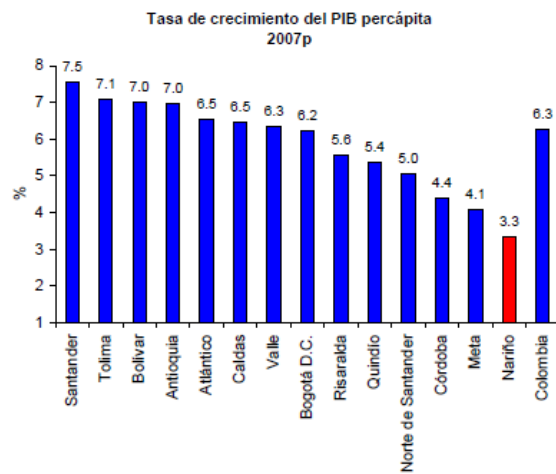


*Nueva base año 2005, cambio en la metodología
 pr: Datos preliminares
 Fuente: DANE. Cuentas Nacionales

Ilustración 97 VARIACION DEL PIB Y FLUCTUACION 2011 (PR)



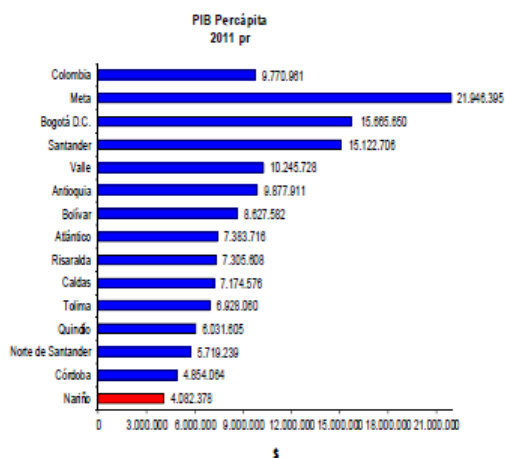
p: Datos preliminares
Fuente: DANE. Cuentas Nacionales



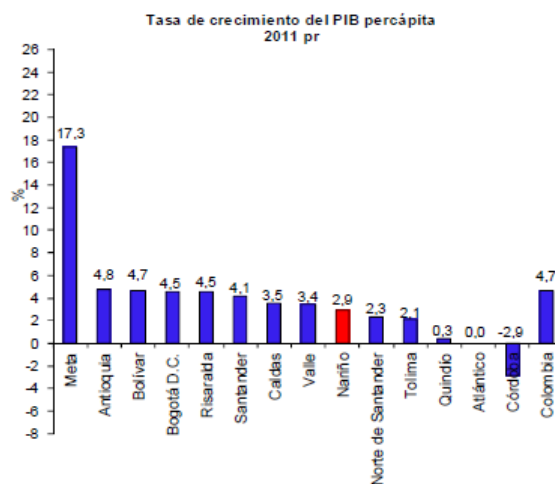
p: Datos preliminares
Fuente: DANE. Cuentas Nacionales

Ilustración 98 PIB per cápita y tasa de crecimiento 2007 (por)

Sigue siendo una disyuntiva la decisión de invertir en la region basado en aspectos relativos a la demanda, puesto que el ingreso per cápita (por) a 2007 ascendía a los 2.969.715, con un crecimiento promedio del 3,3% como se observa en la imagen 98, este creció hasta los 4.082.378 pesos en 2011(por) según lo visible en la Ilustración 99, lo cual no es tan bueno si consideramos que este ingreso creció a una tasa del 2,9%, una cifra por debajo de la inflación.

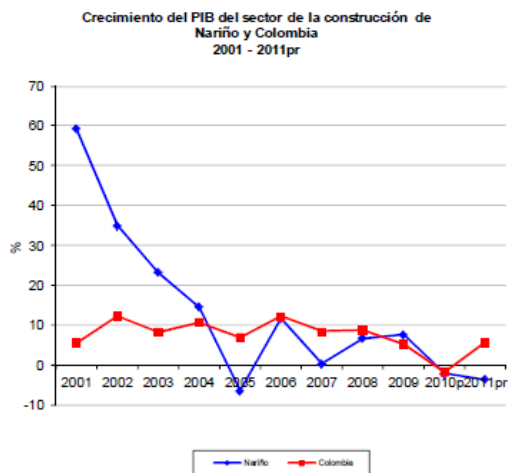


*Nueva base año 2005, cambio en la metodología
pr: Datos preliminares
Fuente: DANE. Cuentas Nacionales



*Nueva base año 2005, cambio en la metodología
pr: Datos preliminares
Fuente: DANE. Cuentas Nacionales

Ilustración 99 PIB per cápita y tasa de crecimiento 2011 (por)



*Nueva base año 2005, cambio en la metodología
p: Datos provisionales
pr: Datos preliminares
Fuente: DANE. Cuentas Nacionales

Ilustración 100 crecimiento del PIB construcción

Por si lo anterior no fuera poco, al detallar la ilustración 100 del crecimiento del PIB de la construcción observamos que en lo que respecta a la participación nacional las variaciones son equilibradas no tan distantes de los periodos anteriores, aunque su tendencia si se presenta a la baja, pero en lo que respecta al PIB departamental de la construcción, según estas estadísticas del CELAC,

Nariño, desde el año 2001 hasta 2011 (por) ha tenido una importante reducción en el crecimiento pasando del 60% de la participación de este rubro en el PIB local, a niveles de menos 5% aproximadamente según la proyección a 2011.

5.2 CONTEXTO MUNICIPAL

9. Población

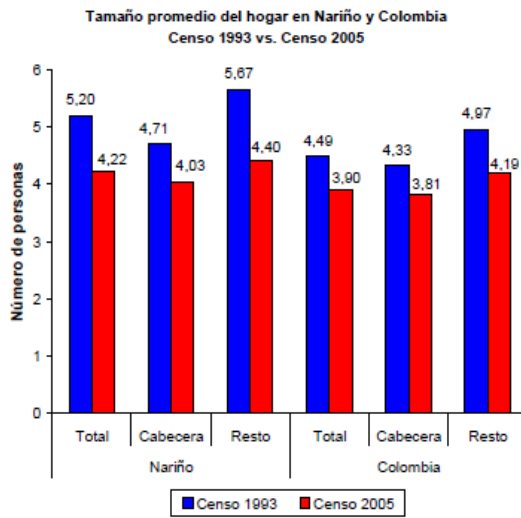
Población Pasto, 2005		Proyecciones de población									
Aspecto	Total	Nombre Municipio	Población estimada*								
			A Junio 30 de 2011			A Junio 30 de 2012			A Junio 30 de 2013		
			Cabecera	Resto	Total	Cabecera	Resto	Total	Cabecera	Resto	Total
Número de habitantes	382.618	Bogotá, D.C.	7.451.718	16.086	7.467.804	7.555.165	16.180	7.571.345	7.658.081	16.285	7.674.366
Número de hogares	96.074	Medellín	2.335.568	32.714	2.368.282	2.361.134	31.877	2.393.011	2.386.233	31.092	2.417.325
Número de viviendas	86.541	Cali	2.232.996	36.634	2.269.630	2.258.017	36.626	2.294.643	2.283.057	36.627	2.319.684
Población de mujeres (%)	52,7	Barranquilla	1.189.787	4.165	1.193.952	1.196.638	4.182	1.200.820	1.202.749	4.197	1.206.946
Población 5 años o más que sabe leer y escribir (%)	92,0	Cartagena	911.271	44.298	955.569	923.418	43.633	967.051	935.496	43.104	978.600
		Cocuita	603.532	21.118	624.650	609.639	21.311	630.950	615.795	21.507	637.302
		Bucaramanga	518.471	6.745	525.216	519.516	6.667	526.183	520.229	6.598	526.827
		Ibagué	501.984	30.050	532.034	507.366	30.140	537.506	512.631	30.245	542.876
		Pereira	386.120	73.570	459.690	388.617	73.613	462.230	391.140	73.579	464.719
		Villavicencio	418.454	23.505	441.959	428.941	23.531	452.472	439.533	23.588	463.121
		Manizales	362.904	27.208	390.112	364.381	27.276	391.657	365.824	27.343	393.167
		Pasto	343.917	73.582	417.509	349.379	73.898	423.277	354.808	74.082	428.890
		Montaña	319.135	96.661	415.796	324.711	97.464	422.175	330.285	98.294	428.579
		Armenia	282.565	7.915	290.480	284.109	7.943	292.052	285.640	7.965	293.605
		Total Nacional	34.682.971	11.160.725	46.043.696	35.377.018	11.204.354	46.581.372	35.869.246	11.251.843	47.121.089

Fuente: DANE. Censo 2005

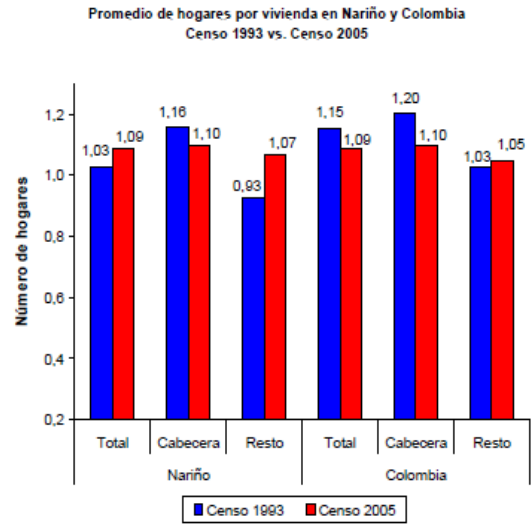
* Basadas en la extrapolación del comportamiento de conciliación del periodo 1985-05
Fuente: DANE. Censo 2005

Ilustración 101 población municipio de pasto (proyecciones en base a censo 2005)

Con poco más de 428.000 habitantes Pasto solo representaría un atractivo en la para las actividades inmobiliarias y de construcción en lo referente a demanda insatisfecha por la diferencia de más de 9000 unidades de vivienda entre la cantidad de viviendas construidas y la cantidad de hogares en el municipio, lo cual proviene de una Proción de 1,09 hogares por cada vivienda construida, teniendo en cuenta que cada hogar es de aproximadamente 4,22 personas según censo del 2005. (Ver Ilustraciones 101 y 102)

