UNIVERSIDAD DEL AZUAY

FACULTAD DE CIENCIAS DE LA ADMINISTRACION

ESCUELA DE INGENIERIA COMERCIAL

"EVALUACIÓN Y ANÁLISIS FINANCIERO DE LA EMPRESA MUNICIPAL DE SERVICIOS DE CEMENTERIO, SALA DE VELACIONES Y EXEQUIAS DE CUENCA (EMUCE)."

Trabajo de Graduación previo a la obtención del Título de Ingeniera Comercial

Autores:

Andrea Caizapanta Apolo
Karina Romero Buele

Director:

Ing. Julio Jaramillo Núñez del Arco.

Cuenca - Ecuador
2007

EMUCE cuenca
EMPRESA MUNICIPAL DE SERVICIOS DE CEMENTERIO, SALA DE VELACIONES Y EXEQUIAS

Dedicatoria:

Dedico el presente trabajo con todo mi amor a mi hija Marissa Victoria, quien ha sido la fuerza y la motivación de superación y el impulso para culminar mi carrera profesional.

A mi esposo Adrian, quien con su amor y paciencia estuvo a mi lado en el transcurso de mis estudios universitarios apoyándome incondicionalmente.

A mis queridos padres Farah y Marco, ejemplo de superación, espero devolver algún día un poco de lo mucho que me han brindado, gracias por su apoyo.

A Sigifredo y Gladys, quienes considero mis segundos padres, gracias por todo y porque a lo largo de estos años he podido aprender mucho de ustedes.

Andrea Caizapanta Apolo

Dedicatoria:

Dedico la presente monografía:

A mi madre: la mujer que a base de coraje, esfuerzo, amor y mucho sacrificio se aseguró de darme no sólo un buen ejemplo de vida, sino inculcarme la confianza y fuerza necesarias para poder realizar cualquier meta que me proponga. Gracias mamita por estar pendiente de cada momento importante en mi vida sin importar la distancia que nos separa.

A mi padre: el hombre que nunca permitió que me falte nada, que sacrificó en innumerables ocasiones el tiempo con su familia por un mejor trabajo, que a pesar de nuestras diferencias sé lo mucho que me quiere. Papi muchas gracias por todo lo que me has dado, gracias por inculcarme el esfuerzo de ser mejor cada día.

Karina Romero Buele

Agradecimiento.

Queremos expresar nuestro sincero agradecimiento al ingeniero Julio Jaramillo Núñez del Arco, gracias a su apoyo y conocimientos fue posible la realización del presente trabajo.

Agradecemos también a la empresa EMUCE muy especialmente al economista Gustavo Gavilanes Vela y al ingeniero José Maldonado Ortega por haber abierto las puertas de la institución y por toda la colaboración prestada.

Finalmente nuestro agradecimiento a la Universidad del Azuay, casa que nos formó académicamente los últimos cinco años y que nos preparó como profesionales.

Resumen.

El contenido de la presente monografía se enfoca en el análisis financiero integral de la Empresa Municipal de Servicios de Cementerio, Sala de Velaciones y Exequias (EMUCE), la misma que es una Empresa Municipal dedicada a la prestación de Servicios Funerarios con calidad y solidaridad, ubicada en la ciudad de Cuenca, Ecuador.

Para el análisis se toman en cuenta los antecedentes, la situación financiera y la situación económica de la empresa, con el fin de poder identificar las áreas críticas que presenten problemas que puedan afectar el buen desempeño de la empresa.

Luego de realizar el diagnóstico y la determinación de los problemas, se sintetiza la información encontrada y se concluye con el planteamiento de las debidas recomendaciones que ayudarán a la solución de los problemas.

Abstract.

The content of the present monograph is focused in the integral financial analysis of the Municipal Company of Services of Cemetery, Court of Watches and Exequias (EMUCE), the same one that is a Municipal Company dedicated to the Funeral Rendering of services with quality and solidarity, located in the city of Cuenca, Ecuador.

For the analysis they take into account the records, the financial situation and the economic situation of the company, with the purpose of being able to identify the critical areas that present problems that affect the good acting of the company.

After carrying out the diagnosis and the determination of the problems, the opposing information is synthesized and you conclude with the position of the due recommendations that they will help to the solution of the problems.

TABLA DE CONTENIDOS:

Dedicatoria: ii
Dedicatoria: iii
Agradecimiento. iv
Resumen. v
Abstract.....vi
INTRODUCCIÓN.....1
1. ANTECEDENTES SOBRE LA EMPRESA Y SU ENTORNO. 3
1.1 Generalidades de la empresa. 3
1.1.1 Misión y Visión. 4
1.1.2 Objetivos y Políticas. 4
1.1.3 Estructura administrativa. 6
1.2 Características del entorno. 7
1.2.1 Ámbito en que se desarrolla. 7
2 ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN FINANCIERA DE LA EMPRESA. 9
2.1 Análisis de la estructura patrimonial. 9
2.2 Capital de trabajo vs. Requisito de capital de trabajo..... 32
2.3 Solvencia a largo plazo. 34
3 ANÁLISIS ECONÓMICO DE LA EMPRESA.....37
3.1 Análisis del estado de pérdidas y ganancias. 37
3.2 Punto de equilibrio y apalancamiento operativo. 43
3.3 Flujo de Efectivo. 46
3.4 Análisis de la rentabilidad. 49
4 CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES. 51
ANEXOS: x
BIBLIOGRAFIA: ……xi

CUADROS:

PRECIO DE LOS SERVICIOS..... 8
ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL 11
RAZONES FINANCIERAS 23
ESTADO DE PERDIDAS Y GANANCIAS 38
ANÁLISIS DE COSTOS 43
PUNTO DE EQUILIBRIO..... 44
APALANCAMIENTO OPERATIVO 45
FLUJO DE EFECTIVO..... 47
RAZONES DE RENTABILIDAD..... 49

GRÁFICOS:

ACTIVO, PASIVO, PATRIMONIO 12
TOTAL ACTIVO CORRIENTE 16
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE 17
RAZONES DE RENTABILIDAD 24
RATIOS DE RENTABILIDAD 25
RETORNO SOBRE EL PATRIMONIO 26
INDICES DE LIQUIDEZ 27
RAZON DEUDA/ACTIVOS TOTALES 28
ESTRUCUTRA DE CAPITAL 29
PERIODO PROMEDIO DE COBRO 29
ROTACIÓN DE INVENTARIOS 30
ROTACIÓN DE ACTIVO FIJO 30
ROTACIÓN DE ACTIVOS TOTALES 31
CAPITAL DE TRABAJO 32
EVOLUCIÓN DEL CAPITAL DE TRABAJO 33
RAZON DE DUDA 35
PATRIMONIO/ACTIVOS TOTALES 35
TOTAL PASIVO/PATRIMONIO 35
PASIVO CIRCULANTE/PATRIMONIO 35
ACTIVOS TOTALES/PATRIMONIO 35
CAPITAL DE TRABAJO/PATRIMONIO 35
COSTOS FIJOS Y VARIABLES AÑO 2006 44
ANÁLISIS DE RENTABILIDAD 49

EVALUACIÓN Y ANÁLISIS FINANCIERO DE LA EMPRESA MUNICIPAL DE SERVICIOS DE CEMENTERIO, SALA DE VELACIONES Y EXEQUIAS (EMUCE).

INTRODUCCIÓN

Las decisiones financieras afectan todos los aspectos de un negocio, por tal razón, las finanzas son vitales para todo tipo de empresas y ninguna podría sobrevivir en el mercado si no se adhiere a los principios básicos financieros, logrando con esto el desarrollo e implementación de estrategias financieras en el momento justo y para su conveniente uso.

En el presente trabajo se realizará la evaluación y análisis financiero de EMUCE, empresa que se ha visto afectada por la disminución de utilidad en los últimos años; EMUCE es una empresa municipal ubicada en la ciudad de Cuenca la misma que ofrece servicios mortuorios tales como: cementerio, sala de velaciones y exequias, entre otros. Para este análisis es indispensable realizar el estudio de su información contable comprendida como: balances generales, estados de resultados, etc. con el fin de verificar si su situación financiera es idónea y basados en el resultado cuales serían los correctivos adecuados a efectuar.

Para este trabajo de evaluación y análisis se ha utilizado varias herramientas estudiadas a lo largo de nuestra carrera universitaria, enfocándonos a las de tipo financiero. El trabajo está desarrollado en cuatro capítulos:

- El primer capítulo hace referencia a los antecedentes de la empresa y su entorno.

- El segundo capítulo se dedica al análisis de la estructura patrimonial, al capital de trabajo y requerimiento del mismo, analizando además la solvencia a largo plazo de la empresa.

- En el tercero se trata el análisis del estado de pérdidas y ganancias, así como también el punto de equilibrio, apalancamiento operativo, flujo de efectivo y finalmente se realiza el análisis de rentabilidad de la empresa.

- En el cuarto capítulo se toma en consideración todos los análisis realizados en los capítulos anteriores para definir de esta forma las conclusiones y recomendaciones para la empresa

1. ANTECEDENTES SOBRE LA EMPRESA Y SU ENTORNO.

1.1 Generalidades de la empresa.

La Empresa Municipal "EMUCE" fue creada en Agosto de 1998, en la ciudad de Cuenca, se encuentra ubicada en las calles Octavio Díaz y Rocafuerte, junto al cementerio. Brinda a la ciudadanía un servicio integral de: Funeraria, Salas de Velaciones, Cementerio, Incineración; y ofrece también el apoyo que deben tener los familiares en los trámites de ley que se tienen que realizar.

Además la empresa brinda ayuda comunitaria a personas de escasos recursos económicos, donando féretros y ofreciendo las salas de velación junto al cementerio.

En cuánto a las salas de velaciones:

- "EMUCE" cuenta con tres salas de velaciones, distintas entre ellas por su área espacial.
- Se puede incluir capilla.
- Están ubicadas junto al cementerio.
- Son de utilidad pública, disponibles a través de empresas funerarias o ciudadanos.
- Atención las 24 horas.
- Guardianía permanente.
- Cafetería y área de descanso.

En lo referente a servicios funerarios:

- Se pueden realizar a domicilio o en las salas de velaciones.
- Planes de Pago.
- Cofres para restos y para cenizas.
- Ubicación preferente en cementerio.
- Atención las 24 horas.

- Apoyo y asesoramiento en trámites.
- Incineración de Restos.

La casa de velaciones Exequial dispone de:

- Dos salas de velaciones “La Paz” y “La Esperanza”.
- Cuarto de descanso.
- Capilla de Oración.
- Cafetería.
- Asesoría y gestión de trámites.
- Planes de Financiamiento
- Planes Pre-pago.
- Parqueo interno
- Vigilancia Privada
- Atención las 24 horas

1.1.1 Misión y Visión.

Misión: “Somos una Empresa Municipal dedicada a la prestación de Servicios Funerarios con calidad, que busca atender solidariamente a quienes pasan por momentos difíciles”.

Visión: “Ser una empresa que cumpla los requerimientos de la ciudadanía en cuanto a soluciones exequiales integrales de manera innovadora, creativa y eficiente”.

1.1.2 Objetivos y Políticas.

Son objetivos de la empresa los siguientes:

- Ofrecer a los familiares de los difuntos facilidades de acceso, estacionamiento vehicular, velación, servicios exequiales y seguridad de los restos mortales.

- Propender a la organización, modernización y mejoramiento de los servicios operacionales, auxiliares, complementarios y administrativos
- Dotar de una infraestructura física que permita condiciones idóneas para su funcionamiento;
- Dar un mantenimiento acorde con las necesidades de uso, garantizando salubridad y seguridad a los deudos;
- Capacitar al personal administrativo para que pueda cumplir sus funciones en forma oportuna y eficiente, a la vez que informe, instruya y atienda a los familiares de los difuntos en sus solicitudes, quejas, sugerencias, obligaciones y derechos.

Los reglamentos de la empresa son:

- Planificar y organizar el funcionamiento tanto de los Cementerios, Salas de velación, Exequias y los demás servicios, que la Empresa brinda.
- Procurar una eficiente administración de los servicios, brindando confort a quienes hagan uso de estos.
- Realizar estudios que permitan mejorar su estado económico, financiero y administrativo, los que serán puestos a consideración del Directorio.
- Coordinar, con las autoridades competentes, los planes y acciones que permitan un eficiente funcionamiento de los servicios que brinda la empresa.
- Recaudar e invertir correcta y eficientemente los recursos que por Ley y Ordenanza le asignaren para el desarrollo de sus actividades.
- Estudiar, elaborar planes, especificaciones, presupuestos y planes de financiamiento de obras.
- Implantar sistemas adecuados de control en la prestación de los servicios.
- Pagar las obligaciones contraídas o que contrajere la Empresa para el cumplimiento de sus fines.

1.1.3 Estructura administrativa.

FUNCION DIRECTIVA.

Se encuentra integrada por el Alcalde de Cuenca, como Presidente del Directorio, un Concejal como Vicepresidente, un representante de la Dirección Provincial de Salud, un representante de la ciudadanía, y el Director Administrativo de la Ilustre Municipalidad.