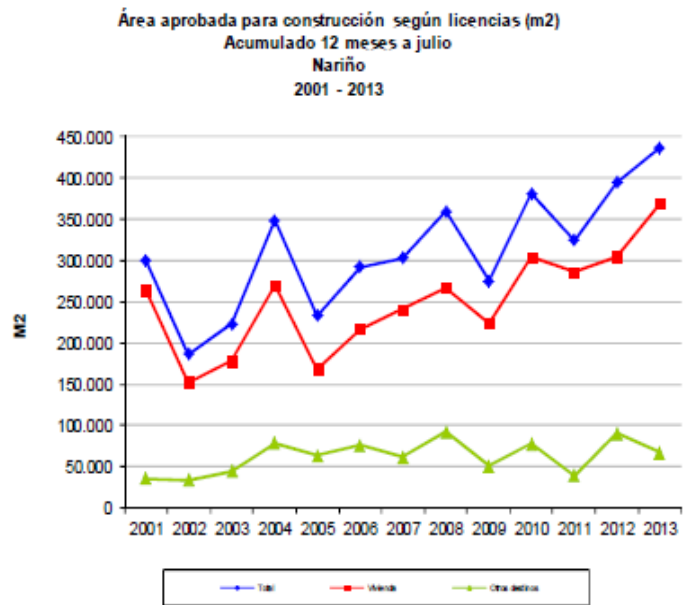


Fuente: DANE. Censos 1993 y 2005



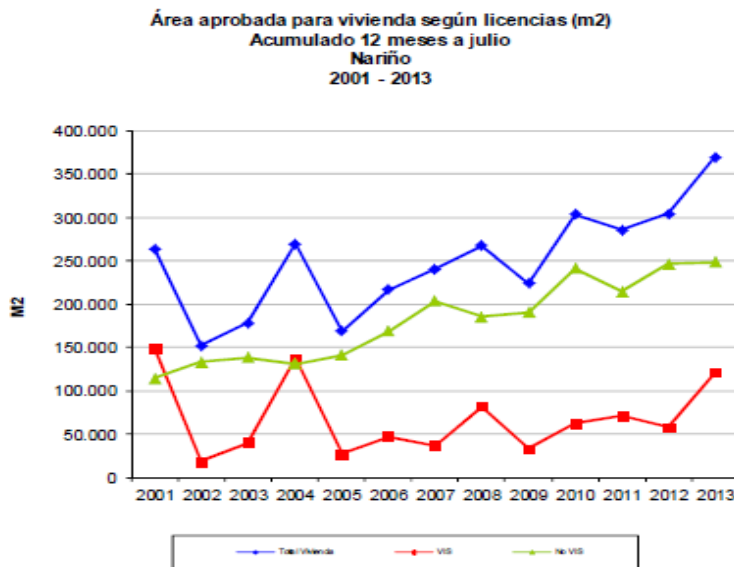
Fuente: DANE. Censos 1993 y 2005

Ilustración 102 tamaño promedio de los hogares



Fuente: DANE. Licencias de Construcción

Ilustración 103 licencias de construcción

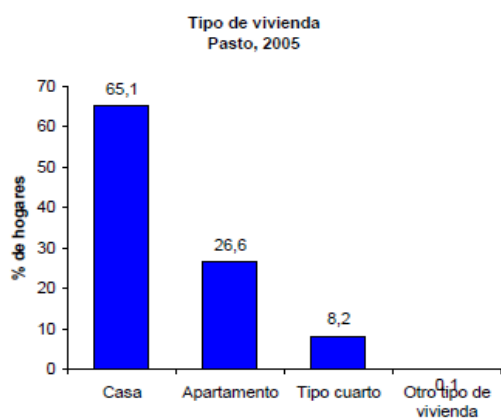


Fuente: DANE. Licencias de Construcción

Ilustración 104 tipo de construcción frente al área aprobada para vivienda

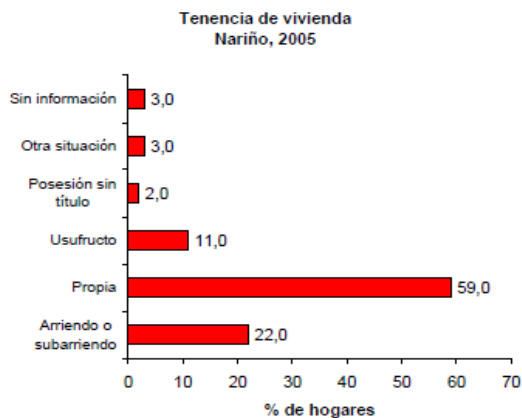
Así las cosas, en ese margen de demanda insatisfecha se puede observar que la cantidad de licencias por área aprobadas para la construcción tienen un comportamiento creciente, pero esta tendencia es fruto de las construcciones para unidades de vivienda como se observa en la fluctuación roja de la ilustración 103, y aunque las construcciones de otro tipo (serie verde) no son tan representativas y su tendencia es conservadora, también es de anotar que dentro de las licencias aprobadas para vivienda, la participación realmente sobresaliente es la del tipo no vis, dentro de las cuales se deberán encontrar las remodelaciones y ampliaciones en suelo propio, cuyo objetivo es suplir en unos casos la necesidad de espacio para los hogares crecientes dentro de la misma familia y en otros como fuente de ingresos alternativa por qué se hace colocación de estas áreas para arrendamientos y anticresis (ver ilustración 104 en rojo tipo vis, azul total, y verde tipo no VIS)

4. Tipo de vivienda, 2005



Fuente: DANE. Censo 2005

5. Tenencia de vivienda, 2005



Fuente: DANE. Censo 2005

Ilustración 105 tipo y tenencia de la vivienda

El censo más próximo (2005) arrojó como resultado que el 65,1% de las unidades de vivienda son casas, 26,6% apartamentos y el 8,2% tipo cuarto, también que el 59% de las viviendas ocupadas era propia, y el 22% vivía como arrendatario o subarrendatario según podemos ver en la ilustración 105.

Distribución del total de viviendas según estrato socioeconómico (Según el servicio de energía eléctrica)
Marzo de 2013

Ciudad	Estrato - % viviendas						Total
	Uno	Dos	Tres	Cuatro	Cinco	Seis	
Bogotá D.C.	6,9	35,6	35,6	13,6	4,7	3,7	100,0
Medellín	10,9	34,6	29,7	11,6	8,6	4,6	100,0
Cali	16,6	27,0	32,2	12,6	8,7	3,0	100,0
Barranquilla	31,1	21,7	24,9	13,0	5,3	4,1	100,0
Bucaramanga	14,5	19,6	25,4	31,6	3,2	5,7	100,0
Cartagena	36,3	30,9	17,7	6,5	3,7	4,8	100,0
Cúcuta	26,3	41,9	20,0	9,8	1,9	0,1	100,0
Pereira	15,6	33,1	18,9	15,5	10,4	6,5	100,0
Ibagué	18,0	47,4	23,3	9,5	1,5	0,4	100,0
Manizales	10,0	24,4	38,4	14,3	4,9	8,0	100,0
Pasto	22,5	42,7	23,6	8,5	2,7	0,0	100,0
Villavicencio	21,8	29,3	38,3	6,9	2,8	0,9	100,0
Armenia	22,2	26,6	30,3	10,0	9,5	1,5	100,0

Fuente: Superintendencia de Servicios Públicos - Sistema Único de Información de Servicios Públicos, SUI

Ilustración 106 distribución de viviendas según estrato

De la ilustración 106¹¹, se puede inferir que el 65,2% de la población habita en viviendas de estrato 1 y 2, otro 23,6% en viviendas de estrato 3, con lo cual queda sentado que aproximadamente el 90% de la población tiene un modus vivendi medio bajo.

¹¹ Todas las ilustraciones (desde 96 hasta 106 fueron tomadas informe estadístico sectorial 2011 y 2013 disponibles en ww.cenac.org.co/index.shtml?apc=l1----&x=20152630

5.3 LA ACTIVIDAD CONSTRUCTORA, COLOMBIA FRENTE AL MUNDO.

En la presentación de resultados expuesto por CAMACOL, se puede visualizar que la actividad constructora participa con un 5,2% en el PIB, y en una nota aclaratoria se alcanza el 9% si se tuviera en cuenta el encadenamiento hacia atrás, esto vislumbra un ambiente con mucho potencial para el desarrollo del sector y un crecimiento proyectado, nótese que economías latinas que también tienen dependencia económica en el petróleo , como es el caso de Ecuador y Venezuela, han tenido participaciones mayores que el caso nacional, en el caso ecuatoriano como es bien sabido, por la inyección estatal en infraestructura vial (ver ilustración 107)



Ilustración 107 actividad edificadora en Colombia

Bajo la perspectiva de la ilustración 108 presentada por CAMACOL, encontramos que el aporte de la cartera hipotecaria al PIB está representado tan solo con 4 puntos, de ello es oportuno afirmar que la generación de una mayor dinámica entre el sector financiero y el comprador le inyectaría al sector de la construcción mayores niveles de crecimiento, además de la posibilidad de incrementar la propiedad de los hogares colombianos, el cual se encuentra en el nivel más bajo del estudio de CAMACOL (50%), en una comparación frente a otras economías latinas, como la venezolana, que cuenta con una tenencia propia de la vivienda de 81%, la peruana con un 79%, guatemalteca 78%, nicaragüense 77%, brasileña 74%, hondureña 72%, argentina, 71%, mexicana 69%, chilena 69%, y boliviana con un 66 % de la tenencia en propiedad, donde muchas de estas no tienen la misma capacidad de la economía colombiana (ver ilustración 109¹²)

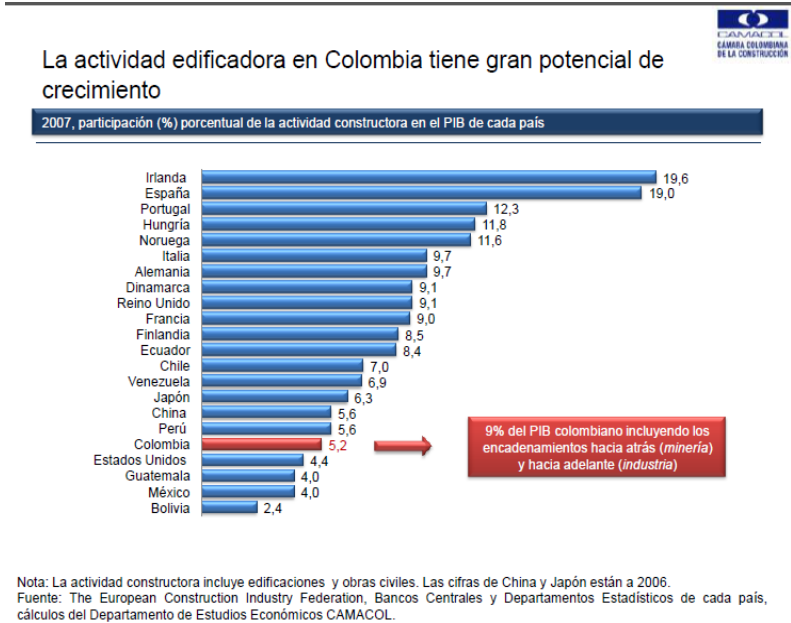
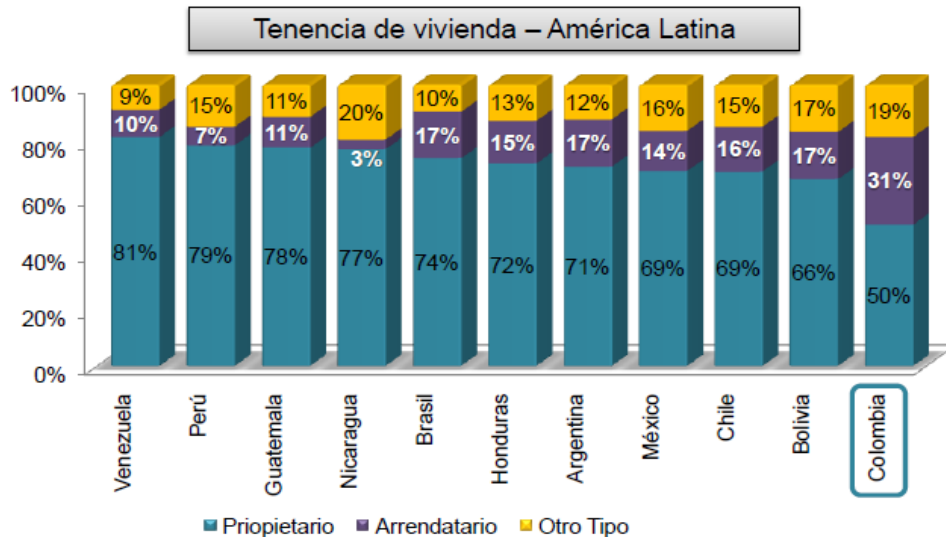


Ilustración 108 el sector financiero y la cadena de la construcción

¹² Entorno económico del sector de la construcción, CAMACOL, Martha Elena Pinto de de hart, presidente ejecutiva Cartagena de indias 3 de septiembre de 2009

Colombia: oportunidades para dinamizar la adquisición de vivienda

2005 – Características de la tenencia de vivienda.



Fuente: Tomado de CENAC, *Contexto sectorial internacional*, marzo de 2009. Datos de CEPAL y DANE (Censo 2005)

Ilustración 109 tenencia de la vivienda en AL

5.4 PERSPECTIVAS DE CRECIMIENTO

Según CAMACOL¹³, “Nariño tiene un potencial importante para el crecimiento de la actividad edificadora

En momentos en que la construcción encuentra en las regiones un desarrollo importante, la capital de Nariño representa un gran potencial. Así lo reconoce la presidente de CAMACOL, Sandra Forero Ramírez, quien ve en las regiones un gran soporte para el crecimiento de la actividad edificadora en los próximos años.

Según las cifras del DANE, Pasto pasó de una tasa de desempleo de 16,3% en el primer trimestre de 2011 a 11,2% al cierre del año pasado. Si bien esta cifra sigue

¹³ Bogotá, febrero 26 de 2013, <http://camacol.co/noticias/nariño-un-potencial-importante-para-el-crecimiento-de-la-actividad-edificadora>

siendo mayor al promedio nacional (9,6%), la tendencia en su comportamiento es favorable.

Hoy, la construcción en Pasto emplea 9.000 personas, lo que representa un 5,5% del total de puestos de trabajo, y si se tiene en cuenta que por cada empleo indirecto se generan 1.4 indirectos, la actividad se convierte en un motor para impulsar el empleo.

Por su parte, el volumen de licenciamiento muestra también un panorama favorable para la construcción en la ciudad. A noviembre del año pasado, se registraron 391.081 metros cuadrados licenciados en Pasto e Ipiales, cifra histórica en los últimos años. De este total, 319.995 metros cuadrados estaban destinados para desarrollos de vivienda y 71.086 metros cuadrados para otros destinos.

Sumado a esto, está el impacto del programa de 100.000 viviendas con subsidio pleno del Gobierno Nacional. Actualmente, está contemplada la construcción de 4.544 viviendas en 18 proyectos para Nariño.

De esta forma, y al ser zona de frontera con Ecuador, Nariño se convierte en la puerta más importante para el comercio y la inversión en el sur del país, lo que representa una gran oportunidad para impulsar la economía, el empleo y la actividad, en el marco de un desarrollo urbano organizado”

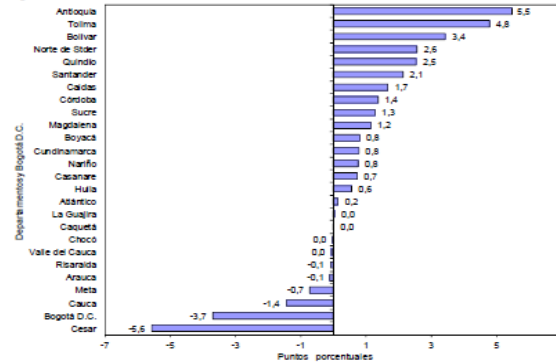
Con esas palabras la presidente de turno formulo la tesis de que Nariño tiene gran potencial para el desarrollo de la construcción, porque hay mucho por hacer, un mercado no tan cargado de competidores te gran envergadura, donde Nariño aporta a 2013 una variación al movimiento nacional del área aprobada para la construcción del 0,8%, esto lo ubica por encima de grandes regiones como el atlántico, que apporto solo con un 0,2 a dicha variación, el valle del cauca que tuvo un aporte nulo de 0% e incluso por encima de Bogotá DC que tuvo una participación negativa del 3,7.

2. RESULTADOS POR DEPARTAMENTOS* Y BOGOTÁ D.C.

2.1 Anual

El aumento de 18,8 % en el área total aprobada bajo licencias en agosto de 2013 obedeció en mayor medida a la variación del área aprobada en el departamento de Antioquia, que aportó 5,5 puntos porcentuales a la variación; le sigue en orden de importancia, el departamento de Tolima que sumó 4,8 puntos porcentuales a la variación anual. Por otra parte, el departamento de Cesar y la ciudad de Bogotá restaron a dicha variación 5,6 y 3,7 puntos porcentuales, respectivamente (gráfico 10 y anexo A7).

Gráfico 10
Contribución a la variación anual del área aprobada según departamentos y Bogotá D.C.
88 municipios
Agosto de 2013



Fuente: DANE - Estadísticas de Edificación Licencias de Construcción

* La cobertura a nivel de departamento corresponde a los municipios que hacen parte de la muestra. Para conocer los municipios de cobertura remitase a la ficha metodológica.
NOTA: La diferencia en la suma de las variables, obedece al sistema de aproximación en el nivel de dígitos trabajados

www.dane.gov.co

Ilustración 110 contribución a la variación anual licencias

Fuente DANE¹⁴

¹⁴ Boletín de prensa **DANE Estadísticas de Edificación Licencias de Construcción Bogotá D. C.** , 17 de octubre de 2013

6. EVALUACIÓN FINANCIERA

6.1 ESTADOS

6.1.1 Estado de resultados comparativo

NUEVO HORIZONTE SAS
NIT 814.001.131-4
ESTADO DE RESULTADOS COMPARATIVO

DETALLE	AÑO 2010	AÑO 2011	AÑO 2012	VARIACION ULTIMO
INGRESOS OPERACIONALES				
Ventas brutas	17,662,085,384	12,297,565,252	7,109,204,147	-5,188,3
Devolucion en ventas	0	-751,960,000	-573,298,506	178,6
Total ingresos operacionales	17,662,085,384	11,545,605,252	6,535,905,641	-5,009,6
Menos-costo de ventas	16,403,165,724	10,923,112,728	4,804,853,374	-6,118,2
UTILIDAD BRUTA	1,258,919,660	622,492,524	1,731,052,267	1,108,4
GASTOS OPERACIONALES				
De administracion	519,737,650	371,999,861	589,284,666	217,2
De ventas	0	0	0	
Total gastos operacionales	519,737,650	371,999,861	589,284,666	217,2
UTILIDAD OPERACIONAL	739,182,010	250,492,663	1,141,767,601	891,2
INGRESOS (GASTOS NO OPERACIONALES)				
Otros ingresos	0	193,881,160	146,087,790	-47,7
Gastos no operacionales	422,167,871	147,628,786	-743,042,995	-890,6
Total otros ingresos (egresos)	-422,167,871	46,252,374	-596,955,206	-643,3
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	317,014,139	296,745,037	544,812,395	248,0
Menos-Provision para impuesto sobre renta	-104,614,666	-199,650,000	-179,788,090	19,8
UTILIDAD NETA	212,399,473	97,095,037	365,024,305	267,8


VICTOR RIVAS MARTINEZ
 GERENTE


WILLIAM A. HURTADO MUÑOZ
 REVISOR FISCAL
 T.P.136.380 -T


LUIS FERNANDO RIVAS
 CONTADOR
 T.P. 69.054-T

Ilustración 111 estado de resultados comparativo. Nuevo horizonte

6.1.2 balance general comparativo

NUEVO HORIZONTE SAS
NIT 814.001.131-4
BALANCE GENERAL COMPARATIVO
AÑOS 2010-2011-2012

CUENTA	AÑO 2010	AÑO 2011	AÑO 2012
ACTIVO CORRIENTE	6,268,147,872	7,209,516,395	5,543,364,860
DISPONIBLE	12,331,080	859,594,756	382,134,456
DEUDORES	6,255,816,792	6,349,921,639	5,161,230,403
ACTIVO NO CORRIENTE	8,586,478,800	19,731,808,135	34,843,565,243
INVERSIONES	506,072,884	929,881,084	1,348,572,884
INVENTARIOS	1,614,484,812	5,769,764,104	16,275,821,363
PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPAMIENTO	76,696,616	20,225,806	3,629,227,426
INTANGIBLES		370,167,653	410,167,653
VALORIZACIONES		12,641,769,488	12,641,769,488
CARGOS DIFERIDOS		0	538,006,430
VALORIZACIONES	6,389,224,488		12,641,769,488
TOTAL ACTIVO	14,854,626,672	26,941,324,530	40,386,930,103
PASIVO CORRIENTE	1,744,376,875	4,642,956,867	2,962,087,755
OBLIGACIONES FINANCIERAS	556,065,820	670,811,845	63,290,855
PROVEEDORES	249,256,087	836,174,722	829,070,021
CUENTAS POR PAGAR	791,201,060	2,762,246,974	1,758,541,370
IMPUESTOS, GRAVAMENES Y MULTAS	147,853,908	318,407,108	202,503,044
OBLIGACIONES LABORALES		55,316,218	108,682,466
PASIVO NO CORRIENTE	5,599,018,320	8,437,496,149	22,698,946,529
OBLIGACIONES FINANCIERAS	4,589,268,446	6,008,112,876	12,862,402,794
PASIVOS ESTIMADOS Y PROVISIONES	47,917,259		
CUENTAS POR PAGAR			1,049,331,379
OTROS PASIVOS	961,832,615	2,429,383,273	8,787,212,356
TOTAL PASIVOS	7,343,395,195	13,080,453,016	25,661,034,284
PATRIMONIO			
CAPITAL SOCIAL	500,000,000	500,000,000	1,000,000,000
RESERVAS	0	0	0
RESERVAS	72,091,378	72,091,378	72,091,378
RESULTADOS DEL EJERCICIO	212,399,473	97,095,037	365,024,305
RESULTADO DE EJERCICIOS ANTERIORES	337,516,138	549,915,611	647,010,648
SUPERAVIT POR VALORIZACIONES	6,389,224,488	12,641,769,488	12,641,769,488
TOTAL PATRIMONIO	7,511,231,477	13,860,871,514	14,725,895,819
TOTAL PASIVO MAS PATRIMONIO	14,854,626,672	26,941,324,530	40,386,930,103

		
VICTOR RIVAS MARTINEZ GERENTE	WILLIAM A. HURTADO MUÑOZ REVISOR FISCAL	LUIS FERNANDO RIVAS M. COMISARIO

Ilustración 112 balance general comparativo Nuevo horizonte

En los resultados presentados para el periodo 2012 (ver ilustración 111) encontramos que Nuevo horizonte SAS registro ventas por \$7.109.204.147 pesos, y cuenta con una nomina de cerca de 50 millones de pesos mensuales, percibió \$146,087.790 pesos como ingresos provenientes de operaciones diferentes a la de su objeto social, y apporto en este ejercicio con 179.788.090 pesos a los impuestos de la nación, los cuales, si se permite la comparación, fueron saldados aproximadamente con los ingresos no operacionales, y le dejo a los socios una no despreciable suma en ganancias de \$365.024.305 las cuales en comparación con el periodo anterior crecieron en un 276%, cifra envidiable de crecimiento para cualquier administración.

Además una solidez empresarial respaldada por 40.386.930.103 pesos de activos los cuales crecieron en un 49,9% frente al periodo anterior, cuya principal cuenta en este crecimiento puede ser sustentada por el crecimiento de cerca del 200% del inventario y un estrepitoso crecimiento de las propiedades planta y equipo en 17843,5%, que debe entenderse desde el punto de vista del porcentaje, no desde al valor monetario, el cual asciende a \$ 3.629.227.426, que representa solo un 9% de la totalidad del activo.

Lo anterior tiene mucha cara de ser un buen resultado empresarial, pero retomemos la formulación del problema creado en la presente documento en el que se cuestionaba el ¿Como se relacionan los diferentes movimientos contables de la empresa, y que efecto han tenido dichas relaciones con la situación económica actual de la misma?, y con ello develemos el asunto de que tan buenos o malos han sido los resultados presentados en el desarrollo empresarial.

Para esto primero retomemos algunos aspectos conceptuales necesarios para el desarrollo analítico financiero del presente capítulo.

Debe ser claro para el interesado en esta interpretación, que nuestro enfoque se presenta desde el punto de vista financiero y no desde el punto de vista contable, pues dos grandes diferencias relativas a estas dos ramas son, por una parte que para la contabilidad, es inversión todo aquello que se adquiere y hace parte del haber empresarial, y para las finanzas, la inversión se encuentra en yuxtaposición al criterio de llamarla como tal a todo aquello que se adquiere para generar mayores beneficios; y por otra parte que en contabilidad se le llama capital de trabajo a la diferencia entre el activo corriente frente al pasivo corriente, y para las finanzas el capital de trabajo es el resultado de la sumatoria de los activos corrientes, cuya diferencia con los pasivos corrientes se denomina capital de trabajo neto

6.2 ANÁLISIS HORIZONTAL Y VERTICAL

Dada la naturaleza del presente estudio, no fue posible determinar si existen objetivos básicos financieros perseguidos por esta organización, así que se trabajara bajo el supuesto básico en el que toda organización busca que lo que invierte contablemente brinde frutos financieros favorables mayores a los beneficios de colocar ese capital en cuentas a DTF de captación de 3,69 EA y productos del sistema financiero como CDT (Superiores a 360 días 4,92% EA), o acciones de la bolsa, y esto se convertiría en un objetivo básico financiero de rentabilidad

Tabla 1 análisis financiero, estado de resultados

ESTADOS DE RESULTADOS COMPARATIVOS ESTRUCTURA PARA ANALISIS FINANCIERO									
PERIODOS 2010-2011-2012 NUEVO HORIZONTE									
	CUENTA	PERIODOS			ANALISIS VERTICAL			ANALISIS HORIZONTAL	
		2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010VS2011	2011VS2012
	Ingresos operacionales	17.662.085.384	12.297.565.252	7.109.204.147	100%	100%	100%	-30%	-42%
(-)	Devolución en ventas	0	751.960.000	573.298.506	0,0%	6,1%	8,1%		-24%
(=)	Total ingresos operacionales	17.662.085.384	11.545.605.252	6.535.905.641	100%	93,9%	91,9%	-35%	-43%
(-)	Costos de ventas	16.403.165.724	10.923.112.728	4.804.853.374	92,9%	88,8%	67,6%	-33%	-56%
(=)	Utilidad bruta	1.258.919.660	622.492.524	1.731.052.267	7,1%	5,1%	24,3%	-51%	178%
(-)	Gastos operacionales de ADMON	519.737.650	371.999.861	589.284.666	2,9%	3,0%	8,3%	-28%	58%
(-)	Gastos operacionales de ventas	0	0	0	0,0%	0,0%	0,0%		
(=)	Utilidad operacional	739.182.010	250.492.663	1.141.767.601	4,2%	2,0%	16,1%	-66%	356%
(+)	Ingresos no operacionales	0	193.881.160	146.087.790	0,0%	1,6%	2,1%		-25%
(-)	Gastos no operacionales	422.167.871	147.628.786	743.042.995	2,4%	1,2%	10,5%	-65%	403%
(-)	Gastos financieros				0,0%	0,0%	0,0%		
(=)	Utilidad antes de impuestos	317.014.139	296.745.037	544.812.396	1,8%	2,4%	7,7%	-6%	84%
(-)	Impuesto de renta	104.614.666	199.650.000	179.788.090	0,6%	1,6%	2,5%	91%	-10%
(=)	Utilidad neta del ejercicio	212.399.473	97.095.037	365.024.305	1,2%	0,8%	5,1%	-54%	276%

En lo concerniente al análisis financiero del estado de resultados (tabla 1), podemos observar que las ventas para el año 2010 ascendían a 17.662.085.384, en 2011 y 2012 se registraron ventas por 12.297.565.252 y 7.109.204.147 respectivamente, con lo cual se vislumbra peligrosas caídas en las ventas del 30% para la comparación de los años 2010 frente al 2011, y del 42% para el análisis horizontal de ventas en el 2011 frente a 2012.

El crecimiento de la utilidad en un 276% en el periodo 2012, (en valores constantes solo creció en un 72%) mas allá de cualquier cosa es fruto de la eficiencia administrativa en la utilización de recursos, que lograron reducir en un 56% los costos de ventas frente al año inmediatamente anterior y en 71% si lo comparamos en valores constantes, con lo cual el margen de utilidad bruta del periodo fue de 24,3% de la totalidad de ventas, y en el periodo 2011 solo un 5,1% de lo vendido fue el excedente en utilidad bruta para enfrentar gastos e impuestos.