FUNCION EJECUTIVA.

Se encuentra representada por el Gerente de la empresa, quien es nombrado por el Ilustre Consejo Cantonal.

FUNCION ADMINISTRATIVA.

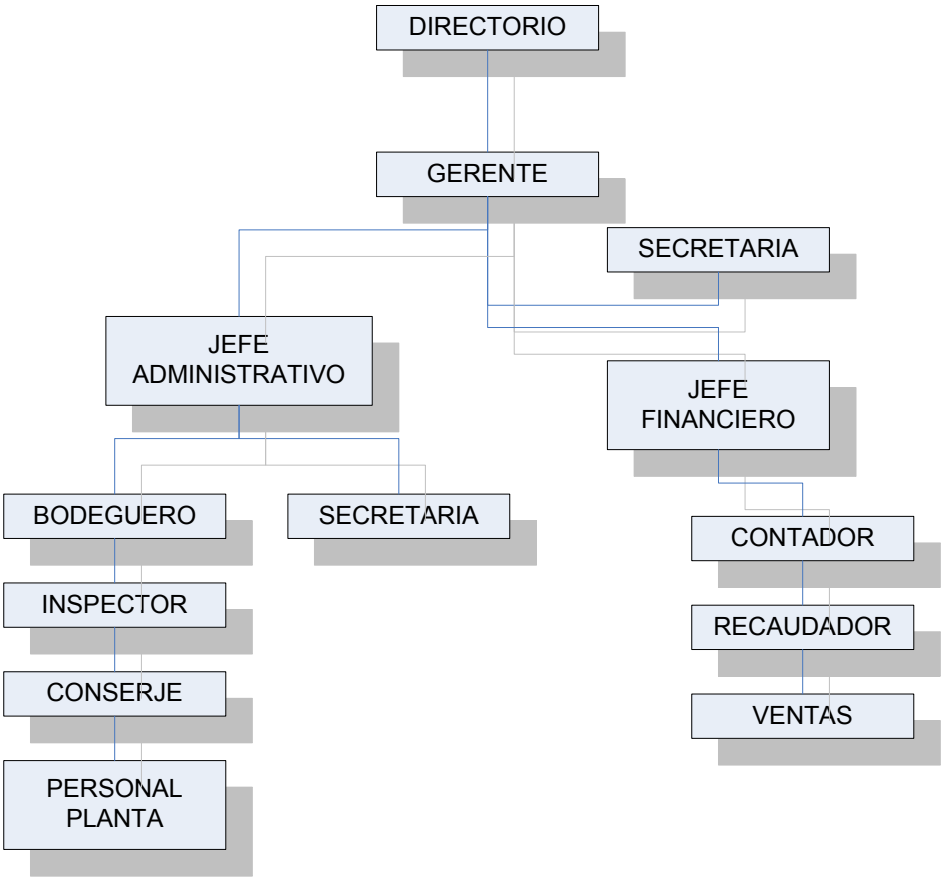
Integrada por las siguientes dependencias: Jefatura Administrativa - Financiera, Departamento de Contabilidad, Recaudación, Bodega y Servicios Varios.

FUNCION OPERATIVA.

Integrada por el Administrador del Cementerio, el Inspector de Cementerio y el personal de servicio[1].

[1] **http://www.cuenca.gov.ec/empresa.php?id=36**

ORGANIGRAMA



Fuente: http://www.cuenca.gov.ec/empresa.php?id=36

1.2 Características del entorno.

1.2.1 Ámbito en que se desarrolla.

EMUCE es una empresa local, cuya actividad principal son los servicios exequiales además de velar por el manejo del cementerio de la ciudad y parroquias, está dirigida a todos los estratos sociales, ya que segmenta su mercado al ofrecer variedad de precios en sus servicios, como tres salas de velación para estratos medios-bajos y dos salas de velación para estratos medios-altos.

Entre sus principales competidores están: Campo Santo Santa Ana, Memo Paz, San Marcos, entre otras funerarias de la ciudad.

Consideramos que Campo Santo Santa Ana es el principal competidor debido a que es la única empresa que cuenta con su propio cementerio.

CUADRO Nº 1

PRECIO DE LOS SERVICIOS

FUNERARIA	EMUCE	SANTA ANA	SAN MARCOS	MEMOPAZ
Servicios Exequiales	$ 480-870	$ 1050-1690	$ 800-1000	$ 730 en adelante
Bóvedas	$ 1.096	$ 1.550	$ 1.100	$ 1.100
Túmulos 3 niveles	$ 2.097	$ 2.950	$ 2.100	$ 2.708
Nichos	$ 562	$ 680	No tiene	No tiene

Fuente: Elaboración propia.

Como podemos observar en el cuadro anterior, en cuanto a precios EMUCE es la opción más económica, seguida por SAN MARCOS, MEMOPAZ y SANTA ANA. Los precios de la competencia son más elevados debido a que son empresas privadas, a diferencia de EMUCE que es una empresa Municipal.

2 ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN FINANCIERA DE LA EMPRESA.

2.1 Análisis de la estructura patrimonial.

El análisis de la estructura financiera de la empresa consiste en investigar si las relaciones cuantitativas de las masas patrimoniales activas y pasivas del balance presentan o no posición de equilibrio financiero.

El análisis comprende el estudio de:

• La estructura que presentan los grandes grupos que componen el activo y el pasivo.
• De su evolución a lo largo de los últimos períodos.
• De las relaciones que mantienen entre sí (equilibrio o solidez).

Los objetivos del análisis de estructura patrimonial son:

a) Conocer y situar a la empresa, a través de un determinado tipo de estructura, tanto en lo que se refiere a los recursos empleados como a las fuentes de financiación.
b) Determinar su grado de equilibrio.
c) Determinar la capacidad de endeudamiento.
d) Evaluar la capacidad de expansión de la empresa.

Existe equilibrio financiero cuando la empresa es capaz de hacer frente a las obligaciones en sus respectivos vencimientos.

Análisis de la Estructura del Activo

El análisis de la estructura del activo indica el grado de inmovilización de los recursos que necesita la empresa, según sea el peso relativo de los dos grandes grupos, fijo y circulante, y de la composición de éstos. El análisis se realiza mediante el cálculo de porcentajes que cada grupo representa con respecto al total del activo.

Estructura del pasivo y capital

La estructura del endeudamiento de una empresa obedece a ciertas reglas, de tal forma que: si los capitales propios representan más de dos tercios del total de recursos, la empresa tiene una gran capacidad de endeudamiento; si representan más de la mitad, todavía puede recurrir a la obtención de préstamos; en cambio, si este índice es inferior, se encontrará en una situación tal que los eventuales prestamistas serán más caros y más exigentes.

Cuando la empresa carece de recursos propios suficientes para crear, desarrollar o simplemente mantener el negocio objeto de su actividad, necesita recurrir al mercado de capitales con el objeto de obtener los fondos de financiamiento necesarios.

La relación que debe existir entre fondos propios y ajenos es difícil de determinar. Se podría incluso admitir que trabaje solamente con financiación ajena. En realidad, la proporción que debe existir entre ambas clases de financiación vendrá determinada por su incidencia en la rentabilidad.

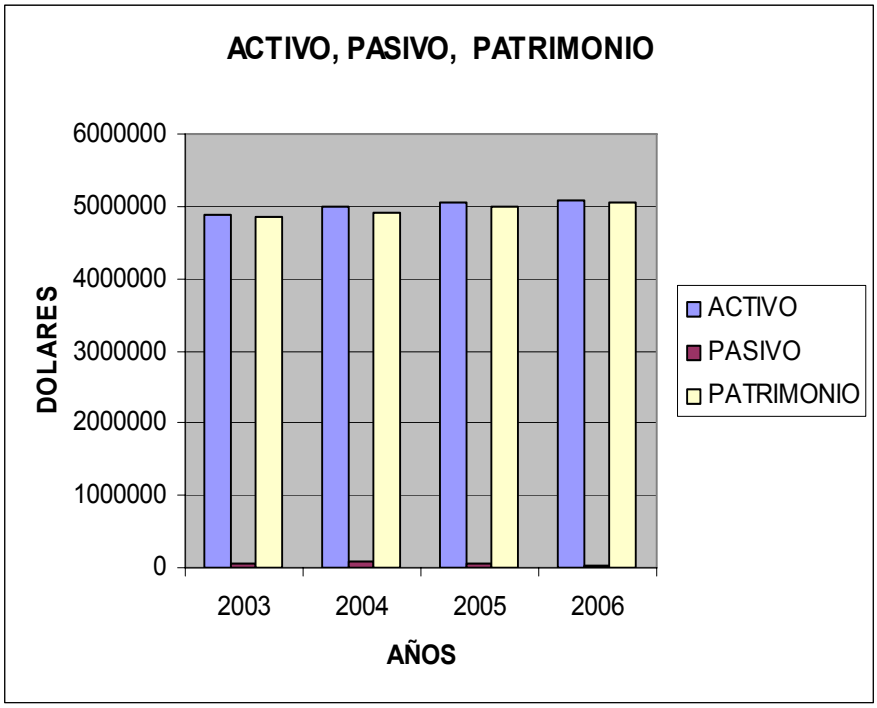
CUADRO Nº 2
ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL

					VARIACIÓN				VARIACIÓN				VARIACION	
CUENTA	**2003**	**%**	**2004**	**%**	**$**	**%**	**2005**	**%**	**$**	**%**	**2006**	**%**	**$**	**%**
ACTIVO														
ACTIVO CORRIENTE														
Caja y Bancos	20.273,6	0,41	66.610,03	1,33	46.336,43	228,56	16.669,98	0,33	-49.940,1	-74,97	47.808,61	0,94	31.138,63	186,79
Anticipos de Fondos	10.285,6	0,21	1.770,61	0,04	-8.514,98	-82,79	1.262,39	0,03	-508,22	-28,70	5.496,37	0,11	4.233,98	335,39
Cuentas por Cobrar	54.857,2	1,12	28.549,01	0,57	-26.308,23	-47,96	29.124,71	0,58	575,7	2,02	13.056,54	0,26	-16.068,17	-55,17
Prepagos por arrendamiento de bienes							941,92	0,02					-941,92	-100,00
Inversiones en existencias	12.005,7	0,25	10.476,32	0,21	-1.529,42	-12,74	12.816,34	0,25	2.340,02	22,34	4656,5	0,09	-8.159,84	-63,67
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	**97.422,2**	**1,99**	**107.405,97**	**2,15**	**9.983,8**	**10,25**	**60.815,34**	**1,20**	**-46.590,6**	**-43,38**	**71.018,02**	1,39	10.202,68	16,78
ACTIVO NO CORRIENTE														
Inversiones en bienes de larga duración	4'792.858	98,01	4'791.957,4	96,02	-900,38	-0,02	4'986.926	98,80	194.969,1	4,07	5'023.715	98,61	36.788,95	0,74
Inversiones en proyectos y programas			90.965,42	1,82										
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	**4'792.858**	**98,01**	**4'882.922,8**	**97,85**	**90.065,04**	**1,88**	**4'986.926**	**98,80**	**104.003,7**	**2,13**	**5'023.715**	98,61	36.788,95	0,74
TOTAL ACTIVO	**4'890.280**	**100,00**	**4'990.328,8**	**100,00**	**100.048,84**	**2,05**	**5'047.742**	**100,00**	**57.413,03**	**1,15**	**5'094.733**	100,00	46.991,63	0,93
PASIVO														
PASIVO CORRIENTE														
Depósitos de terceros	10.487	0,21	13.123,02	0,26	2.636,04	25,14	7.482,06	0,15	-5.640,96	-42,99	18.475,98	0,36	10.993,92	146,94
Cuentas por Pagar	34.972,8	0,72	61.851,63	1,24	26.878,81	76,86	30.007,24	0,59	-31.844,4	-51,49	23.967,97	0,47	-6.039,27	-20,13
TOTAL PASIVO CORRIENTE	**45.459,8**	**0,93**	**74.974,65**	**1,50**	**29.514,85**	**64,93**	**37.489,3**	**0,74**	**-37.485,4**	**-50,00**	**42.443,95**	0,83	4.954,65	13,22
PASIVO NO CORRIENTE														
Créditos internos							10.166,81	0,20			12.626,04	0,25	2.459,23	24,19
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE							**10.166,81**	0,20			**12.626,04**	0,25	2.459,23	24,19
TOTAL PASIVO	**45.459,8**	**0,93**	**74.974,65**	**1,50**	**29.514,85**	**64,93**	**47.656,11**	**0,94**	**-27.318,5**	**-36,44**	**42.443,95**	0,83	-5.212,16	-10,94
PATRIMONIO	**4'844.820**	**99,07**	**4'915.354,1**	**98,50**	**70.533,99**	**1,46**	**5'000.086**	**99,06**	**84.731,57**	**1,72**	**5'052.290**	99,17	52.203,79	1,04
TOTAL PASIVO + PATRIMONIO	**4'890.280**	**100,00**	**4'990.328,8**	**100,00**	**100.048,8**	**2,05**	**5'047.742**	**100,00**	**57.413,03**	**1,15**	**5'094.733**	100,00	46.991,63	0,93

ANÁLISIS VERTICAL O DE ESTRUCTURA

El análisis vertical que es un procedimiento estático porque analiza y compara datos de un solo periodo. Consiste en determinar la participación de cada una de las cuentas de los estados financieros, con respecto al total de activos o total de pasivos y patrimonio[2].