Se debe tener en cuenta que en el periodo 2011 los gastos de operación redujeron en 3,1 puntos porcentuales la utilidad bruta (ver grafico 1), y en el periodo 2012 estos gastos de operación le redujeron 8,2 puntos porcentuales a la utilidad bruta, con lo cual la utilidad operacional llego a un tope del 16,1% de lo vendido en 2012, estos gastos de operación que se habían reducido en 28% en el periodo 2010 – 2011, crecieron en un 58% en la comparación 2011 – 2012, con unas ventas menores no se justifica.

Importante el aporte de los ingresos no operacionales que en el año 2010 no tenían en absoluto una participación y en el periodo 2011 se calcularon en \$193.881.160 millones, y aunque para 2012 estos ingresos se redujeron en un 25% frente al año anterior, estos tuvieron una participación mayor a la de los periodos anteriores frente a las ventas al representar el 2,1% de ellas, logrando subsidiar a la alza la utilidad antes de impuestos del periodo 2011, y 2012, del cual se puede afirmar que no tuvo el mismo comportamiento en la utilidad antes de

impuestos, por la responsabilidad de los gastos no operacionales los cuales crecieron a un peligroso porcentaje del 403% frente al año 2011.

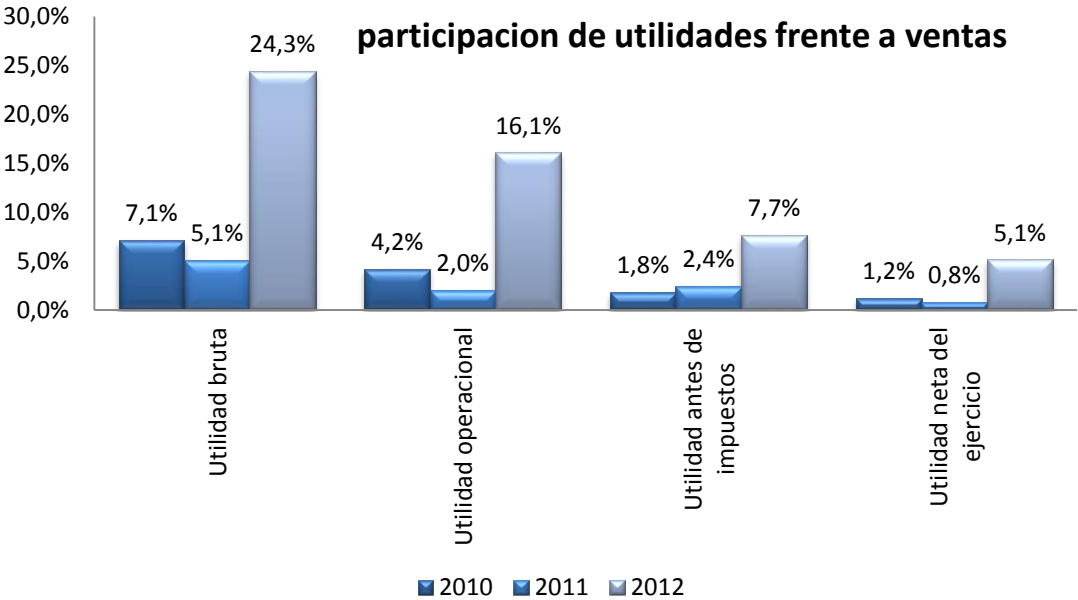


Grafico 1 participación de utilidades frente a las ventas

También el fisco tuvo que someterse a las consecuencias del manejo contable pues para el periodo 10-11 Nuevo Horizonte SAS había incrementado en 91% el aporte al estado por cuenta del impuesto de renta, mientras que en el periodo 11-12 esa cantidad de aportes se redujo en 10%.

Tabla 2 Balance general comparativo, Activo

BALANCE GENERAL COMPARATIVOS ESTRUCTURA PARA ANALISIS FINANCIERO								
PERIODOS 2010-2011-2012 NUEVO HORIZONTE								
CUENTA	PERIODOS			ANALISIS VERTICAL			ANALISIS HORIZONTAL	
ACTIVO	2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010VS2011	2011VS2012
Activo corriente	6.268.147.872	7.738.389.150	6.143.808.854	42,2%	28,7%	15,2%	23%	-21%
Disponible	12.331.080	859.594.756	382.134.456	0,1%	3,2%	0,9%	6871%	-55,5%
Deudores	6.255.816.792	6.349.921.639	5.161.230.403	42,1%	23,6%	12,8%	1,5%	-18,7%
Inventarios		528.872.755	600.443.995	0,0%	2,0%	1,5%		
Activo no corriente	8.586.478.800	19.202.935.380	34.243.121.249	57,8%	71,3%	84,8%	123,6%	78,3%
Inversiones	506.072.884	929.881.084	1.348.572.884	3,4%	3,5%	3,3%	83,7%	45,0%
Inventarios	1.614.484.812	5.240.891.349	15.675.377.368	10,9%	19,5%	38,8%	224,6%	199,1%
Propiedad, planta y equipos	76.696.616	20.225.806	3.629.227.426	0,5%	0,1%	9,0%	-73,6%	17843,5%
Intangibles		370.167.653	410.167.653	0,0%	1,4%	1,0%		10,8%
Valorizaciones	6.389.224.488	12.641.769.488	12.641.769.488	43,0%	46,9%	31,3%	97,9%	0,0%
Cargos diferidos			538.006.430	0,0%	0,0%	1,3%		
TOTAL ACTIVO	14.854.626.672	26.941.324.530	40.386.930.103	100%	100%	100%	81,4%	49,9%

Tabla 3 balance general comparativo, Pasivo

PASIVO	2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010VS2011	2011VS2012
Pasivo corriente	1.744.376.875	4.642.956.867	2.962.087.755	11,7%	17,2%	7,3%	166,2%	-36,2%
Obligaciones financieras	556.065.820	670.811.845	63.290.855	3,7%	2,5%	0,2%	20,6%	-90,6%
Proveedores	249.256.087	836.174.722	829.070.020	1,7%	3,1%	2,1%	235,5%	-0,8%
Cuentas por pagar	791.201.060	2.762.246.974	1.758.541.370	5,3%	10,3%	4,4%	249,1%	-36,3%
Impuestos, gravámenes y tasas	147.853.908	318.407.108	202.503.044	1,0%	1,2%	0,5%	115,4%	-36,4%
Obligaciones laborales		55.316.218	108.682.466	0,0%	0,2%	0,3%		96,5%
Pasivo no corriente	5.599.018.320	8.437.496.149	22.698.946.529	37,7%	31,3%	56,2%	50,7%	169,0%
Obligaciones financieras	4.589.268.446	6.008.112.876	12.862.402.794	30,9%	22,3%	31,8%	30,9%	114,1%
Pasivos estimados y provisiones	47.917.259			0,3%	0,0%	0,0%	-100,0%	
Cuentas por pagar			1.049.331.379	0,0%	0,0%	2,6%		
Otros pasivos	961.832.615	2.429.383.273	8.787.212.356	6,5%	9,0%	21,8%	152,6%	261,7%
TOTAL PASIVO	7.343.395.195	13.080.453.016	25.661.034.284	49,4%	48,6%	63,5%	78,1%	96,2%

Tabla 4 balance general comparativo, patrimonio

PATRIMONIO	2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010VS2011	2011VS2012
Capital social	500.000.000	500.000.000	1.000.000.000	3,4%	1,9%	2,5%	0,0%	100,0%
Reservas	72.091.378	72.091.378	72.091.378	0,5%	0,3%	0,2%	0,0%	0,0%
Resultados del ejercicio	212.399.473	97.095.037	365.024.305	1,4%	0,4%	0,9%	-54,3%	275,9%
Resultados de ejercicios anteriores	337.516.138	549.915.611	647.010.648	2,3%	2,0%	1,6%	62,9%	17,7%
Superávit por valorizaciones	6.389.224.488	12.641.769.488	12.641.769.488	43,0%	46,9%	31,3%	97,9%	0,0%
TOTAL PATRIMONIO	7.511.231.477	13.860.871.514	14.725.895.819	50,6%	51,4%	36,5%	84,5%	6,2%
TOTALPASIVO+PATRIMONIO	14.854.626.672	26.941.324.530	40.386.930.103	100%	100%	100%	81,4%	49,9%

El activo ha presentado en estos periodos evaluados presenta un comportamiento creciente, que en el primer periodo sumaba \$14.854.626.672 pesos en 2011 \$ 26.941.324.530 pesos y en 2012 ya había llegado a los \$40.386.930.103 pesos con esto se ha calculado un crecimiento para el periodo 10-11 del 81,4% y del 49,9% en el periodo 11-12.

Este crecimiento se debe única y exclusivamente a la mejoría del activo de largo plazo, que en el año 2012 representa el 84.4% , el 71,3% en 2011 y el 57,8% de la totalidad del activo, frente al 15,2% del activo circulante en 2012, 28,7% en 2011 y el 42,2% en 2010; esto quiere decir por un lado que el activo de corto plazo presenta en el periodo 10-11 un crecimiento del 23%, para el periodo 11-12 se redujo en 21 puntos porcentuales, con lo cual se calcula que el decrecimiento real en valores constantes es del 2%; y en contraparte el activo de largo plazo presenta una fluctuación creciente del 123% para el periodo 10-11, y del 78,3% en el periodo 11-12, y si esta evaluación la realizamos a valores constantes de 2010 encontraríamos que el crecimiento de 2012 en lo que respecta al activo no corriente en estos periodos evaluados es de un 299%.

Esto, principalmente por el crecimiento de los inventarios de largo plazo y las valorizaciones, en los primeros encontramos que provenían de un valor neto de \$1.614.484.812 pesos en 2010, 5.240.891.349 pesos en 2011, hasta alcanzar la suma de \$ 15.675.377.368, contablemente están creciendo, y mucho, pero aquí es donde nace la disyuntiva de las dos ramas (la contable y financiera), pues si bien como es notorio se está creciendo, este crecimiento es con capitales ociosos, que incluso generan costos de mantenimiento.

La parte positiva de la reducción del capital de trabajo es la gran disminución del activo disponible, que en muchos casos también representa una tenencia de dineros sin producir utilidades siempre y cuando la rentabilidad del activo sea mayor que la tasa de captación pagada en los servicios financieros Aunque aún no hemos evaluado la financiación automática, con lo cual analizar si son posiblemente los dineros de pasivo corriente los que se tienen en el disponible

La totalidad del pasivo representa un 63% de la suma del pasivo mas patrimonio, de esto en el año 2012 el 7,3% hace parte del pasivo de corto plazo, en 2011 representa el 17,2% y en 2010 asciende al 11,7% del total de pasivo mas patrimonio,

Composicion del pasivo + patrimonio

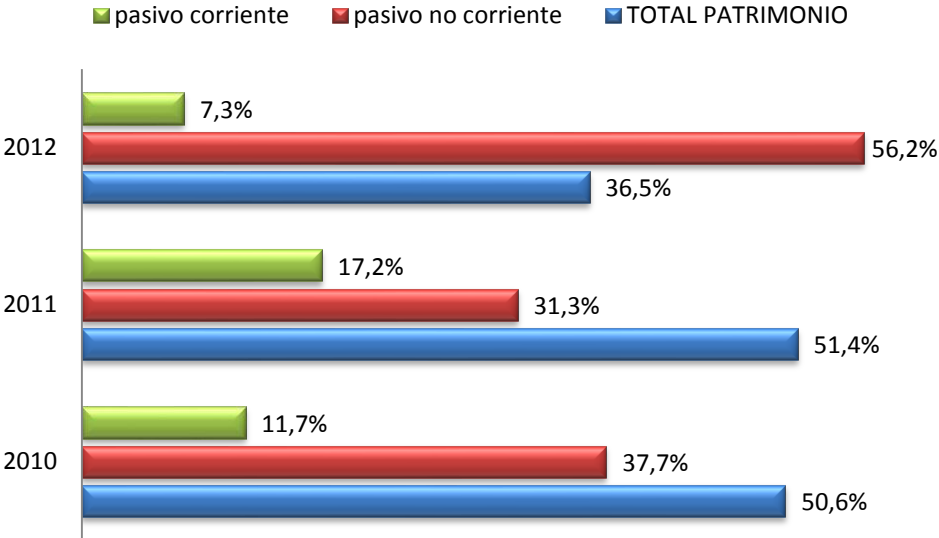


Grafico 2 Composición del pasivo + patrimonio

Para tener en cuenta en este campo una gran participación de obligaciones financieras de largo plazo, que en 2010 representan un 30,9% del pasivo mas patrimonio, en 2011 alcanzan el 22,3% de ellos, lo cual para nada quiere decir que decreció en el tiempo la participación bancaria, pues son el 22,3% de 13.080.453.016

de pesos, pero sí que tiene una menor influencia en la totalidad del pasivo junto al patrimonio, finalmente en el año 2012 ascienden al 31,8% de la sumatoria pasivo mas patrimonio, ello representa un crecimiento en el periodo 10-11 del 30,9%, y del 114,1% en el periodo 11-12.

Siendo en 2010 el 50,6%, en 2011 el 51,4% y en 2012 el 36,5% del pasivo mas patrimonio, encontramos que hay un crecimiento patrimonial, que para el periodo 10-11 fue del 84,5% y para el periodo 11-12 se incremento en una cifra equivalente al 6,2% del pasivo mas patrimonio, para el caso del año 2011 proveniente de un crecimiento en las valorizaciones que subieron en un 97,9%, y para el periodo 2012, por un crecimiento del capital social y del resultado del ejercicio que crecieron frente a sí mismas en 100% y 275,9% respectivamente.

6.3 Estructura del activo con énfasis liquidez

Tabla 5 capital de trabajo (KT)

CAPITAL DE TRABAJO		2010	2011	2012	2010	2011	2012	VAR10-11	VAR1112
Disponibles	12.331.080	859.594.756	382.134.456	0,20%	11%	6%	6871%	-56%	
Deudores	6.255.816.792	6.349.921.639	5.161.230.403	99,8%	82%	84%	2%	-19%	
Inventarios corrientes	0	528.872.755	600.443.995	0%	7%	10%		14%	
KT	6.268.147.872	7.738.389.150	6.143.808.854	100%	100%	100%	23%	-21%	

Tabla 6 Capital de trabajo operativo (KTO)

CAPITAL DE TRABAJO OPERATIVO	2010	2011	2012	2010	2011	2012	VAR10-11	VAR1112
Deudores	6.255.816.792	6.349.921.639	5.161.230.403	100%	92%	90%	2%	-19%
Inventarios corrientes	-	528.872.755	600.443.995	0%	8%	10%		14%
KTO	6255816792	6878794394	5761674398	100%	100%	100%	10%	-16%

Tabla 7 Capital fijo de trabajo (KFT)

CAPITAL FIJO DE TRABAJO	2010	2011	2012	2010	2011	2012	VAR10-11	VAR1112
Inversiones	506.072.884	929.881.084	1.348.572.884	23%	15%	7%	84%	45%
Inventarios lp	1.614.484.812	5.240.891.349	15.675.377.368	73%	85%	76%	225%	199%
Propiedad, planta y equipos	76.696.616	20.225.806	3.629.227.426	3%	0,33%	18%	-74%	17844%
KFT	2.197.254.312	6.190.998.239	20.653.177.678	100%	100%	100%	182%	234%

Tabla 8 activo operativo

ACTIVO O PERATIVO	2010	2011	2012	2010	2011	2012	VAR10-11	VAR1112
KFT	2.197.254.312	6.190.998.239	20.653.177.678	26%	47%	78%	182%	234%
KTO	6.255.816.792	6.878.794.394	5.761.674.398	74%	53%	22%	10%	-16%
ACTIVO OPERATIVO	8.453.071.104	13.069.792.633	26.414.852.076	100%	100%	100%	55%	102%

Tabla 9 pasivo operativo

PASIVO OPERATIVO	2010	2011	2012	2010	2011	2012	VAR10-11	VAR1112
Proveedores	249.256.087	836.174.722	829.070.020	21%	21%	29%	235%	-1%
Cuentas por pagar	791.201.060	2.762.246.974	1.758.541.370	67%	70%	61%	249%	-36%
Impuestos, gravámenes y tasas	147.853.908	318.407.108	202.503.044	12%	8%	7%	115%	-36%
Obligaciones laborales	-	55.316.218	108.682.466	0%	1%	4%		96%
PASIVO OPERATIVO	1.188.311.055	3.972.145.022	2.898.796.900	100%	100%	100%	234%	-27%

Tabla 10 capital neto de trabajo (KTNO)

KAPITAL NETO DE TRABAJO	2010	2011	2012	2010	2011	2012	VAR10-11	VAR1112
KTO	6.255.816.792	6.878.794.394	5.761.674.398	123%	237%	201%	10%	-16%
PASIVO OPERATIVO	1.188.311.055	3.972.145.022	2.898.796.900	23%	137%	101%	234%	-27%
KTNO	5.067.505.737	2.906.649.372	2.862.877.498	100%	100%	100%	-43%	-2%

Financieramente hablando en nuevo horizonte SAS los recursos de corto plazo que se utilizaba o en otras palabras el capital de trabajo necesario para el desarrollo de sus actividades para 2010 se tasaba en \$6.268.147.872 pesos, en 2011 en \$7.738.389.150 pesos, y para 2012 se contrajeron hasta llegar a \$ 6.143.808.854 pesos, esto para el análisis horizontal representa en el periodo 10-11 refleja un crecimiento de un 23% , pero también en el siguiente periodo 11-12, una contracción del -21% en su crecimiento ver tabla 5.

Enfocados específicamente en los recursos necesarios para la actividad operativa encontramos que en el periodo 10-11 crecieron en un 10%, lo cual es consecuencia de un crecimiento del 2% de la cuenta de deudores y la disposición de fondos en el inventario corriente con lo cual se paso de tener \$ 6255816792 pesos en 2010 a \$ 6878794394 pesos en 2011; en el periodo 11-12 se detalla según la tabla 6, una caída en el crecimiento del 16%, efecto exclusivo del decrecimiento en un 19% de los deudores, aunque subsidiado por un crecimiento del 14% de los inventarios corrientes.

En el capital fijo de trabajo, el cual es el capital de largo plazo que necesita la organización para desarrollar sus actividades que en el periodo 10-11 crecieron en un 182%, y en el periodo 11-12 su crecimiento alcanzo el 234%, esto por el crecimiento de los inventarios cuya participación en el total del capital fijo de trabajo en el periodo 2010 fue de \$ 1.614.484.812 pesos, en 2011 de \$ 5.240.891.349 pesos y en 2012 llegando a la suma de

\$ 15.675.377.368 pesos; también por el crecimiento de las inversiones, las cuales en el periodo 10-11 crecieron en un 84%, y en el periodo 11-12 crecieron en un 45%; también por el crecimiento de la propiedad planta y equipo el cual en el periodo 10-11 y el periodo 11-12 fue de -74% y de 17844%, lo cual no tiene una importancia vital pues en 2012 esta cuenta representaba solo el 18% del KTF, y justificado en la construcción de su propio centro de negocios. Ver tabla 7

Para el presente trabajo, se sintetiza que este crecimiento de inversión contable no favorece a la organización pues su principal problema es que están acumulando muchos inventarios pero no los están comercializando.

Se consolida el KTF y el KTO, en el activo operativo, lo cual nos refleja que la cantidad de recursos que nuevo horizonte SAS, para desarrollar sus operaciones de largo y corto plazo en la parte operativa son crecientes y en el periodo 10-11 crecieron en un 55 %, así como para el periodo 11-12 crecieron al 102% ver tabla 8

El pasivo operativo (ver tabla 9) son aquellos fondos que subsidian temporalmente la actividad operativa de la organización, por ello es optimo contar con una buena cantidad de estos pasivos, con los cuales se obtiene la financiación automática la cual por demás no tiene costos para la organización, para el año 2010 se contaba con \$ 1.188.311.055 pesos para financiación automática, en 2011 \$ 3.972.145.022 pesos y en finalmente en 2012 \$ 2.898.796.900 pesos, reflejando un crecimiento para el periodo 10-11 del 234%, y en el periodo 11-12 se redujo en 27%, esto por la gestión

negativa de las cuentas por pagar que se redujeron en el periodo 11-12 en un 36%, cuando en 2012 representaba el 61% del pasivo operativo.

El capital neto de trabajo que la empresa debe financiar con capitales costosos se ha manejado de forma no optima pero si adecuada, pues el pasivo operativo en el periodo 10-11 creció en un 234% financiando en 2011 con \$ 3.972.145.022 pesos al capital de trabajo operativa, y aunque en el periodo el periodo 11-12 el pasivo operativo se redujo en 27%, se subsana en alguna medida por el decrecimiento también del KTO en un 16% en el mismo periodo como se puede ver en la tabla 10

Tabla 11 Activo operativo neto

ACTIVO OPERATIVO NETO	2010	2011	2012
ACTIVO OPERATIVO	8.453.071.104	13.069.792.633	26.414.852.076
PASIVO OPERATIVO	1.188.311.055	3.972.145.022	2.898.796.900
ACTIVO OPERATIVO NETO	7.264.760.049	9.097.647.611	23.516.055.176

PASIVO OPERATIVO/KTO 0,19 0,58 0,50

Basado en el anterior resultado de la tabla 11, es propio deducir que por cada peso necesario para financiar las operaciones de corto y largo plazo, solo se tiene en el año 2010 0,19 pesos de pasivo operativo para financiarlo, en 2011 por cada peso necesario se tiene 0,58 pesos de la financiación automática, y en 2012 por cada peso necesitado se cuenta con la mitad para financiarlo y el resto debe ser subsidiado con recursos del patrimonio o del pasivo que en cualquier caso son costosos

6.4 RAZONES FINANCIERAS

6.4.1 De liquidez

Tabla 12 razon corriente

ITEM	2010	2011	2012	VAR10-11	VAR1112
Activo Corriente	6.268.147.872	7.738.389.150	6.143.808.854	23%	-21%
Pasivo Corriente	1.744.376.875	4.642.956.867	2.962.087.755	166%	-36%
RAZONCORRIENTE	3,59	1,67	2,07	-54%	24%

Entendida la razón corriente como la capacidad empresarial en el corto tiempo de pagar sus deudas corrientes si fueran exigidas, encontramos que el índice de razón corriente para los años 2010, 2011 y 2012 se taso en \$3,9 pesos, \$ 1,67 pesos y \$ 2,07 pesos respectivamente, lo cual para él años 2012 representaría que la empresa por cada peso adeudado de corto plazo tiene para respaldarlo con \$2,07 pesos, esto en ninguna medida refleja la tenencia de dineros ociosos, pues como se observa en grafico 3, este activo se compone principalmente de la cuenta de deudores, se debe tener en cuenta en segregar de mejor manera la cuenta de deudores, la cual si bien es cierto es de tipo corriente, también está compuesta en parte por promesas de compraventa, valores que si deben ser exigidos pero no se pagan por la vía de cumplimiento de contrato, deben ser exigidas por vía jurídica de incumplimiento de contrato, los cuales reducen el valor pactado en compra solo al valor pecuniario y, su proceso civil en la ciudad de pasto tiende a demorarse entre 1 y medio y dos años.

composicion del activo corriente

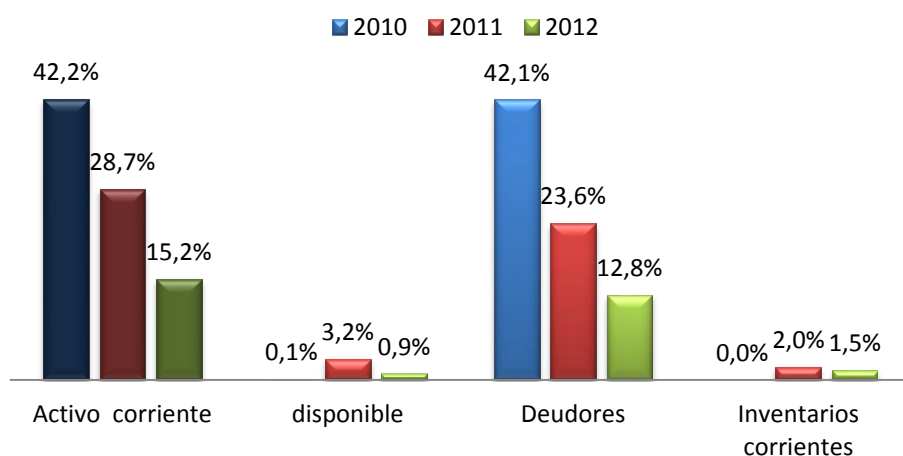


Grafico 3 Composición del activo

De resaltar con algo de preocupación el comportamiento creciente de la razón corriente, el cual en el periodo 11-12 creció en un 24%, esto es bueno desde el punto de vista de la liquidez, pero para el caso de nuevo horizonte se debería desarrollar políticas desde el punto de vista de la financiación, no con la reducción de activo corriente si no con el incremento del pasivo de corto plazo, que genera la financiación automática sin costo.

Tabla 13 Prueba acida

ITEM	2010	2011	2012	VAR10-11	VAR1112
ACTIVOCORRIENTE- INVENTARIOS	6268147872	7209516395	5543364859	15%	-23%
Pasivo Corriente	1744376875	4642956867	2962087755	166%	-36%
PRUEVA ACIDA1	3,59	1,55	1,87	-57%	21%

Comportamiento similar al de la razón corriente tiene esta prueba acida, a razón de la baja importancia de las cuentas del capital de trabajo excepto la

cuenta de deudores, y por eso al reducir los inventarios de el activo corriente, se tiene que la empresa en 2010 por cada peso adeudado tiene \$ 3,59 pesos para respaldar la deuda, lo cual en 2011 y 2012 equivale a \$ 1,55 pesos y \$ 1,87 pesos respectivamente.