GRÁFICO Nº 1



Fuente: Elaboración propia.

ANÁLISIS DEL AÑO 2003

ACTIVO, corte al 31 de diciembre de 2003.

A esta fecha se aprecia una gran diferencia entre el activo corriente que representa el 1.99% de la inversión total y el activo no corriente que muestra un 98.01% del activo. Esto se debe a que las cuentas (caja y bancos, anticipos de fondos, cuentas por cobrar e inversiones en existencias) reflejan valores muy por debajo del activo no corriente, el

[2] ESTUPINAN GAITAN, Rodrigo; ESTUPINAN GAITAN Rolando. *Análisis Financiero y de Gestión.* Bogotá: Ed. Ecoe, 2003.

mismo que se concentra en la cuenta inversiones en bienes de larga duración, la que esta conformada por el cementerio general y las salas de velaciones[3].

PASIVO, corte al 31 de diciembre de 2003.

Los pasivos de la empresa EMUCE no ascienden al 1% en este año, ya que en depósitos de terceros tiene un porcentaje del 0.21% y cuentas por pagar llega al 0.72% del financiamiento total. Como se observa en el cuadro la empresa no acumula mayor porcentaje de obligaciones con terceros.

PATRIMONIO

En el año 2003 el patrimonio tiene un total de $4'844.820,15 lo que corresponde al 99.07% del total del pasivo y patrimonio.

ANÁLISIS DEL AÑO 2004

ACTIVO, corte al 31 de diciembre de 2004.

El activo corriente constituye el 2.15% del total de la inversión, mientras que el activo no corriente representa el 97.85%. Como se aprecia en el cuadro la mayor parte del activo total se concentra en el activo fijo. El rubro caja y bancos es equivalente al 1.34% del activo, ésta es la cuanta más elevada del activo corriente, a anticipos de fondos le corresponde el 0.04%, cuentas por cobrar refleja el 0.57% y el saldo en inversiones en existencias equivale al 0.21% del total de activos.

El activo fijo está dividido en inversiones en bienes de larga duración en el cual se reúne la mayor parte del activo con un porcentaje del 96.02% y en el año 2004 aparece la cuenta inversiones en proyectos y programas, la misma que dispone del 1.83% del total de la inversión.

[3] Fuente: Balances de EMUCE

PASIVO, corte al 31 de diciembre de 2004.

El pasivo está conformado por el 0.26% de depósitos de terceros y el 1.24% de cuentas por pagar, lo que asciende al 1,50% del financiamiento total.

PATRIMONIO

En el periodo 2004 el patrimonio alcanza un valor de $4’915.354,10 lo que representa el 98.50% del pasivo total y patrimonio.

ANÁLISIS DEL AÑO 2005

ACTIVO, corte al 31 de diciembre de 2005.

El activo corriente equivale al 1.20% de la inversión total, mientras que el activo fijo constituye el 98.80%. Dentro del activo corriente el rubro caja y bancos refleja el 0.33%, anticipos de fondos el 0.03%, cuentas por cobrar corresponde al 0.58%, prepagos por arrendamiento de bienes equivale al 0.02% e inversiones en existencias corresponde al 0.25% del total de activos. Se aprecia que existe un alto porcentaje en el activo fijo, puesto que el mismo está constituido por le cementerio general y las salas de velaciones.

PASIVO, corte al 31 de diciembre de 2005.

El pasivo corriente de EMUCE alcanza el 0.74% en el que se encuentran incluidas las cuentas depósitos de terceros (0.15%) y cuentas por pagar (0.59%) del total del financiamiento. El pasivo no corriente con la cuenta créditos internos tiene el 0.20% del total de pasivo y patrimonio. La empresa no posee un porcentaje elevado de obligaciones con terceros, ya que la mayor parte de su financiación proviene de sus ganancias.

PATRIMONIO

En el año 2005 el patrimonio asciende a $5’000.086,00 lo que equivale al 99.06% del pasivo total y patrimonio. Se aprecia una gran diferencia entre el total de pasivo y

patrimonio, ya que en el patrimonio público es en donde se condensa la mayor parte de ésta cuenta.

ANÁLISIS DEL AÑO 2006

ACTIVO

Al 31 de diciembre de 2006, el activo corriente representa el 1.39% del total de la inversión, el mismo que está constituido por las cuentas: caja y bancos con el 0.94% de la inversión total, anticipos de fondos (0.11%), cuentas por cobrar (0.26%), inversiones en existencias (0.09%). Se aprecia que el inventario con el que cuenta la empresa es mínimo comparado con el porcentaje del activo fijo. El activo no corriente equivale al 98.61% del total de activos. La empresa no invierte un elevado porcentaje en el activo corriente.

PASIVO

Al final del período 2005 el pasivo corriente es el 0.83% del total de pasivo y patrimonio, en el que se incluye los rubros depósitos de terceros (0.36%) y cuentas por pagar (0.47%) del financiamiento total. El pasivo no corriente con la cuenta créditos internos equivale al 0.25% del total de pasivo y patrimonio.

PATRIMONIO

En el año 2006 el patrimonio tiene un valor de $5’052.290,00 equivalente al 99.17% del pasivo total y patrimonio.

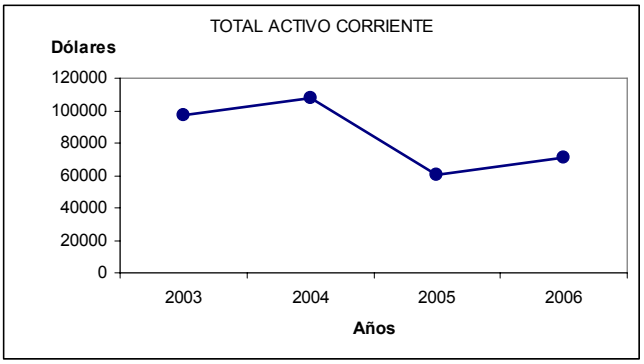
ANÁLISIS HORIZONTAL O DE TENDENCIA

El análisis horizontal es un procedimiento dinámico porque compara estados financieros homogéneos en dos o más periodos consecutivos, estableciendo los aumentos y disminuciones o variaciones de las cuentas de un año a otro. Muestra además las variaciones en cifras absolutas y porcentajes, lo que permite observar ampliamente los cambios presentados. Mediante éste análisis también se verifica si los cambios en las

actividades y en los resultados han sido positivos o negativos; asimismo define que actividades necesitan cambios significativos[4].

Análisis del Activo Corriente

GRÁFICO Nº 2



Fuente: Elaboración propia.

Al corte en diciembre de 2003, el activo corriente es de $97.422,20 lo que representa el 1.99% de la inversión total, mientras que al 31 de diciembre de 2004, el activo corriente asciende a $107.405,97 lo cual constituye el 2.15% del total de la inversión, se observa un aumento con relación al año anterior del 10.25%. Este comportamiento se da debido a que se incrementa la cuenta caja y bancos.

Al 31 de diciembre de 2005, el activo corriente es de $60.815,34 lo que equivale al 1.20% de la inversión total. Lo que indica que el activo corriente ha tenido una considerable caída con respecto al año anterior de 43,38%. Ya que todas las cuentas del activo corriente han disminuido con respecto al periodo anterior.

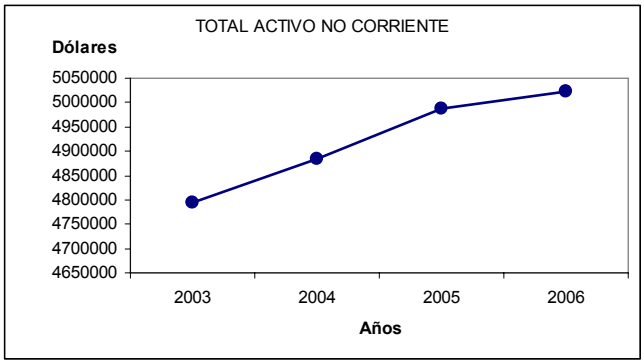
Finalmente, al 31 de diciembre de 2006, el activo corriente es de $71.018,02, que porcentualmente es el 1.39% del total de activos, al compararlo con el año 2005 se aprecia un incremento del 16,78%, por el aumento en las cuentas caja bancos y anticipos de fondos.

Tomando como base el periodo 2006 el activo corriente tiene una tendencia descendente en los últimos periodos, llegando a su nivel más bajo en el 2005.

[4] ESTUPINAN GAITAN, Rodrigo; ESTUPINAN GAITAN Rolando. *Análisis Financiero y de Gestión.* Bogotá: Ed. Ecoe, 2003.

Análisis del Activo no Corriente

GRÁFICO Nº 3



Fuente: Elaboración propia.

A diciembre 2003 el activo no corriente tiene un valor de $4'792.858,00 que en porcentaje es el 98.01%, mientras que a diciembre 2004, el activo no corriente es de $4'882.922,80 que representa el 97.85%. Se aprecia una variación porcentual positiva de 1,88%. La razón de este incremento es la presencia de la cuenta inversiones en proyectos y programas.

A diciembre 2005 el activo no corriente tiene un valor de $4'986.926,00 que constituye el 98.80% del activo total, pudiéndose observar que existe un aumento con respecto al periodo anterior de 2,13%.

Al final del periodo 2006 el activo no corriente es de $5'023.715,00 que equivale al 98.61% del activo total. Al compararlo con el periodo anterior se aprecia una variación porcentual de 0,74%.

El activo no corriente tiene una tendencia ascendente, puesto que en todos los periodos se aprecia una mayor inversión en el activo fijo.

Análisis de la inversión por rubros

Activo corriente.

Caja y Bancos.

Al 31 de diciembre de 2003, esta cuenta tiene un saldo de $20.273,60 que en porcentaje es el 0.41% de la inversión total, mientras que al 31 de diciembre de 2004 es de $66.610,03 representando el 1.34% del activo total, es decir, que tiene una variación positiva de 228,56%. Al final del ejercicio fiscal del 2005 este rubro tiene un valor de $16.669,98 que corresponde al 0.33% del activo total. Podemos observar una caída considerable del 74,97 % con respecto al año anterior. Al final del periodo 2006 esta cuenta tiene un valor de $47.808,61 equivalente al 0.94% de la inversión total, lo que indica que aumentó en un 186,79%.

Con respecto al año 2006 la cuenta caja bancos tiene una tendencia irregular, debido a que es el activo más líquido del que dispone la empresa y por lo tanto los depósitos en entidades bancarias a la vista y el efectivo en caja fluctúan libremente.

Anticipos de Fondos.

A diciembre de 2003 este rubro presenta un total de $10.285,59 correspondiendo al 0.21% de la inversión total, mientras que a diciembre de 2004 tiene un saldo de $1.770,61 es decir el 0.04% del total de activos. Estas cifras indican que el rubro anticipos de fondos entre un periodo y otro ha disminuido en 82,79%. Debido a una disminución bastante significativa de la cuenta anticipo a proveedores.

La cuenta anticipo de fondos a diciembre 2003 tiene un saldo de $1.262,39 que porcentualmente corresponde a un 0.03% del total de activos. En los periodos 2004 y 2005 existe una disminución porcentual de 28,70%, dada por la baja de las cuentas anticipos a servidores públicos y anticipos a proveedores.

Al 31 de diciembre de 2006 este rubro tiene un saldo de $5.496,37 semejante al 0.11% del total del activo. Se observa que hay un aumento porcentual en ésta cuenta con respecto al año anterior de 335,39%. Por consecuencia de un incremento considerable

en la cuenta anticipos a contratistas y la aparición de el rubro egresos realizados por recuperar.

Cuentas por Cobrar.

A diciembre 2003, esta cuenta tiene un total de $54.857,24 correspondiente al 1.12% del activo total, mientras que a diciembre 2004 cuentas por cobrar tiene un saldo de $28.549,01 equivalente al 0.57% de la inversión. Observamos que esta cuenta ha tenido una disminución del 47,96 con respecto al año anterior. Este cambio se da por la disminución del rubro cuentas por cobrar bienes de larga duración.

Al final del ejercicio 2005 este rubro presenta un valor de $29.124,71, lo que corresponde al 0.58% del activo total, con respecto al año anterior tiene una variación del 2.02% por el incremento de cuentas por cobrar tasas y contribuciones y cuentas por cobrar de años anteriores.

Al 31 de diciembre de 2006 el saldo en cuentas por cobrar es de $13.056,54 equivalente al 0.26% de la inversión. Lo que representa una disminución considerable con respecto al año anterior de -55,17% debido a la desaparición de varias subcuentas del rubro cuentas por cobrar.