Tabla 14 prueba acida 2

ITEM	2010	2011	2012	VAR10-11	VAR1112
ACTIVOCORRIENTE- DEUDORES	12.331.080	1388467511	982.578.451	11160%	-29%
Pasivo Corriente	1744376875	4642956867	2962087755	166%	-36%
PRUEBA ACIDA2	0,007	0,30	0,33	4130%	11%

Con el resultado de este ratio se visualiza la dependencia de liquidez en la cuenta de deudores, ya que al reducirla del activo corriente encontramos que no se contaría con dineros necesarios para hacer frente a las deudas de corto plazo si estas fueran cobradas, en 2010 la empresa según la prueba acida 2, la empresa contaba solo con 0,007 pesos para respaldar cada peso de deuda corriente, en 2011, con el crecimiento de los inventarios se contaba con 0,30 pesos por cada peso de deuda, y en 2012 se contabilizo en esta prueba la tenencia de 0,33 pesos para respaldar las deudas corrientes (ver tabla 14)

6.4.2 De endeudamiento

Las razones de endeudamiento que veremos a continuación permitirán identificar el grado de endeudamiento que tiene nuevo horizonte SAS o dicho de otra forma, permitirá evaluar a que interesado (socios, bancos,

proveedores, estado, entre otros) se adeuda lo existente en el haber empresarial

Tabla 15 Apalancamiento

ITEM	2010	2011	2012	VAR10-11	VAR1112
TOTALPASIVO	7343395195	13080453016	25661034284	78%	96%
TOTALPASIVO+ PATRIMONIO	14854626672	26941324530	40386930103	81%	50%
APALANCAMIENTO	49,44%	48,55%	63,54%	-2%	31%

Se muestra en la tabla 15 que la empresa está financiada en por capitales externos, que en el año 2010 se ubicaron en el 49,44% de la totalidad del pasivo mas patrimonio, en 2011 el 48,55 de ese cálculo, y en 2012 supero el 63% en su participación, lo cual refleja un descenso del 2% en el periodo el periodo 10-11, y un gran incremento del apalancamiento del 31% en el periodo el periodo 11-12, explicado por el crecimiento en el mismo análisis horizontal de 96% de la totalidad de pasivos.

Tabla 16 Participación del patrimonio

ITEM	2010	2011	2012	VAR10-11	VAR1112
TOTAL PATRIMONIO	7511231477	13860871514	14725895819	85%	6%
TOTAL PAS + PAT	14854626672	26941324530	40386930103	81%	50%
PARTICIPACION DEL ATRIMONIO	50,56%	51,45%	36,46%	2%	-29%

Según la tabla 16, para el año 2010 el patrimonio aportaba con un 50,56% lo consolidado en los activos, para 2011 ascendió al 51,45% dicha participación y para 2012, esa participación llevo al nivel del 36,46%, con lo cual en el periodo 10-11 tuvo una leve mejoría en la participación de 2% y una reducción de ella en 29 puntos porcentuales en el periodo 11-12

Entonces, del resultado de la tabla 15 y 16 no se puede afirmar que el crecimiento del nivel de apalancamiento sea bueno o malo, por cuanto no se cuenta con una tabla que nos indique el costo de los capitales financieros que a 2012 representaban la mayor parte del pasivo de largo plazo (32% del pasivo mas patrimonio ver grafico 4), lo que sí se puede afirmar es que el crecimiento de los capitales externos se convierten en un factor de riesgo si el costo de capital es mayor a la rentabilidad que esos capitales le representan a la empresa; y la visible reducción de la participación del patrimonio no quiere decir que no está creciendo el patrimonio, o que este reduciendo si no que su participación en el periodo disminuyo

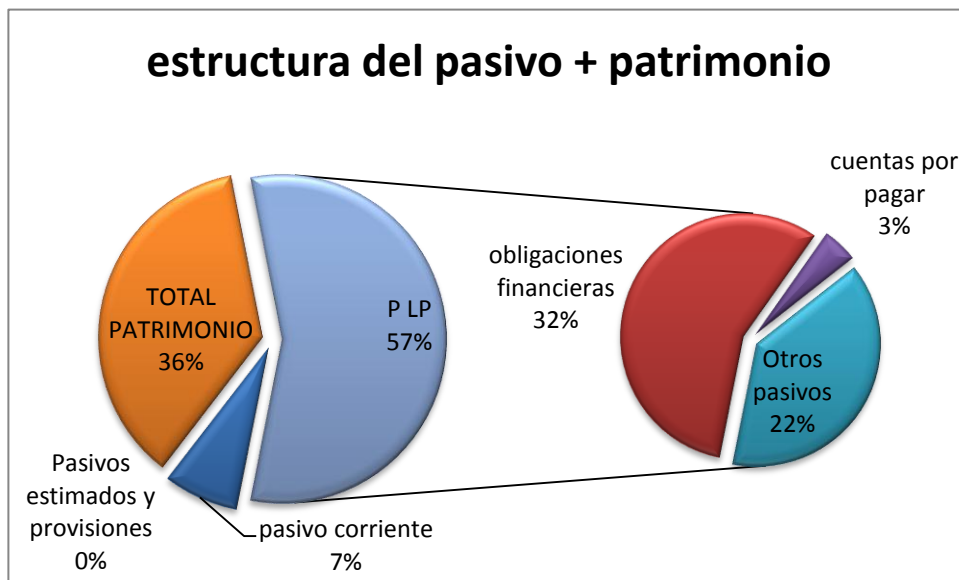


Grafico 4 estructura pasivo mas patrimonio

Tabla 17 concentración de la deuda corto plazo

ITEM	2010	2011	2012	VAR10-11	VAR1112
CONCENTRACIONDELADEUDA					
Pasivo Corriente	1744376875	4642956867	2962087755	166%	-36%
TOTAL PASIVO	7343395195	13080453016	25661034284	78%	96%
CORTO PLAZO	23,75%	35,50%	11,54%	49%	-67%

Tabla 18 concentración de la deuda largo plazo

ITEM	2010	2011	2012	VAR10-11	VAR1112
Pasivo no corriente	5599018320	8437496149	22698946529	51%	169%
TOTALPASIVO	7343395195	13080453016	25661034284	78%	96%
LAGOPLAZO	76,25%	64,50%	88,46%	-15%	37%

la deuda como se puede apreciar en las tablas 17 y 18 y en el gráfico siguiente, en los tres periodos ha sido hegemónicamente de largo plazo, la cual en 2010 representaba el 76,25% del total del pasivo, frente al 23,75 del activo corriente ; en 2011, se redujo un poco la proporción en la que estos dos ítems participaban en la estructura del pasivo como consecuencia de un fuerte crecimiento del pasivo corriente (el periodo 10-11 crecimiento del 166%), y un menor incremento proporcional del pasivo no corriente (el periodo 11-12 crecimiento del 51%), con lo cual la participación del pasivo corriente fue del 35,5% y del pasivo de largo plazo el 64,5%; para 2012, esta relación, presento grandes diferencias, lo cual es algo a tener en cuenta para la administración, como se visualiza en el gráfico 5, encontramos que el pasivo corriente se redujo al 11,54%, y el pasivo de largo plazo creció estrepitosamente llegando a niveles del 84,46% de la totalidad del pasivo, ambos aspectos, desde nuestro punto de vista son de alta sensibilidad, pues la reducción del pasivo de corto plazo de hecho ya supone una reducción de

la financiación sin costo, llamada comúnmente, financiación automática; por el lado de de la deuda de largo plazo es sensible este crecimiento porque como se detalla en el grafico 4, las obligaciones financieras representaban la mayor parte del pasivo de largo plazo en una estructura de pasivo mas patrimonio, esto quiere decir que la empresa se está financiando principalmente con pasivos costosos, de nulo beneficio para la empresa o para los socios.

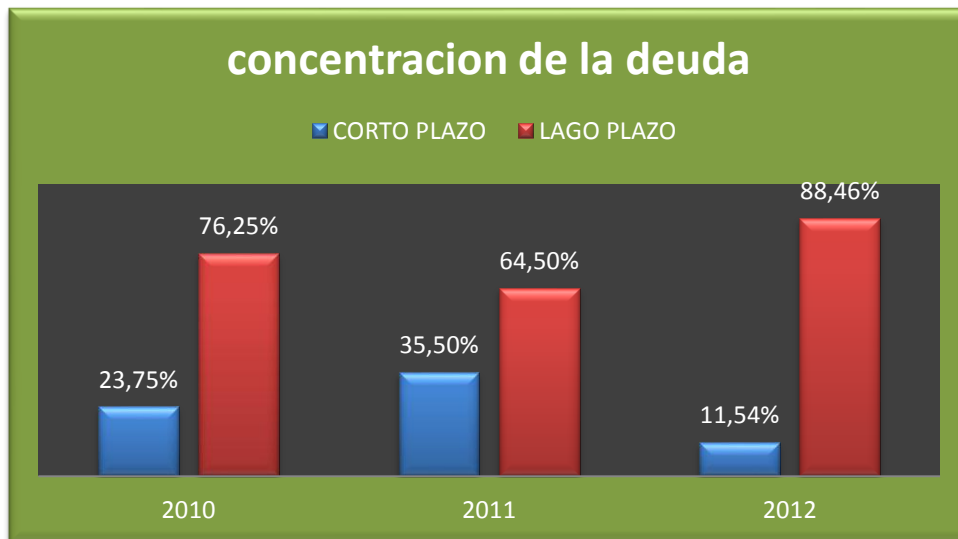


Grafico 5 Concentración de la deuda

Tabla 19 endeudamiento operativo

ITEM	2010	2011	2012	VAR10-11	VAR1112
PASIVOOPERATIVO	1188311055	3972145022	2898796900	234%	-27%
TOTALPASIVO + PATRIMONIO	14854626672	26941324530	40386930103	81%	50%
ENDEUD OPERATIVO	8,00%	14,74%	7,18%	84%	-51%

6.4.3 De rentabilidad y eficiencia

La rentabilidad se conoce como la capacidad que tiene una empresa para generar beneficios adicionales sobre una determinada decisión de inversión, el cual básicamente debe ser mayor a los beneficios percibidos si se decidiera adquirir productos bancarios más un porcentaje adicional por el esfuerzo realizado.

Tabla 20 ROA

ITEM	2010	2011	2012	VAR 10-11	VAR 11-12
Utilidad neta del ejercicio	212399473	97095037	365024305	-54%	276%
TOTAL ACTIVO	1485462667 2	2694132453 0	4038693010 3	81%	50%
ROA	1,43%	0,36%	0,90%	-75%	151%

Lo planteamos con anterioridad, y en la evaluación de este ratio se confirma lo dicho, en el sentido de que la organización si bien es cierto se están generando utilidades, estas no son lo suficientemente beneficiosas como lo sería el adquirir productos financieros, pues disponer los activos con los que cuenta nuevo horizonte SAS en el 2010 le represento una rentabilidad de 1,43%, en 2011, rentabilidad de 0,36%, y en 2012 de 0,90%, se ha sostenido la tesis que no es justificable realizar tales inversiones pues se encuentran en niveles inferiores en porcentaje al de tasas de captación DTF o CDT a término, y esto sin contar con que no se ha evaluado la tasa como premio al esfuerzo de realizar las operaciones, y como hemos afirmado también esto es consecuencia de tener tantos inventarios ociosos y de largo plazo.

Tabla 21 ROE

ITEM	2010	2011	2012	V 10-11	V11 -12
Utilidad neta del ejercicio	212399473	97095037	365024305	-54%	276%
TOTAL PATRIMONIO	7511231477	13860871514	14725895819	85%	6%
ROE	2,83%	0,70%	2,48%	-75%	254%

En lo que respecta a los socios se puede afirmar que por cada 100 pesos que estos invierten en la empresa, ellos rinden generando 2,83 pesos para el año 2010, en 2011 lo dispuesto por los socios rinde en 0,70%, y para 2012, lo invertido genera una rentabilidad del 2,48%.

La reducción de la rentabilidad (ROA Y ROE) en 2011, es fruto de la falta de eficiencia en el manejo de las cuentas de costo y gasto del estado de resultados.

Tabla 22 margen bruto

ITEM	2010	2011	2012	V 10-11	V 11 12
Utilidad bruta	1.258.919.660	622.492.524	1.731.052.267	-30%	-42%
Venta Netas	17.662.085.384	12.297.565.252	7.109.204.147	-51%	178%
MARGEN BRUTO	7,13%	5,06%	24,35%	-29%	381%

Nos encontramos en el análisis de estados con dificultades en la eficiencia del manejo de las ventas en algunos periodos y/o en cuentas específicas, queriendo esto decir que no se están haciendo bien las cosas, dada la baja capacidad de generar niveles sostenibles de utilidad frente a sus ventas.

En 2010, la empresa solo pudo retener para la utilidad bruta un 7,13% de lo vendido, en 2011 solo se mantuvo en el margen bruto un 5,06% y en 2012

tuvo una clara recuperación ya que a pesar de que las ventas se redujeron considerablemente, los costos operativos fueron manejados con gran sapiencia, logrando en este periodo un margen bruto del 24,35%.

Tabla 23 margen operativo

ITEM	2010	2011	2012	V 10-11	V 11 12
Utilidad operativa	739.182.010	250.492.663	1.141.767.601	-66%	356%
Venta Netas	17.662.085.384	12.297.565.252	7.109.204.147	-30%	-42%
MARGEN OPERATIVO	4,19%	2,04%	16,06%	-51%	688%

en el margen operativo, el cual es el porcentaje de recursos que restan para pagar los gastos financieros el estado, cuyo residuo final sería la ganancia empresarial, encontramos en el año 2010 la empresa solo tuvo el 4,19% de lo vendido como resultado de margen operativo, en 2011 un resultante de 2,04%, y para 2012 detallamos los gastos de administración y ventas se llevaron para si poco menos del 10% de lo vendido, con lo cual el margen operativo se calculo en 16,06%, el porcentaje concedido a gastos es en este caso una de las cuentas referenciadas con manejo ineficiente para este año, pues no se justifica contar con una nomina administrativa alta cuando las ventas se han reducido.

Tabla 24 margen UADI

ITEM	2010	2011	2012	V 10-11	V 11 12
UADI	317014139	296745037	544812396	-6%	84%
Venta Netas	17.662.085.384	12.297.565.252	7.109.204.147	-30%	-42%
MARGEN UADI	1,8%	2,4%	7,7%	34%	218%

Algo curioso ha pasado con el margen UADI, si se mira el periodo 1 y 3, se encontrara que este se redujo en representación a las ventas respectivas, pero para el periodo 2, este se incremento, con respecto al margen operativo, esto es como consecuencia del ingreso en los tres años de una buena cantidad de recursos no operacionales, pero en este periodo en particular un buen manejo de los gastos que no son de la operación. Encontramos en el año 2012, que los gastos no operativos se llevan para sí un valor cercano al 10% de lo vendido, y nuevamente no se justifican este tipo de gastos, y más aun que ellos que no sean parte integrante del proceso productivo, sean de comportamiento similar al de lo invertido en los gastos de operación.

Tabla 25 margen neto

ITEM	2010	2011	2012	V10-11	V11 12
Utilidad neta del ejercicio	212399473	97095037	365024305	-54%	276%
Venta Netas	17662085384	12297565252	7109204147	-30%	-42%
MARGEN NETO	1,2%	0,8%	5,1%	-34%	550%

El margen neto para 2010, 2011 y 2012, es de 1,2% 0,8% y 5,1%, respectivamente de las ventas se obtuvo como resultado neto de utilidad, como se miro en el desarrollo anterior principalmente, por ineficiencia en el manejo de los costos y gastos, lo cual, si se hubiese tenido mayores controles en el año 2012 pudo dejar como resultado una utilidad mayor a la reflejada en la tabla 25

6.4.4 De productividad y actividad

Según los diccionarios de términos económicos, se entiende como productividad “la relación entre la producción obtenida por un sistema de fabricación de bienes o servicios y los recursos utilizados para obtenerla”. Generalmente se mide la productividad del trabajo, es decir, la producción anual de cada trabajador, es decir, la producción anual de cada trabajador, cuantificando así qué cantidad de bienes o servicios es capaz de fabricar cada persona con empleo en un periodo determinado. La productividad indica el mejor o peor uso que se hace de los factores de producción de una economía concreta, lo que teóricamente refleja su capacidad de competir con eficacia en el mercado. Por tanto, evalúa la cantidad de bienes que produce una empresa según el número de personas que trabajan en ella y la cantidad de tiempo, materiales y recursos necesarios para producir esos bienes¹⁵.

Tabla 26 productividad del KTO

ITEM	2010	2011	2012	V10-11	V1112
Venta Netas	17.662.085.384	12.297.565.252	7.109.204.147	-30%	-42%
KTO	6.255.816.792	6.878.794.394	5.761.674.398	10%	-16%
DEL KTO	2,82	1,79	1,23	-37%	-31%

La productividad del capital de trabajo operativo para 2010 en esta empresa es de 2,82, en esencia se debe entender que por cada peso invertido de KTO se producen ventas de 2,82 pesos, para 2011 fue inferior,

¹⁵ <http://www.territorioempresas.com/2013/01/08/definicion-de-productividad/>

posicionándose en un factor de productividad del capitán de trabajo operativo del 1,79, y en 2012 nuevamente se reduce y llega al 1,23, se deben tomar acciones correctivas pues como se observa en el crecimiento del periodo 11-12 las ventas se redujeron en un 42%, y el capital de trabajo operativo invertido para realizarlas solo se redujo en un 16%

Tabla 27 productividad del activo fijo

ITEM	2010	2011	2012	V10-11	V1112
Venta Netas	17662085384	12297565252	7109204147	-30%	-42%
KFT	2197254312	6190998239	20653177678	182%	234%
DEL ACTIVO FIJO	8,04	1,99	0,34	-75%	-83%

El activo fijo, es el principal ítem en toda la organización a replantearse en su manejo, el cual en 2010 por cada peso invertido en capital operativo de largo plazo, este generaba 8,04 pesos de ventas, aspecto de productividad crítico por que como se puede observar en la tabla 27 se ha reducido notablemente, por el crecimiento de los inventarios de largo plazo ociosos hasta llegar en 2012 a generar en ventas por cada peso invertido solo 0,34 pesos

Con las dos tablas anteriores se consolida la tabla 28, en la cual encontramos que cada peso invertido en activo operativo genera en 2010 \$8,04 pesos de ventas, en 2011 \$1.99 pesos y en 2012 \$0,34 pesos.

Tabla 28 productividad del activo operativo

ITEM	2010	2011	2012	V10-11	V1112
Venta Netas	17662085384	12297565252	7109204147	-30%	-42%
ACTIVO OPERATIVO	8453071104	13069792633	26414852076	55%	102%
	2,09	0,94	0,27	-55%	-71%

Tabla 29 productividad del ktno

ITEM	2010	2011	2012	V10-11	V1112
Venta Netas	17662085384	12297565252	7109204147	-30%	-42%
KTNO	5067505737	2906649372	2862877498	-43%	-2%
DEL KTNO	3,49	4,23	2,48	21%	-41%

Como se observo anteriormente, el capital de trabajo neto operativo se entiende como la diferencia entre el capital de trabajo operativo menos los recursos de pasivo operativo de corto plazo, resultado que de ser positivo, representaría la cantidad de recursos necesarios para realizar la operación y que se debe financiar con recursos costosos, estos recursos de mayor costo le generan a la empresa una rentabilidad por cada peso invertido de 3,49 pesos en el año 2010, en 2011 de 4,23 pesos y en 2012 de 2,48 pesos, la cuestión es, es esta productividad, suficiente o justificada con la cantidad de activos que posee dedicados a la operación?

Tabla 30 productividad del activo neto operativo

ITEM	2010	2011	2012	V10-11	V11-12
Venta Netas	17662085384	12297565252	7109204147	-30%	-42%
ACTIVO OPERATIVO NETO	7264760049	9097647611	23516055176	25%	158%
DEL ACTIVO NETO OPE	2,43	1,35	0,30	-44%	-78%

Al disponer para el desarrollo del proceso productivo de la organización los activos de largo y corto plazo, se ha obtenido por cada peso de ellos en ventas 2,43 pesos en el primer periodo, en 2011 y 2012 como consecuencia

del incremento de el activo referido y la reducción en ventas se ha obtenido respectivamente por cada peso, ventas de 1,35 y 0,30 pesos.

Tabla 31 productividad del total activo

ITEM	2010	2011	2012	V10-11	V11-12
Venta Netas	17662085384	12297565252	7109204147	-30%	-42%
TOTAL ACTIVO	14854626672	26941324530	40386930103	81%	50%
DEL TOTAL ACTIVO	1,19	0,46	0,18	-62%	-61%

De la anterior tabla se puede extraer que por cada peso invertido en el activo, sin importar su procedencia, la empresa ha generado en ventas para 2010 \$1,19 pesos,

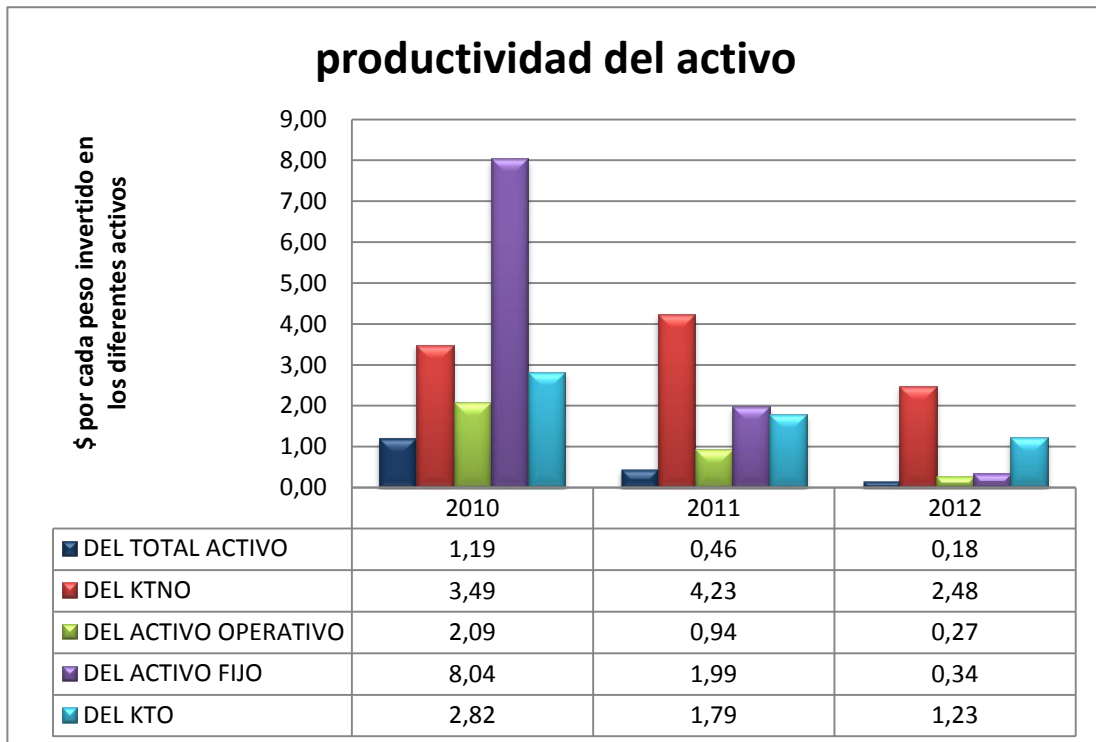


Tabla 32 rotación de cartera en días

ROTACION DE CARTERA					
ITEM	2010	2011	2012	V10-11	V11-12
CARTERA *360 DIAS	2252094045120	2285971790040	1858042945080	2%	-19%
Venta Netas	17662085384	12297565252	7109204147	-30%	-42%
ROTACION EN DIAS	127,5	185,9	261,4	46%	41%

Las rotaciones en esta empresa, son un punto neurálgico, desde el cual se debe comenzar a trabajar con políticas que le brinden mayor dinamismo al cobro de la cartera, con gran preocupación se ve que la empresa ha reducido su capacidad de recuperar la cartera, de la cual como dijimos en las razones de liquidez nuevo horizonte era altamente dependiente, debido a que en 2010 la firma rotaba su cartera en aproximadamente 127 días, que sería lo mismo que decir que 2,82 veces al año retornan los dineros de esta cuenta; para el periodo 2011, esta recuperación se realizaba en una mayor cantidad de días los cuales fueron 185,9, lo cual quiere decir que la contaba nuevamente con sus recursos menos de dos veces al año; en el año 2012, la duplico los días en que rotaban los recursos en valores constantes, y miraba nuevamente sus recursos cada 261,4 días, esto es un poco menos de un año, mucha atención están recuperando en este periodo los dineros aproximadamente a los 9 meses de haberse dispuesto con los clientes ver tabla 32 y 33,

Tabla 33 rotación de cartera en veces

ITEM	2010	2011	2012	VAR 10-11	VAR 11 12
Venta Netas	17662085384	12297565252	7109204147	-30%	-42%

Deudores	6255816792	6349921639	5161230403	2%	-19%
ROTACION EN VECES	2,82	1,94	1,38	-31%	-29%

Tabla 34 rotación de inventarios en días

ITEM	2010	2011	2012	V10-11	V11 12
DIAS					
INVENTARIOS *360	581214532320	2077115077440	5859295690680	257%	182%
Costos de ventas	16403165724	10923112728	4804853374	-33%	-56%
ROTACION EN DIAS	35,43	190,16	1219,45	437%	541%

En 2010 los inventarios rotaban 10,2 veces al año, eso refería un tiempo de movilidad de aproximadamente 35,43 días desde que se contaba con el bien en proyecto, hasta que se vendía, un buen movimiento para una empresa constructora, pero en 2011, los inventarios se movilizaron cerca de 2 veces por año, en días esto supone que se oscilaba un lapso de 190,16 días para ser vendidos, pero con la gran acumulación de inventarios se proyecta que para que rote este rubro en totalidad deben pasar cerca de 3 años, lo cual es un tiempo en días de 1219,45. Esto no implica que no se esté vendiendo, si no que se tiene grandes inventarios estáticos, ociosos.