Prepagos por arrendamiento de bienes.

La cuenta prepagos por arrendamiento de bienes se presenta únicamente en el año 2005 con un saldo de $941,92 equivalente al 0.02% del activo total.

Inversiones en existencias.

En el periodo correspondiente al 2003 esta cuenta tiene un saldo de $12.005,70 equivalente al 0.25%. Al final del periodo 2004 el saldo es de $10.476,32 lo que corresponde al 0.21% del activo total, existiendo una variación porcentual negativa de 12,74% con respecto al año anterior por la disminución Al fin del año 2005 este rubro alcanza el valor de $12.816,34 equivalente al 0.25% del activo total. Existe un aumento porcentual de 22,34% con respecto al año anterior. Al 31 de diciembre de 2006, este

ítem presenta un saldo de $4.656,50 lo que representa un 0.09% del activo total. Observamos una reducción de 63.67% con respecto al año anterior. Estos cambios se dan debido a la venta de los productos y servicios que ofrece la empresa.

Activo no corriente.

Inversiones en bienes de larga duración.

Al 31 de diciembre de 2003 tenemos un saldo de $4'792.858,00 igual a un 98.01% mientras que en el 2004 la cuenta presenta un total de $4'791.957,40 que es el 96.02%. Presentándose una reducción del 0.02%. En el periodo 2005 tiene un saldo de $4'986.926,00 correspondiente al 98.80% del activo y observamos un aumento porcentual del 4.07% con respecto al año anterior. Finalmente al 31 de diciembre del 2006 esta cuenta tiene un saldo de $5'023.715,00 correspondiente al 98.61% existiendo una variación positiva del 0.74%. Estas variaciones irrelevantes son causadas por la fluctuación de las depreciaciones de los diferentes activos fijos.

Inversiones en proyectos y programas.

Esta cuenta se presenta en el año 2004 con un saldo de $90.965,42 correspondiente al 1.83% del total de activos. No se presenta en otros años.

PASIVO

PASIVO CORRIENTE

Depósitos de terceros.

A diciembre 31 de 2003 presenta un saldo de $10.487,00 que corresponde al 0.21%, mientras que en el 2004 el saldo es de $13.123,02 equivalente al 0.26% del total del pasivo y patrimonio. Existe una variación porcentual de 25,14% entre un periodo y otro. En el año 2005 la cuenta depósitos de terceros tiene un total de $7.482,06 correspondiente al 0.15% del total del pasivo y patrimonio. Con relación al 2004

presenta una caída de 42,99%. En el año 2006 ésta cuenta asciende a $18.475,98 lo que representa el 0.36% del total del pasivo y patrimonio. Existe un aumento con relación al año 2005 de 146.94%. Estos cambios son provocados por la fluctuación de anticipos por bienes y servicios y por la aparición en el año 2006 de la cuenta fondos de terceros

Cuentas por pagar.

Al 31 de diciembre de 2003 hay un saldo de $34.972,80 el mismo que equivale al 0.72% del financiamiento total, mientras que al 31 de diciembre de 2004 el saldo es de $61.851,63 equivalente al 1.24%. Con respecto al período anterior se ha dado un aumento porcentual de 76,86% debido a que la empresa ha contraído más obligaciones con terceros con respecto al año anterior

En el año 2005 tiene un saldo de $30.007,24 el mismo que corresponde al 0.59% del total de pasivo y patrimonio. Al comparar con el periodo 2004 se aprecia una disminución porcentual de 51,49%. En el año 2006 esta cuenta presenta un total de $23.967,97 el mismo que equivale al 0.47% del total de pasivo y patrimonio. Se observa una disminución del 20.13% con respecto al año anterior, a causa de que la empresa a saldado un porcentaje considerable de sus obligaciones.

PASIVO NO CORRIENTE

Créditos internos.

En los periodos 2005 y 2006 se presenta la cuenta créditos internos, la misma que tiene un saldo de $10.166,81 y 12.626,04 equivalente al 0.20% y 0.25% respectivamente. Se aprecia una variación positiva de 24,19%.

PATRIMONIO

En el año 2003 el patrimonio tiene un total de $4’844.820,00 lo que corresponde al 99.07% del total del pasivo y patrimonio, mientras que en el periodo 2004, su valor es de $4’915.354,10 lo que representa el 98.50% del pasivo total y patrimonio. Se

observa una variación positiva del 1,46%. En el periodo 2005 el patrimonio asciende a $5’000.086,00 que es el 99.06% del pasivo total y patrimonio. Al comparar con el periodo 2004 se aprecia un aumento porcentual del 1,72%**.** En el año 2006 el patrimonio tiene un valor de $5’052.290,00 equivalente al 99.17% de pasivo total y patrimonio. Con respecto al periodo anterior hay una variación porcentual positiva de 1,04%. Estos aumentos se deben a la capitalización de las utilidades percibidas.

ANÁLISIS DE LAS RAZONES FINANCIERAS

Las razones financieras son medidas comparativas, es decir, es un número que expresa el valor de una variable financiera con relación a otra; las razones financieras son claves y eficaces al verificar el despeño general de la empresa. Ayudan a detectar las posibles fortalezas y debilidades en la operación de una compañía Las razones pueden utilizarse para comparar: una razón con otra razón relacionada, el desempeño de la empresa con las metas de la gerencia, el desempeño pasado y actual de la empresa, el desempeño de la organización con otras similares[5].

[5] GALLAGHER, Timothy; ANDREW, Joseph. *Administración Financiera Teoría y Práctica*. 2ª Edición. Colombia: Ed. Pearson Educación Ltda, 2001.

CUADRO Nº 3

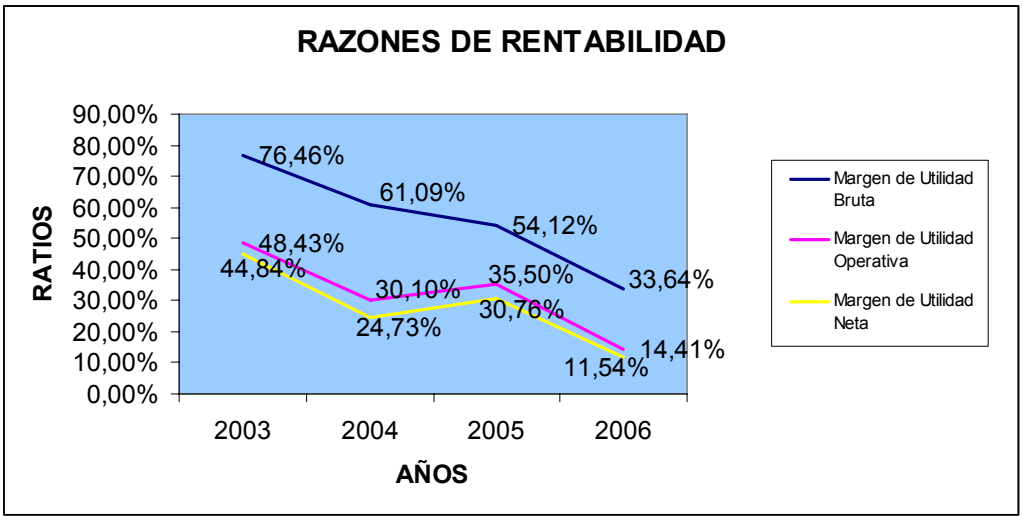
RAZONES FINANCIERAS

RATIOS	FORMULA	AÑOS						
		2003	2004		2005		2006	
		RAZÓN	RAZÓN	VAR %	RAZÓN	VAR %	RAZÓN	VAR %
Razones de Rentabilidad								
Margen de Utilidad Bruta	Utilidad Bruta/Ventas	76,46%	61,09%	-20,11%	54,12%	-11,41%	33,64%	-37,84%
Margen de Utilidad Operativa	UAII/Ventas	48,43%	30,10%	-37,84%	35,50%	17,92%	14,41%	-59,42%
Margen de Utilidad Neta	Ingresos netos/Ventas	44,84%	24,73%	-44,84%	30,76%	24,37%	11,54%	-62,47%
Utilidad activo	UAII/activo	2,67%	1,70%	-36,38%	2,06%	21,66%	1,45%	-29,53%
Retorno sobre los activos	Ingresos netos/Total activos	2,47%	1,39%	-43,47%	1,79%	28,12%	1,16%	-34,82%
Retorno sobre patrimonio	Ingresos netos/patrimonio	2,49%	1,41%	-43,22%	1,80%	27,58%	1,17%	-34,89%
Razones de Liquidez								
Liquidez general	Activo corriente/pasivo corriente	2,14	1,67	-21,92%	1,62	-3,05%	1,67	3,14%
Prueba ácida	Act. Corr.-inventario/pasivo corriente	1,88	1,56	-16,79%	1,28	-18,11%	1,56	22,12%
Prueba súper ácida	Act. Corr.-Inv.-Cts. X cob/Pasv Corrt	0,67	1,26	86,83%	0,50	-59,91%	1,26	149,45%
Razones de Endeudamiento								
Razón deuda/activos totales	Pasivo total/Activos totales	0,93%	1,50%	61,85%	0,94%	-37,25%	0,83%	-11,76%
Estructura de capital	Pasivo total/patrimonio	0,94%	1,53%	62,56%	0,95%	-37,51%	0,84%	-11,86%
Razones de Gestión								
Período promedio de cobro	Ctas por cobr*360/ventas	74,39	37,07	-50,17%	36,24	-2,24%	7,18	-80,20%
Rotación de inventarios	Ventas/inventario	22,42	26,83	0,20	22,89	-0,15	110,41	3,82
Rotación de activo fijo	ventas/activo fijo	5,62%	5,76%	2,51%	5,88%	2,18%	10,23%	73,99%
Rotación de activos totales	Ventas/activos totales	5,50%	5,64%	2,49%	5,81%	3,02%	10,09%	73,66%

Fuente: Elaboración propia.

Razones de Rentabilidad

GRÁFICO Nº 4



Fuente: Elaboración propia.

Margen de Utilidad Bruta

El margen de utilidad bruta mide la utilidad después de restar el costo de ventas. Lo que nos ayuda a cuantificar qué tan bien EMUCE genera ingresos por ventas comparados con sus costos. El costo de los productos y servicios vendidos es el 76.46% de los ingresos por ventas en 2003, permitiendo que la empresa utilice el 23.54% de los ingresos por ventas en otros propósitos. Analizando el gráfico se observa que la razón disminuye un 20.11%, 11.41% y 37.84% comparando los años 2003-2004, 2004-2005 y 2005-2006 respectivamente.

Margen de Utilidad Operativa

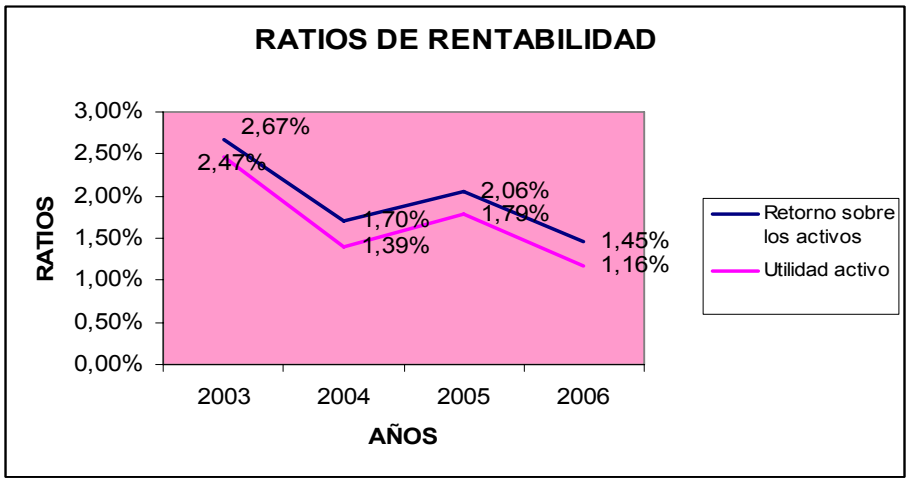
El margen de utilidad operativa indica el porcentaje de ingresos por ventas luego de restar todos los gastos operativos. Se evidencia una tendencia descendente en el margen de utilidad operativa, ya que en el 2003 tiene un porcentaje de 48.43% disminuyendo al 14.41% en el 2006.

Margen de Utilidad Neta

El margen de utilidad neta mide la cantidad de utilidad que queda después de restar todos los gastos operativos, intereses e impuestos. Se aprecia que en el 2003 se tiene un 44.84% de cada dólar en ventas después de haber cancelado todos los gastos. En la transición del 2003-2004 ésta razón disminuyó un 44.84%, del 2004-2005 se incrementó en un 24.37% y del 2005-2006 disminuyó en un 62.47%.

Retorno sobre los activos

GRÁFICO Nº 5



Fuente: Elaboración propia.

La razón retorno sobre los activos muestra la cantidad de ingresos netos que produce en promedio cada dólar del activo total. Lo que nos da una idea clara sobre la utilización de los activos por parte de la empresa, es decir, si se están empleando de manera efectiva.

En el 2003 cada dólar de los activos de EMUCE produjo, en promedio, un ingreso neto aproximado de 2 centavos de dólar. Se observa que para el periodo entre el 2003-2004 la variación negativa fue de 43.47% entre el 2004-2005 la variación positiva fue de 28.12% y entre el 2005-2006 la variación negativa fue de 34.82%.

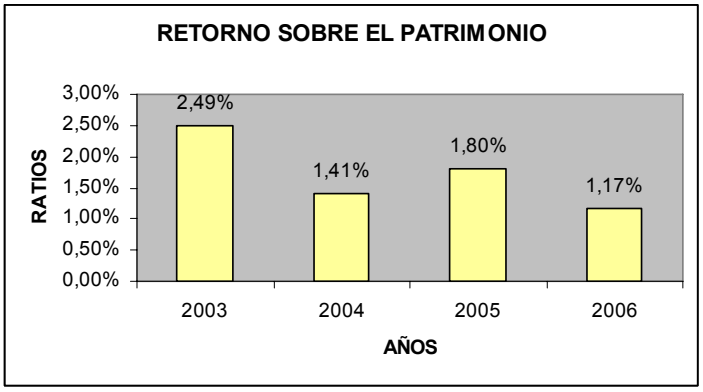
Utilidad activo

La razón utilidad activo indica el porcentaje de utilidad operativa que generan los activos totales. El gráfico nos muestra una tendencia descendente ya que en el 2003 la empresa tiene un margen de 2.47% de utilidad activo, mientras que en el 2006 tiene un porcentaje de 1.16.

Retorno sobre el Patrimonio

La razón sobre el patrimonio indica el rendimiento que genera la empresa por cada dólar invertido. Se evidencia que para el 2006 la empresa ha tenido una tendencia irregular descendente, como se observa en el gráfico.

GRÁFICO Nº 6



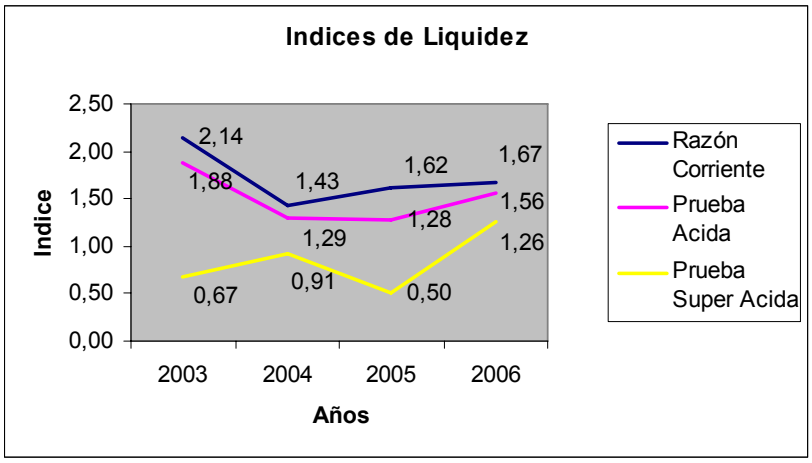
Fuente: Elaboración propia.

A través del análisis de ratios se detectó que la empresa en lo que respecta a rentabilidad esta perdiendo eficiencia como lo observamos a través de los gráficos. A pesar de que sus ventas han aumentado año a año, también se han elevado sus diferentes gastos por lo que la rentabilidad no se ha incrementado. Teniendo en cuenta que es una empresa municipal cuyo objetivo es el servicio a la comunidad, la rentabilidad que ha obtenido en los periodos analizados llega a niveles aceptables para el desarrollo de sus operaciones.

Razones de Liquidez

La empresa a lo largo de los años ha ido perdiendo liquidez, como lo muestra el gráfico siguiente, aunque ha tratado de recuperarse en los últimos periodos.

GRÁFICO Nº 7



Fuente: Elaboración propia.

La razón corriente muestra a lo largo de los periodos comparados una tendencia a la baja, hasta el año 2006 donde la empresa cuenta con $1.67 para cubrir sus pasivos a corto plazo, lo que nos indica que la compañía esta perdiendo liquidez a través de los años.

La prueba ácida excluye del activo corriente a los inventarios y observamos que este índice también tiene una tendencia descendente a través de los años, en 2003 tiene $ 1.88 para cubrir los pasivos a corto plazo y disminuye a un valor de $1.56 para cubrir el pasivo corriente.

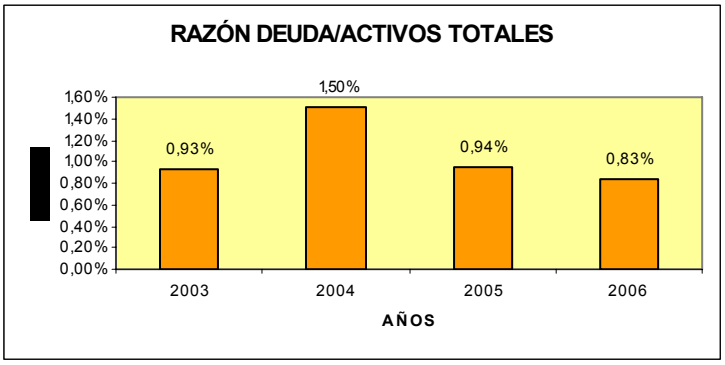
La prueba súper ácida es una medida más rigurosa de liquidez que excluye del activo corriente al inventario y las cuentas por cobrar, se evidencia un aumento de este índice a lo largo de los periodos ya que en el 2003 tiene un valor de $ 0.67 y en el 2006 se aprecia un aumento de $1.26 disponible para cada dólar del pasivo corriente.

Razones de Endeudamiento

En lo que respecta a las razones de endeudamiento, la empresa no tiene un porcentaje significativo de deuda con terceros, ya que reinvierte sus utilidades, es por esta razón que estos índices son menores al 1% en la mayoría del análisis.

Razón deuda/activos totales

GRÁFICO Nº 8

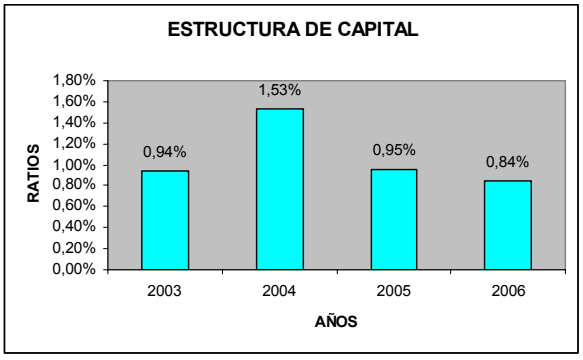


Fuente: Elaboración propia.

Este ratio mide el porcentaje de los activos de EMUCE que se financian con la deuda. En el 2003 el 0.93% de los activos se financian con deuda. Entre los años 2003-2004 existe una variación positiva de 61.85%, entre 2004-2005 una variación negativa de 37.25% y entre 2005-2006 una disminución del 11.76%.

Estructura de Capital

GRÁFICO Nº 9



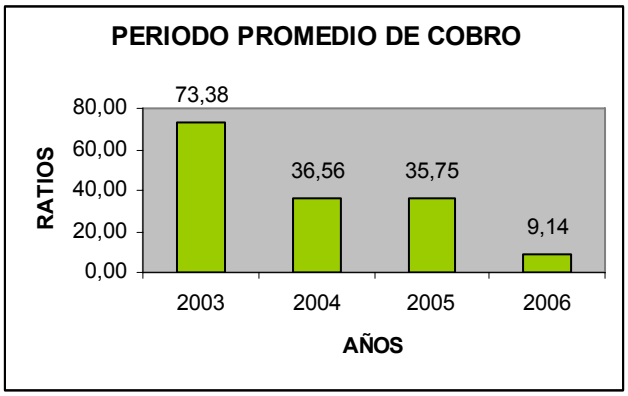
Fuente: Elaboración propia.

El ratio estructura de capital muestra que por cada dólar invertido en la empresa el 0.94% pertenece a los acreedores para el año 2003. En el año 2004 se aprecia un aumento de este ratio de 62,56%. Observamos que tiene una caída en los dos últimos periodos hasta llegar al 2006 al 0.84%.

Razones de Gestión

Periodo promedio de cobro

GRÁFICO Nº 10

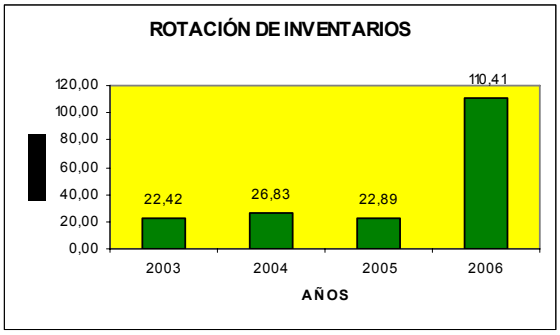


Fuente: Elaboración propia.

Calcula cuántos días, en promedio, los clientes que adeudan a la empresa tardan en pagar sus deudas. Para el año 2003 los deudores de EMUCE se tardaron en promedio 74 días para liquidar sus cuentas. Se demoraron 37, 36 y 7 días para el 2004, 2005 y 2006 respectivamente. Entre los años 2003-2004 los días que los clientes se toman para pagar sus cuentas disminuyeron en 50 días, entre 2004-2005 disminuyeron 2 días y entre 2005-2006 disminuyeron 80 días. Con esto se explica claramente la mejora en el periodo de recaudo de las cuentas por cobrar durante los años estudiados.

Rotación de inventarios

GRÁFICO Nº 11

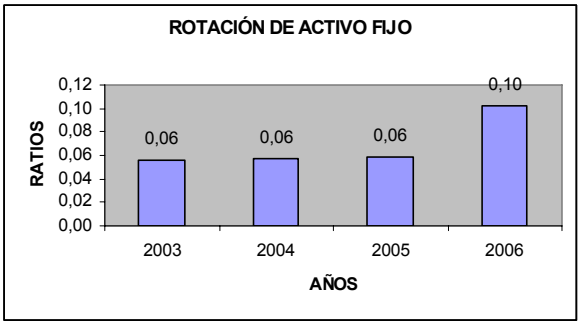


Fuente: Elaboración propia.

Mide la eficacia con la que la empresa convierte su inventario en ventas. En el 2003 EMUCE rotó 22.42 veces su inventario en ventas durante el período. Durante los años 2004, 2005 y 2006 giró 26.83, 22.89 y 110.41 veces respectivamente. Se aprecia que en el último periodo la empresa mejora su rotación de inventarios.

Rotación de activo fijo

GRÁFICO Nº 12

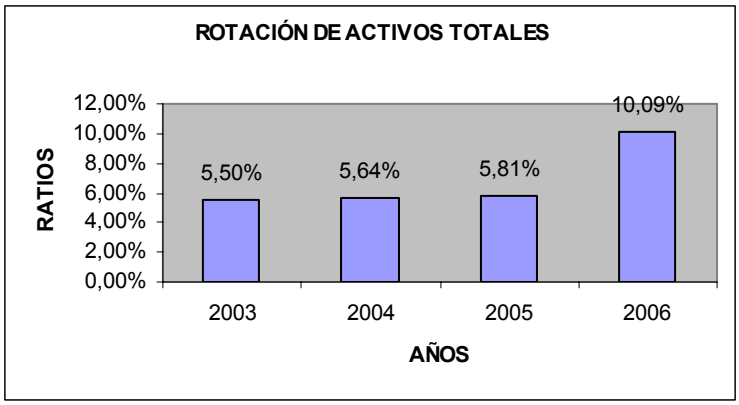


Fuente: Elaboración propia.

Esta razón indica cuán productivos son los activos fijos para generar ventas. Se aprecia que este índice ha permanecido estable los tres primeros periodos, evidenciándose un incremento en el año 2006 de 73,99%.

Rotación de activos totales

GRÁFICO Nº 13



Fuente: Elaboración propia.

Este ratio calcula la eficiencia con que EMUCE utiliza sus activos. Las ventas de EMUCE fueron para el año 2003 del 5.50% de sus activos. Para los períodos 2004, 2005 y 2006 fueron de 5.64%, 5.81% y 10.09% respectivamente. Las variaciones producidas entre los períodos 2003-2004, 2004-2005 y 2005-2006 son de 2.49%, 3.02% y 73.66% respectivamente. Al analizar las razones de gestión observamos que la empresa ha mejorado en el año 2006 considerablemente los ratios periodo de cobro y rotación de inventarios.

2.2 Capital de trabajo vs. Requisito de capital de trabajo.

Capital de Trabajo Neto

El capital de trabajo es el recurso económico destinado al funcionamiento inicial y permanente del negocio, que cubre el desfase natural entre el flujo de ingresos y egresos. El capital de trabajo neto se define como el activo circulante menos el pasivo circulante[6].