Tabla 35 inventario rotación en veces

ITEM	2010	2011	2012	V10-11	V1112
VECES					
Costos de ventas	16403165724	10923112728	4804853374	-33%	-56%
inventarios (corto y lp)	1614484812	5769764104	16275821363	257%	182%
ROTACION EN VECES	10,2	1,9	0,3	-81%	-84%

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

Con todo lo anteriormente expuesto, se concluye que la respuesta a la pregunta de la formulación del problema, en el sentido de evaluar ¿Como se relacionan los diferentes movimientos contables de la empresa, y que efecto han tenido dichas relaciones con la situación económica actual de la misma?, es visiblemente positiva, pues el efecto de las decisiones empresariales reflejado en los estados es de un comportamiento creciente del 276% como crecimiento de las utilidades netas. sobresaliente en cualquier tipo de empresa, pero, a futuro cercano se puede obtener resultados exponenciales si se toman decisiones correctas en los aspectos críticos presentados.

Además, si bien se creció en utilidad neta en 2012, este valor hubiese sido potenciado si se hubiera contado con mayores regulaciones en el campo de gastos de administración (se presume que están en estos gastos aquellos que son destinados a ventas), pues no es justificable mantener una nómina tan alta cuando las ventas han reducido su participación; también llama la atención para que existan mayores controles en el gasto no operacional, de la misma forma, se entiende que en esta cuenta están los gastos financieros, no se conoce la una tasa promedio del costo de capital con la cual confrontar y evaluar lo positivo o negativo del apalancamiento.

Han tenido más inversiones contables y no financieras principalmente en inventarios de largo plazo, esto no solo genera pérdidas por capitales ociosos, sino también el incurrir en gastos por el mantenimiento y gastos

legales para aquellos que están sometidos a régimen de propiedad horizontal.

Importante el aporte de los ingresos no operacionales que en el año 2010 no tenían en absoluto una participación y en el periodo 2011 se calcularon en \$193.881.160 millones, y aunque para 2012 estos ingresos se redujeron en un 25% frente al año anterior, estos tuvieron una participación mayor a la de los periodos anteriores frente a las ventas al representar el 2,1% de ellas, logrando subsidiar a la alza la utilidad antes de impuestos del periodo 2011, y 2012, del cual se puede afirmar que no tuvo el mismo comportamiento en la utilidad antes de impuestos, por la responsabilidad de los gastos no operacionales los cuales crecieron a un peligroso porcentaje del 403% frente al año 2011.

Recomendaciones:

Se recomienda que Nuevo Horizonte desarrollar políticas desde el punto de vista de la financiación, no con la reducción de activo corriente si no en pro de su crecimiento, que genere la financiación automática sin costo. Pues para el periodo final la financiación costosa creció peligrosamente.

Las rotaciones en esta empresa, son un punto neurálgico, desde el cual se debe comenzar a trabajar con políticas que le brinden mayor dinamismo al cobro de la cartera y la rotación del inventario.

Desarrollar políticas con la creación de objetivos básicos financieros, que como nos muestra la teoría puede ser:

- Minimización de costos

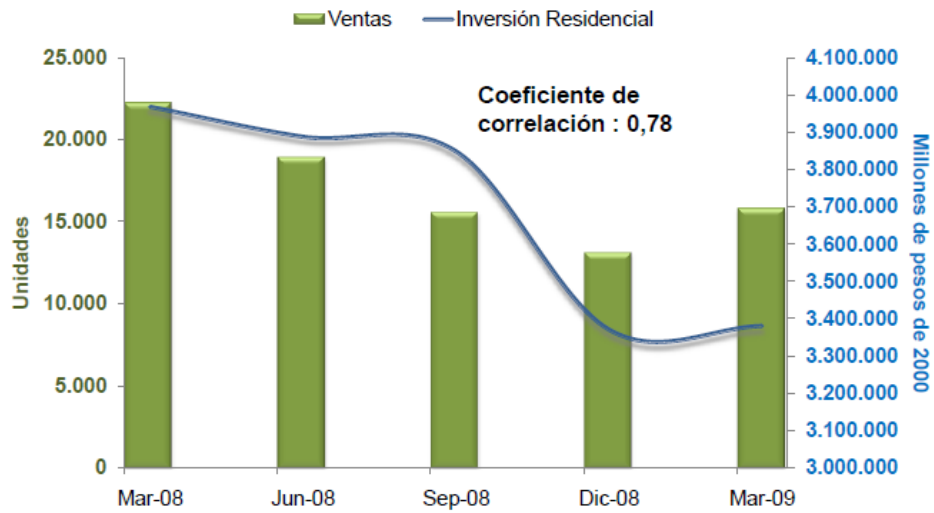
- Incremento de las ventas
- Maximización de utilidades
- Disminución o racionalización de los niveles de inversión
- Obtención de rentabilidad en un periodo
- Minimización del riesgo
- Liquidez
- Generación de valor agregado en un periodo de tiempo determinado.

Se también se recomienda una revisión estructural del desarrollo contable, puesto que en el año 2011 se contabilizaba los terrenos como parte integrante del inventario y segregarse los inventarios en largo y corto plazo en balance, con lo cual se optimizaría el análisis de los ratios.

Y como recomendación final se debería contar con políticas de ventas sobre planos en mayor proporción.

El cambio de tendencia en las ventas es clave para incentivar nueva actividad edificadora

2008- mar/2009, ventas de vivienda nueva en unidades e *inversión residencial* en millones de pesos de 2000



Fuente: Cuentas Nacionales, DANE y Coordinada Urbana. Nota: La inversión residencial hace referencia a la inversión de construcción y edificaciones.

BIBLIOGRAFÍA

Boletín de prensa DANE Estadísticas de Edificación Licencias de Construcción Bogotá D. C. , 17 de octubre de 2013

Entorno económico del sector de la construcción, CAMACOL, Martha Elena Pinto de de hart, presidente ejecutiva Cartagena de indias 3 de septiembre de 2009

METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN, MCGRAW - HILL INTERAMERICANA DE MÉXICO, S.A. de C.V., Dra. Pilar Baptista Lucio; M. en C. Roberto Hernández Sampieri; Dr. Carlos Fernández Collado

NETGRAFIA

Informe estadístico sectorial 2011 y 2013 CENAC
www.cenac.org.co/index.shtml?apc=l1----&x=20152630

Métodos de Investigación [...] (1), (2), (3), (4), (5), (6), (7), (8), Dra. Lucy Reidl
Martínez Dra. Corina Cuevas Reynaud Dra. Renata López Hernández.
Visible en:

www.psicol.unam.mx/Investigacion2/pdf/metodo/clase1.pdf
www.psicol.unam.mx/Investigacion2/pdf/metodo/clase2.pdf
www.psicol.unam.mx/Investigacion2/pdf/metodo/clase3.pdf
www.psicol.unam.mx/Investigacion2/pdf/metodo/clase4.pdf
www.psicol.unam.mx/Investigacion2/pdf/metodo/clase5.pdf
www.psicol.unam.mx/Investigacion2/pdf/metodo/clase6.pdf
www.psicol.unam.mx/Investigacion2/pdf/metodo/clase7.pdf
www.psicol.unam.mx/Investigacion2/pdf/metodo/clase8.pdf

Razones financieras concepto y formulas:

[http://dcb.fi-c.unam.mx/users/isabelpaj/web/asignaturas/archivos/
finan/Razones%20 Financieras.pdf](http://dcb.fi-c.unam.mx/users/isabelpaj/web/asignaturas/archivos/finan/Razones%20Financieras.pdf)

ANEXOS

ANEXO 1 condiciones de uso de la información



CAMACOL
CÁMARA COLOMBIANA
DE LA CONSTRUCCIÓN

CONDICIONES DE USO

La Cámara Colombiana de la Construcción procura que los datos suministrados en las "Presentaciones", publicadas en su página web y/o divulgadas mediante medios electrónicos, mantengan altos estándares de calidad. Sin embargo, no asume responsabilidad alguna desde el punto de vista legal o de cualquier otra índole, por la integridad, veracidad, exactitud, oportunidad, actualización, conveniencia, contenido y/o usos que se dé a la información y a los documentos que aquí se presentan.

La Cámara Colombiana de la Construcción tampoco asume responsabilidad alguna por omisiones de información o por errores en la misma, en particular por las discrepancias que pudieran encontrarse entre la versión electrónica de la información publicada y su fuente original.

La Cámara Colombiana de la Construcción no proporciona ningún tipo de asesoría, por lo tanto la información publicada no puede considerarse como una recomendación para la realización de operaciones de construcción, comercio, ahorro, inversión, ni para ningún otro efecto.

Los vínculos a otros sitios web se establecen para facilitar la navegación y consulta, pero no implican la aprobación ni responsabilidad alguna por parte de la Cámara Colombiana de la Construcción, sobre la información contenida en los mismos. En consideración de lo anterior, la Cámara Colombiana de la Construcción por ningún concepto será responsable por el contenido, forma, desempeño, información, falla o anomalía que pueda presentarse, ni por los productos y/o servicios ofrecidos en los sitios web con los cuales se haya establecido un enlace.

Se autoriza la reproducción total o parcial de la información contenida en esta página web o documento, siempre y cuando se mencione la fuente.

Ilustración 113 CONDICIONES DE USO CAMACOL

ANEXO 2 tasas de interés en CDT

Plazo	Monto	Tasa
A 30 días	3.240	0,98%
Entre 31 y 44 días	1.165	1,59%
Entre 46 y 59 días	463	1,82%
A 60 días	2.292	1,07%
Entre 61 y 89 días	5.726	3,93%
A 90 días	76.912	3,71%
Entre 91 y 119 días	8.569	3,94%
A 120 días	4.964	3,89%
Entre 121 y 179 días	8.923	4,87%
A 180 días	29.338	3,99%
Entre 181 y 359 días	33.292	4,44%
A 360 días	8.341	4,13%
Superiores a 360 días	138.373	4,92%
Captaciones a través de CDT por tesorería	157.355	4,86%

Tasa efectiva anual y monto en millones de pesos colombianos

Fuente: cálculos del Banco de la República con base en la información del formato 441 (Tasas de Interés de Captación y Operaciones de Mecado Monetario) de la Superintendencia Financiera de Colombia (<http://www.superfinanciera.gov.co/>).

Fuente para el presente estudio <http://www.banrep.gov.co/tasas-captacion-diarias>

Nota: el promedio ponderado de **total establecimientos** incluye la información de las entidades financieras especiales, salvo el promedio ponderado para CDT a 90, CDT a 180 y CDT a 360 días, el cual excluye la información de los Organismos Cooperativos de Grado Superior, de las Cooperativas Financieras y de las Entidades Financieras Especiales. Las tasas de captación para los diferentes plazos de los Bancos son equivalentes a la información de la TBS divulgada por la Superintendencia Financiera.

ANEXO 3 tazas de interés captación DTF

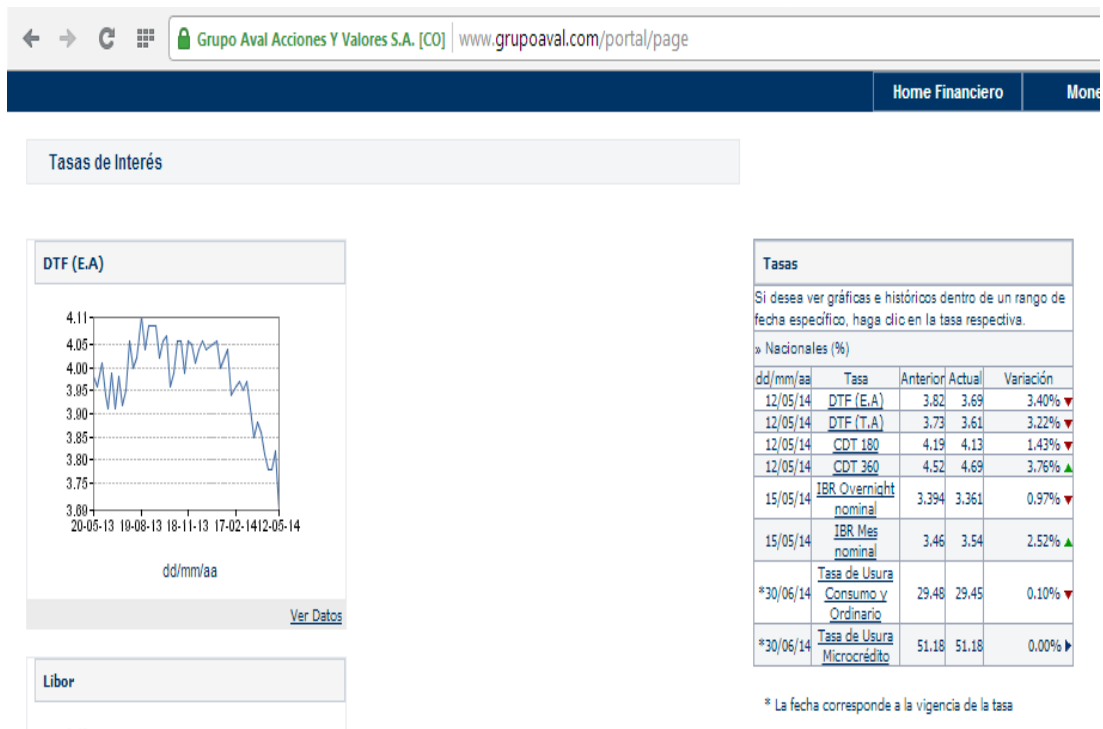


Ilustración 114 tazas de interés captación grupo aval dtf