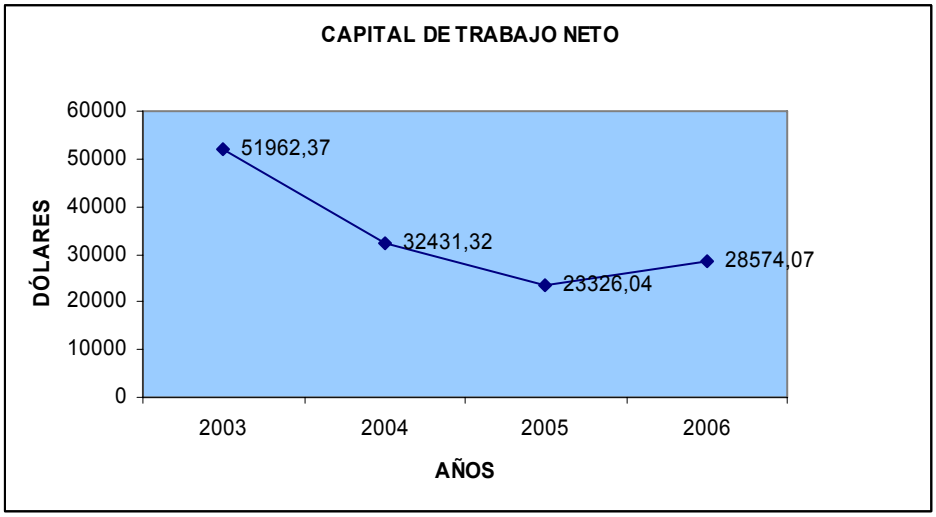
CUADRO Nº 4

CÁLCULO DEL CAPITAL DE TRABAJO.

CONCEPTO	AÑOS			
	2003	2004	2005	2006
ACTIVO CORRIENTE	97422,17	107405,97	60815,34	71018,02
(-)PASIVO CORRIENTE	45459,8	74974,65	37489,3	42443,95
(=) CAPITAL DE TRABAJO NETO	51962,37	32431,32	23326,04	28574,07
VARIACION DEL CAPITAL DE TRABAJO		-37,59%	-28,08%	22,50%

Fuente: Elaboración propia

GRÁFICO Nº 14



Fuente: Elaboración propia.

[6] GALLAGHER, Timothy; ANDREW, Joseph. Administración Financiera Teoría y Práctica. 2ª Edición. Colombia: Ed. Pearson Educación Ltda., 2001.

Requisito de Capital de Trabajo (RCT).

El Requisito de Capital de Trabajo (RCT) de una empresa es la diferencia entre las necesidades cíclicas (necesidades originadas por el ciclo operativo de la empresa) y los recursos cíclicos (recursos proporcionados por el ciclo operativo). Es decir, es el saldo neto de los Activos y Pasivos Circulantes, que están directamente asociados con el ciclo operativo: compra- almacenaje - producción - almacenaje - ventas - cobro. En otras palabras el Requisito de Capital de Trabajo representa los recursos necesarios para mantener las operaciones diarias. Se lo calcula de la siguiente manera:

RCT = (INVENTARIOS + CUENTAS A COBRAR + PAGOS ANTICIPADOS) - (CUENTAS A PAGAR + OTRAS CUENTAS POR PAGAR)

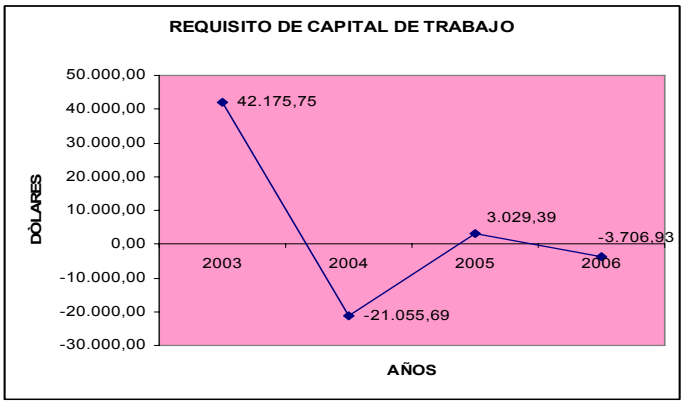
CUADRO Nº 5

CÁLCULO DEL REQUISITO DE CAPITAL DE TRABAJO

CONCEPTO	AÑOS			
	2003	2004	2005	2006
Inventario	12.005,74	10.476,32	12.816,34	4.656,50
Cuentas por cobrar	54.857,24	28.549,01	29.124,71	10.108,17
Pagos anticipados	10.285,59	1.770,61	1.262,39	5.496,37
(-) Cuentas por pagar	34.972,82	61.851,63	30.007,24	11.341,93
(-) Otras cuentas por pagar	0,00	0,00	10.166,81	12.626,04
REQUISITO DE CAPITAL DE TRABAJO	**42.175,75**	**-21.055,69**	**3.029,39**	**-3.706,93**

Fuente: Elaboración propia.

GRÁFICO Nº 15



Fuente: Elaboración propia.

El cuadro Nº 5 muestra que la empresa EMUCE actualmente tiene un requisito de capital de trabajo de $3.706,93. Es decir, no cuenta con el suficiente capital de trabajo para la realización de sus operaciones, debido a que por la disminución progresiva de utilidad en los últimos periodos analizados la empresa no ha podido reinvertir lo suficiente en el capital de trabajo.

2.3 Solvencia a largo plazo.

La solvencia es la capacidad que tiene una compañía para pagar sus obligaciones a largo plazo a su vencimiento, así como sus costos e intereses. Es diferente de la evaluación de liquidez a corto plazo, en esta última el horizonte temporal es corto y su previsión es más fácil de determinar. Un análisis de solvencia se concentra en la estructura financiera a largo plazo y en las operaciones de la empresa. Además, la solvencia depende de la rentabilidad ya que la empresa no podrá cubrir sus deudas a largo plazo a menos que genere utilidad.

Para determinar la solvencia a largo plazo de la empresa EMUCE se analizaron las siguientes razones:

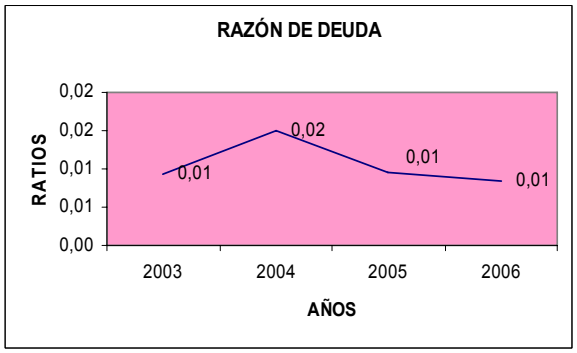
CUADRO Nº 6

RAZONES DE SOLVENCIA A LARGO PLAZO

RATIOS	AÑOS						
	2003	2004		2005		2006	
	RAZÓN	RAZÓN	VAR %	RAZÓN	VAR %	RAZÓN	VAR %
Razón de deuda	0,01	0,02	0,38	0,01	-0,59	0,01	-0,13
Patrimonio/activos totales	99,07%	98,50%	-0,58%	99,06%	0,56%	99,17%	0,11%
Pasivo total/patrimonio	0,94%	1,53%	38,48%	0,95%	-60,04%	0,84%	-13,45%
Pasivo circulante/patrimonio	2,01%	2,19%	7,97%	1,22%	-79,65%	1,41%	13,47%
Activos totales/patrimonio	1,01	1,02	0,01	1,01	-0,01	1,01	0,00
Capital de trabajo/patrimonio	1,07%	0,66%	-62,56%	0,47%	-41,43%	0,57%	17,51%

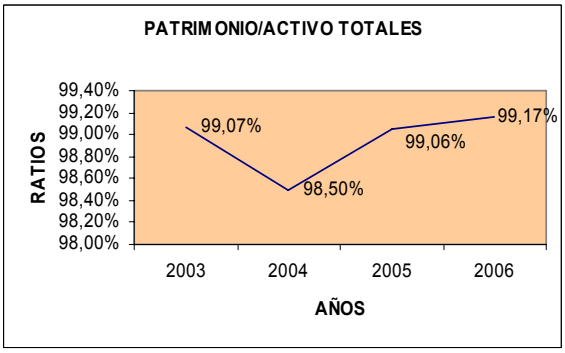
Fuente: Elaboración propia.

GRÁFICO Nº 16



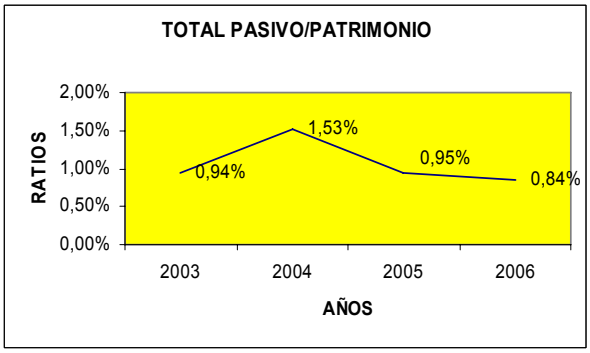
Fuente: Elaboración propia

GRÁFICO Nº 17



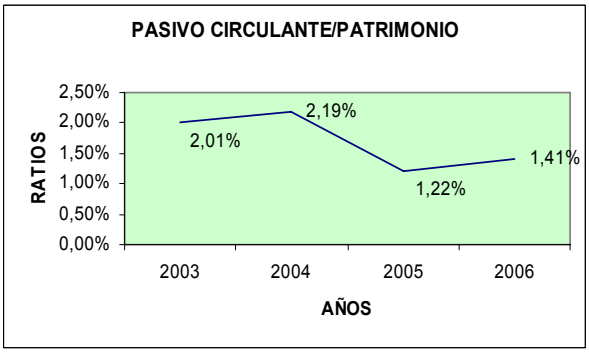
Fuente: Elaboración propia

GRÁFICO Nº 18



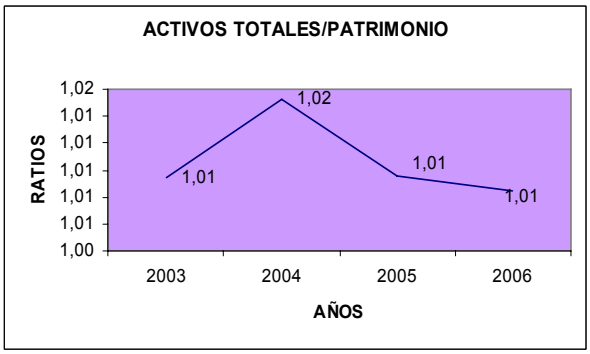
Fuente: Elaboración propia

GRÁFICO Nº 19



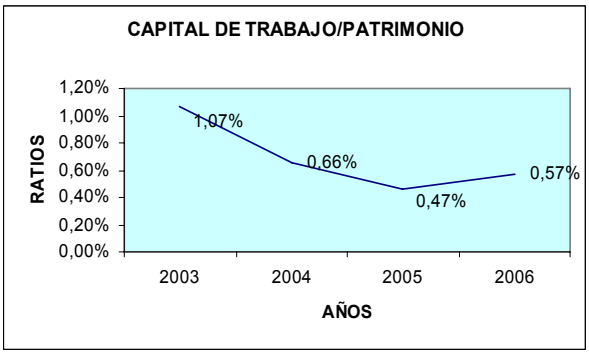
Fuente: Elaboración propia

GRÁFICO Nº 20



Fuente: Elaboración propia

GRÁFICO Nº 21



Fuente: Elaboración propia

La determinación de éstos índices es importante para medir la solvencia, ya que un alto nivel de deuda en la estructura de capital puede dificultarle a la compañía pagar sus obligaciones a su vencimiento. Además con una posición de deuda alta se corre el riesgo de quedarse sin efectivo bajo condiciones adversas. Consideramos que la empresa no tiene un elevado porcentaje de deuda, sus índices de solvencia muestran resultados aceptables, puesto que son favorables para la empresa, a excepción de su requerimiento en el capital de trabajo en los periodos 2004 y 2006, donde se aprecia que existe un déficit en capital de trabajo. Sin embargo, diríamos que la empresa es solvente a largo plazo, como lo indican los índices expuestos anteriormente.

3 ANÁLISIS ECONÓMICO DE LA EMPRESA.

3.1 Análisis del estado de pérdidas y ganancias.

El estado de Pérdidas y Ganancias resume el resultado de las operaciones para un período de tiempo. Para poder tener una idea clara de la situación de la empresa que se analiza es imprescindible que no se realice un diagnostico utilizando únicamente un tipo de instrumento, la mejor forma de perfeccionar un análisis es complementando herramientas, es decir combinando análisis horizontal y vertical.

El análisis vertical se utiliza para determinar la composición de las cifras de los estados financieros dentro de un mismo periodo. Siempre se utiliza una cuenta base para la comparación, en el caso del estado de Pérdidas y Ganancias se usa la cuenta de Ventas como referente. El análisis vertical establece si existe algún rubro dentro de los estados financieros que tenga un peso desproporcionado.

El análisis horizontal del estado de pérdidas y ganancias es un proceso en el que se compara las cifras de un ejercicio financiero con otro ejercicio de un periodo anterior. La comparación se realiza con el propósito de establecer si en el período que se analiza existió incremento o decremento de la actividad. Al realizar este tipo de análisis es importante determinar tanto el incremento en valores absolutos como relativos, es decir el valor en dólares con su peso porcentual[7].

[7] MOLINA CALVACHE, Antonio. *Análisis e Interpretación de los Estados Financieros.* Quito: Talleres gráficos de Impretec, 2003.

CUADRO Nº 7

ESTADO DE PERDIDAS Y GANANCIAS

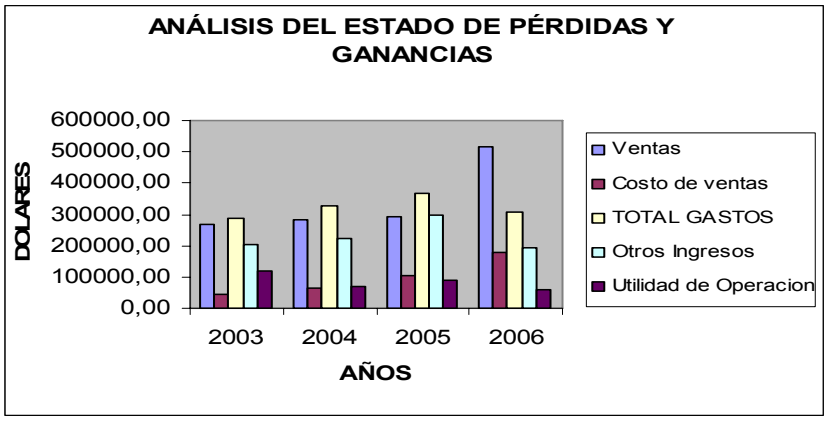
					VARIACIÓN				VARIACIÓN				VARIACION	
CUENTA	**2003**	**%**	**2004**	**%**	**$**	**%**	**2005**	**%**	**$**	**%**	**2006**	**%**	**$**	**%**
Ventas	269.144,59	100,00%	281.081,07	100,00%	11.936,00	4,43%	293.319,62	100,00%	12.239,00	4,35%	514.108,77	100,00%	220.789,15	75,27%
Costo de ventas	43.471,39	16,15%	64.961,59	23,11%	21.490,00	49,44%	103.128,61	35,16%	38.167,00	58,75%	177.392,80	34,50%	74.264,19	72,01%
Utilidad Bruta	**225.673,20**	83,85%	**216.119,48**	76,89%	-9.554,00	-4,23%	**158.730,78**	54,12%	-57.389,00	-26,55%	**172.925**	33,64%	14.194,53	8,94%
Gastos Operacionales	296.888,80	110,31%	356.306,96	126,76%	59.418,00	20,01%	382.656,37	130,46%	26.349,00	7,40%	457.895,52	89,07%	75.239,15	19,66%
Gastos Financieros	9.671,80	3,59%	15.104,31	5,37%	5.433,00	56,17%	13.912,94	4,74%	-1.191,00	-7,89%	14.716,11	2,86%	803,17	5,77%
TOTAL GASTOS	**306.560,60**	113,90%	**371.411,27**	132,14%	64.851,00	21,15%	**365.109,08**	124,47%	-6.302,00	-1,70%	**308.821**	60,07%	-56.288,11	-15,42%
Otros Ingresos	201.560,94	74,89%	224.804,96	79,98%	23.244,00	11,53%	296.593,56	101,12%	71.789,00	31,93%	195.245,76	37,98%	-101.347,80	-34,17%
Utilidad de Operación	**120.673,54**	44,84%	**69.513,17**	24,73%	-51.160,00	-42,40%	**90.215,26**	30,76%	20.702,00	29,78%	**59.350,10**	11,54%	-30.865,16	-34,21%
Otros Egresos														
Utilidad neta	**120.673,54**	44,84%	**69.513,17**	24,73%	-51.160,00	-42,40%	**90.215,26**	30,76%	20.702,00	29,78%	**59.350,10**	11,54%	-30.865,16	-34,21%

Fuente: Elaboración propia.

ANÁLISIS VERTICAL

El análisis vertical del estado de pérdidas y ganancias lo realizamos con el objeto de determinar cómo se componen y distribuyen las cuentas del balance utilizando como punto de referencia a las ventas. Además de permitirnos conocer si alguna de las cuentas del balance tiene un peso desproporcionado dentro del mismo.

GRÁFICO Nº 22



Fuente: Elaboración propia

ANÁLISIS AÑO 2003

Estudiando el estado de pérdidas y ganancias del año 2003 podemos observar que las ventas alcanzaron un valor de $269.144,59 y que el costo de ventas fue de $43.471,39 lo que representa un 16,15% de las ventas. Un porcentaje bastante aceptable, ya que nos permite obtener un 83,85% de utilidad bruta. Los gastos operacionales alcanzan la cantidad de $296.888,80 equivalente al 110,31%, que es un porcentaje bastante elevado comparándolo con las ventas.

Los gastos financieros de EMUCE alcanzan un valor de $9.671,80 que equivale al 3,59% de las ventas, este porcentaje refleja el nivel mínimo de endeudamiento que tiene la empresa. En lo que se refiere a otros ingresos en éste período se alcanzó una cantidad de $201.560,94 que representa un 74,89%, lo que permite obtener una utilidad neta de $120.673,54, es decir, un 44,84% con relación a las ventas del periodo.

ANÁLISIS AÑO 2004

En el período 2004 las ventas alcanzadas por EMUCE fueron de $281.081,07 mientras que el costo de ventas alcanzó el valor de $64.961,59 que representa el 23,11% del total de ventas, permitiendo conseguir una utilidad bruta equivalente al 76,89% de las ventas. En cuanto a los gastos operacionales al final del período fueron de $356.306,96 una cifra sumamente elevada, superando en un 26.76% a las ventas obtenidas en el año, demostrándonos que no existe optimización en los gastos.

Los gastos financieros alcanzaron la cifra poco significativa del 5,37%, mientras que el rubro otros ingresos alcanzó la cifra de $224.804,96 equivalente al 79,98%, permitiendo tener una utilidad neta de $69.513,17 equivalente al 24,73%.

ANÁLISIS AÑO 2005

Al final del año las ventas fueron de $293.319,62, con un costo de ventas bastante importante que es equivalente al 35,16%, lo que produjo una utilidad bruta del 54,12% de las ventas. Refiriéndonos a los gastos operacionales, reflejan un porcentaje elevado del 130,46% de las ventas en contraste con los gastos financieros que representan un 4,74% de las mismas. La utilidad neta que se alcanzó al final del período fue de $90.215,26 lo que equivale al 30,76% con respecto a las ventas. Pese a ser una cifra modesta la utilidad alcanzada es el reflejo de los esfuerzos de la empresa para alcanzar un resultado positivo, por lo que tiene mucho mérito.

ANÁLISIS AÑO 2006

Al 31 de diciembre se obtuvieron $514.108,77 en ventas, el costo de ventas llegó a $177.392,8 lo que representa un 34,50% del total de las mismas, permitiendo obtener una utilidad bruta equivalente al 33,64%. Los gastos operacionales finalmente en el período 2006 disminuyeron a un 89,07%. En tanto los gastos financieros alcanzaron un porcentaje de 2,86%. El total de gastos en éste año alcanzó el porcentaje más bajo durante todos los años estudiados (60,07%). El rubro otros ingresos es equivalente al 37,98%, permitiendo tener una utilidad neta equivalente al 11,54%, la más baja alcanzada durante el análisis.

ANÁLISIS HORIZONTAL

Al realizar el análisis horizontal comparativo entre los estados de Pérdidas y Ganancias de los años 2003 y 2004, se observa que las ventas en el 2004 aumentaron en $11.936,00 dólares con respecto a las del 2003, es decir, tuvieron un incremento de 4,43%. Mientras que en el año 2005 las ventas ascendieron a $293.319,62 dólares, teniendo un incremento con respecto al año anterior de $12.239,00 lo que equivale al 4,35%. Finalmente al año 2006 las ventas se incrementan considerablemente en $220.789,20 lo que en términos porcentuales equivale al 75,27%.

En lo referente al costo de ventas de los periodos 2003 y 2004 aumentó en $21.490,00 es decir en 49,44%. Igualmente en el año 2005 también se observa un incremento, pasando de $64.961,59 en el año 2004 a $103.128,61 en el periodo 2005. Para el 2006 el costo de ventas es de $177.392,80 tiendo un aumento considerable de $74.264,19 equivalente al 72,01%.

La Utilidad Bruta para el año 2003 es de $225.673,20 disminuyendo para el periodo 2004 a $216.119,48 lo que representa un 4,23% de disminución. Para el periodo 2005 la utilidad bruta desciende a $158.730,78 es decir tiene una disminución porcentual de 26,55%. En el 2006 mejora en $14.194,53 lo que en términos relativos es de 8,94%

Los gastos operacionales para el año 2003 son de $296.888,80 mientras que en el 2004 son de $356.306,96 aumentando en 20,01%. También aumentan en el 2005 a $382.656,37, es decir en 7,40%. Existe un incremento el año 2006 del 19,66% aumentando a $457.895,52. Como se puede apreciar la empresa ha tenido un incremento de sus gastos operacionales a lo largo de los últimos periodos, ocasionándole la disminución de su rentabilidad.

Los gastos financieros para el periodo 2003 son de $9.671,80 mientras que para el año 2004 aumentan a $15.104,31 es decir existe un incremento de 56,17%. Para el periodo 2005 disminuyen a $13.912,94 lo que equivale a 7,89% con relación al año anterior.

Mientras que para el año 2006 ascienden a $14.716,11 teniendo un aumento porcentual de 5,77% con respecto al año 2005.

En el periodo 2003 Otros Ingresos tiene un valor de $201.560,94 aumentando en el año 2004 a $224.804,96, es decir tiene un incremento porcentual de 11,53%. Para el año 2005 se incrementa a $296.593,56 que equivale a un aumento porcentual de 31,93%. Finalmente al 2006 desciende a $195.245,76 en términos porcentuales es de una disminución de 34,17%.

La utilidad neta para el 2003 es de $120.673,54, mientras que en el 2004 es de $69.513,17 existiendo una disminución de $51.160,00 que en términos porcentuales es de 42,40%. En el año 2005 la utilidad neta se incrementa a $90.215,26 aumentando en términos relativos en 29,78%. Para el 2006 cae a $59.350,10, es decir, disminuye en $30.865,16 en comparación con el periodo anterior.

3.2 Punto de equilibrio y apalancamiento operativo.

El punto de equilibrio en ventas: es el nivel de ventas que la empresa debe alcanzar para cubrir sus costos operativos, es decir, es el punto donde los ingresos operativos son iguales a cero. Las empresas con altos costos operativos fijos deben generar altos ingresos por concepto de ventas para alcanzar el punto de equilibrio en ventas, y viceversa. Si las ventas se encuentran por debajo del punto de equilibrio se obtendrá una pérdida operativa, mientras que si las ventas pasan por encima del punto de equilibrio se tiene una utilidad operativa.

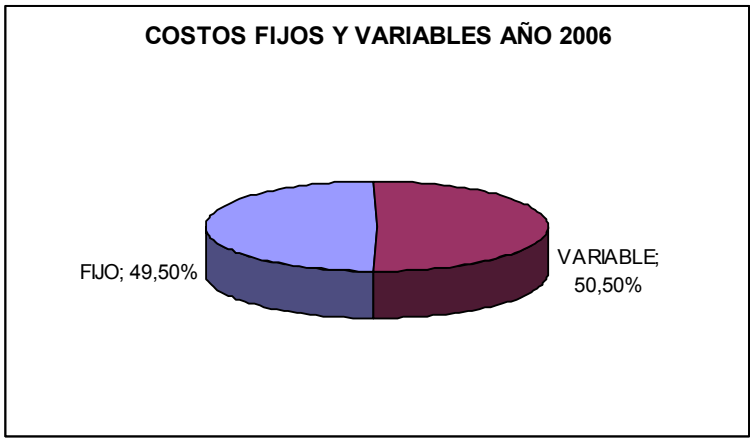
CUADRO Nº 8

ANÁLISIS DE COSTOS

ANÁLISIS DE COSTOS				
EJERCICIO ECONÓMICO 2006				
CONCEPTO	FIJO	VARIABLE	TOTALES	%
Costo de ventas		177.392,80	177.392,80	27,29%
Depreciación de bienes de administración	163.790,66		163.790,66	25,20%
Remuneraciones básicas	116.756,36		116.756,36	17,96%
Remuneraciones complementarias	21.952,60		21.952,60	3,38%
Remuneraciones compensatorias	6.727,20		6.727,20	1,03%
Aportes patronales a la seguridad social	12.582,84		12.582,84	1,94%
Remuneraciones temporales		28.516,27	28.516,27	4,39%
Indemnizaciones		2.959,40	2.959,40	0,46%
Servicios Básicos		8.956,02	8.956,02	1,38%
Servicios Generales		62.437,50	62.437,50	9,60%
Traslados, instalaciones, viáticos y subsistencias		926,34	926,34	0,14%
Instalación , mantenimiento y reparaciones		7.803,20	7.803,20	1,20%
Arrendamiento de bienes		7.452,04	7.452,04	1,15%
Contrataciones de estudios e investigaciones		406,60	406,60	0,06%
Gastos de informática		48750	4875	0,75%
Bienes de uso y consumo de producción		11.753,49	11.753,49	1,81%
Impuestos, tasas y contribuciones		2.993,97	2.993,97	0,46%
Intereses deuda pública interna		2.261,08	2.261,08	0,35%
Gastos de seguros, comisiones financieras, otros		9.531,07	9.531,07	1,47%
	321.809,66	**328.264,78**	**650.074,44**	**100,00%**

Fuente: Elaboración propia

GRÁFICO Nº 23



Fuente: Elaboración propia.

A continuación resumimos el cálculo del punto de equilibrio en valores absolutos:

CUADRO Nº 9
PUNTO DE EQUILIBRIO

CALCULO DE PUNTO DE EQUILIBRIO		
CONCEPTO	**SIGLAS**	**DOLARES**
Margen de contribución	MC	381.089,75
Ingresos por Ventas	V	709.354,53
Costos variables	CV	328.264,78
Costos fijos	CF	321.809,66
Punto de equilibrio ventas	PE(V)	599.011,49
Fórmulas: **MC= V-CV** **PE(V)= CF/1-(CV/V)**		

Fuente: Elaboración propia.

Los costos fijos representan el 49.50% y los costos variables son equivalentes al 50.50% de los costos y gastos totales. El punto de equilibrio en ventas (dólares) para EMUCE es de $599.011,49 en éste punto la empresa cubre sus costos y gastos sin tener utilidad.

El apalancamiento operativo: ocurre cuando un pequeño cambio en las ventas estimula un cambio relativamente grande en los ingresos operativos. Este apalancamiento sucede debido a los costos fijos en los que incurre la empresa para la realización de sus operaciones. Una empresa con costos fijos notará que sus

UAII[8] se incrementan en un mayor porcentaje que las ventas cuando aumentan las ventas unitarias. Del mismo modo, si las ventas unitarias disminuyen, la UAII de la empresa disminuirá en mayor porcentaje que sus ventas.

Grado de apalancamiento operativo (GAO)

El grado de apalancamiento operativo mide la magnitud del efecto del apalancamiento operativo. El GAO es el cambio porcentual en UAII dividido por el cambio porcentual de las ventas. Un grado de apalancamiento operativo mayor a 1 muestra que la empresa tiene apalancamiento operativo, es decir, cuando cambian las ventas en algún porcentaje, las UAII cambiaran en un mayor porcentaje[9].

CUADRO Nº 10

APALANCAMIENTO OPERATIVO

APALANCAMIENTO OPERATIVO			
	AÑO BASE	AÑO 2	% INCREM
Ingresos por Ventas	709.354,53	768.958,36	8,40%
(-) CV	328.264,78	355.847,37	
(-) CF	321.809,66	321.809,66	
(=) UAII	59.280,09	91.301,32	54,02%
Fórmula: GAO = %^UAII/%^ Ventas	6,43		

Fuente: Elaboración propia.

Según la proyección de las ventas para el 2007, se espera un aumento del 8.40% que genera un incremento en las utilidades antes de intereses e impuestos del 54.02%. Con estos cambios porcentuales en la empresa se obtuvo un grado de apalancamiento operativo de 6.43.

[8] UAII: Utilidad Antes de Intereses e Impuestos.
[9] GALLAGHER, Timothy; ANDREW, Joseph. *Administración Financiera Teoría y Práctica.* 2ª Edición. Colombia: Ed. Pearson Educación Ltda, 2001.

3.3 Flujo de Efectivo.

El flujo de efectivo o cash-flow establece la diferencia entre las entradas y salidas de dinero durante un determinado período. Determina el flujo real de efectivo, constituye una técnica para el análisis del control financiero. Sirve para determinar las posibilidades de financiar inversiones, para rembolsar deudas, para pagar dividendos o para rectificar la falta de activo circulante, así como para detectar la necesidad de aumentar el capital propio o los recursos ajenos e incluso para decidir sobre la selección de nuevos proyectos. En resumen, el cash-flow financiero es un instrumento importante para determinar la política financiera a desarrollar en el corto y largo plazo.

El flujo de efectivo de la empresa EMUCE se detalla en el cuadro Nº 11

CUADRO Nº 11

FLUJO DE EFECTIVO

EMPRESA MUNICIPAL DE CEMENTERIOS SALAS DE VELACIONES Y EXEQUIAS					
		2003	2004	2005	2006
	FUENTES CORRIENTES	**296.301,68**	**269.761,97**	**292.106,92**	**380.971,28**
113.13	Tasas y contribuciones	256.163,68	224.804,96	244.500,78	194.770,76
113.14	Venta de bienes y servicios	40.000,00	44.834,19	46.258,82	186.130,51
113.17	Rentas de inversiones y multas	138,00	122,82	1.347,32	70,01
	USOS CORRIENTES	**294.645,46**	**326.822,75**	**372.437,58**	**303.542,13**
213.51	Gastos en personal	147.515,79	168.774,09	185.703,39	184.190,79
213.53	Bienes y servicios de consumo	127.507,54	142.821,53	171.473,93	98.266,53
213.56	Gastos financieros	9.865,33	0,00	0,00	10.908,37
213.57	Otros gastos corrientes	9.756,80	15.227,13	15.260,26	10.176,44
	SUPARAVIT / DEFICIT CORRIENTE	**1.656,22**	**-57.060,78**	**-80.330,66**	**77.429,15**
	FUENTES DE CAPITAL	**248.400,00**	**234.752,50**	**228.891,00**	**321.161,00**
113.24	Venta de activos de larga duración	248.400,00	234.752,50	228.891,00	321.161,00
	USO DE PRODUCCIÓN, INVERSIÓN Y CAPITAL	**333.550,20**	**261.933,54**	**241.675,54**	**359.683,68**
213.61	Gastos en personal para producción	50.145,80	63.724,87	22.145,92	38.560,57
213.63	Bienes y servicios para producción	50.145,80	63.724,87	78.190,93	140.327,64
213.71	Gastos en personal para inversión	109.137,93	0,00	0,00	53.456,23
213.73	Bienes y servicios para inversión	29.244,29	0,00	0,00	76.115,03
213.75	Obras públicas	50.470,29	90.965,42	97.516,67	43.490,96
213.84	Activos de larga duración	44.406,09	43.518,38	43.822,02	7.733,25
	SUPARAVIT / DEFICIT DE CAPITAL	**-85.150,20**	**-27.181,04**	**-12.784,54**	**-38.522,68**
A)	**SUPERAVIT / DEFICIT BRUTO**	**-83.493,98**	**-84.241,82**	**-93.115,20**	**38.906,47**
	APLICACIÓN DEL SUPERAVIT / FINANCIAMIENTO DEL DEFICIT				
	FUENTES DE FINANCIAMIENTO	**143834,3**	**104.517,28**	**43.954,44**	**9.525,05**
113.36	Financiamiento público	96917,15	76.516,44	17.816,00	0,00
113.98	Cobros de años anteriores	46917,15	28.000,84	26.138,44	9.525,05
	USOS DE FINANCIAMIENTO	**18385,87**	**0,00**	**7.649,19**	**22.961,56**
213.96	Amortizaciones de la deuda pública	18385,87	0,00	7.649,19	22.443,38
213.97	Pagos de años anteriores	0,00	0,00	0,00	518,18
	SUPERAVIT / DEFICIT DE FINANCIAMIENTO	**125448,43**	**104.517,28**	**36.305,25**	**-13.436,51**
	FLUJOS NO PRESUPUESTARIOS				
111	De disponibilidades	22483,98	-19815,37	16.669,98	-31.190,73
112	Anticipos de fondos	10285,59	-1770,61	-1.262,39	-2.056,78
212	Depósitos y fondos de terceros	10486,98	13123,02	10.444,70	11.215,54
213.83	Pagos años anteriores	-1302,1	-11812,5	26.213,51	-1.661,47
619	Disminución de patrimonio	0,00	0,00	4.744,15	-1.776,52
	VARIACIONES NO PRESUPUESTARIAS	**41954,45**	**-20275,46**	**56.809,95**	**-25.469,96**
	IVA COMPRAS -RETENCION IVA -RETENCION FUENTE				
B)	**SUPERAVIT / DEFICIT BRUTO**	**83493,98**	**84241,82**	**93.115,20**	**-38.906,47**
	PRUEBA (A) + (B)	0,00	0,00	0,00	0,00

Fuente: Balances de EMUCE

Las fuentes corrientes y usos corrientes dieron como resultado para el año 2003 un superávit corriente de $1.656,22. Las fuentes y usos de capital arrojaron un déficit de $85.150,20. El superávit corriente junto con el déficit de capital arrojan un déficit bruto de $83.493,98. En las fuentes y usos de financiamiento se obtuvo un superávit de $125.448,43. Los flujos no presupuestarios arrojaron un superávit de $41.954,45. Finalmente el superávit de financiamiento y el superávit no presupuestario arrojan un superávit bruto de $83.493,98.

Para el periodo 2004 las fuentes y usos corrientes tuvieron un déficit de $57.060,78. Las fuentes y usos de capital muestran un déficit de $27.181,04.El déficit corriente junto con el déficit de capital da como resultado un déficit bruto de $84.241,82. En lo referente a las fuentes y usos de financiamiento muestran un superávit de $104.517,28. Los flujos no presupuestarios dieron un déficit de $20.275,46. Por último el superávit de financiamiento junto con el déficit no presupuestario arrojó un superávit bruto de $84.241,82.

En el 2005 las fuentes y usos corrientes tuvieron un déficit de $80.330,66. Las fuentes y usos de capital arrojaron un déficit de $12.784,54. El déficit corriente y el déficit de capital dieron un déficit bruto de $93.115,20. En cuanto a las fuentes y usos de financiamiento se obtuvo un superávit de $36.305,25. Los flujos no presupuestarios muestran un superávit de $93.115,20. Finalmente el superávit de financiamiento y el superávit no presupuestarios arrojaron un superávit bruto de $93.115,20.

En el periodo del 2006 las fuentes y usos corrientes mostraron un superávit de $77.429,15. Las fuentes y usos de capital arrojaron un déficit de $38.522,68. El superávit corriente junto con el déficit de capital dio como resultado un superávit bruto de $38.906,47. En lo que respecta a las fuentes y usos de financiamiento tuvieron un déficit de $13.436,51. Los flujos no presupuestarios dieron un déficit de $25.469,96. Por último el déficit de financiamiento y el déficit no presupuestario arrojaron un déficit bruto de $38.906,47.

En los años estudiados se aprecia que los usos de fondos han sido superiores a las fuentes corrientes y de capital a excepción del periodo 2006 en el que se observa un

superávit bruto a causa de que existió un incremento en el rubro venta de bienes y servicios y la cuenta venta de activos de larga duración. En el 2006 se presenta un déficit de financiamiento como lo podemos observar en el cuadro Nº 11 ya que no cuenta con una fuente de financiamiento público, la misma que sí se encuentra presente en los periodos anteriores. En cuanto a los flujos no presupuestarios en los años 2004 y 2006 presentan variaciones negativas debido a que la única cuenta que tiene variación positiva es depósitos y fondos de terceros.

3.4 Análisis de la rentabilidad.

Para el análisis de la rentabilidad de EMUCE se ha considerado los principales ratios, detallados a continuación:

CUADRO Nº 12

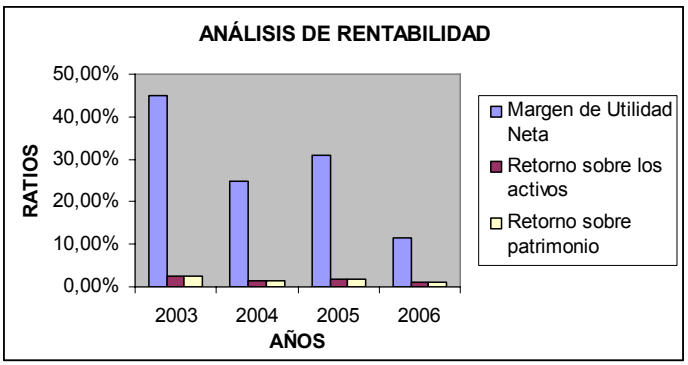
RAZONES DE RENTABILIDAD

RATIOS	FORMULA	Años						
		2003	2004		2005		2006	
		RAZÓN	RAZÓN	VAR %	RAZÓN	VAR %	RAZÓN	VAR %
Razones de Rentabilidad								
Margen de Utilidad Neta	Ingresos netos/Ventas	44,84%	24,73%	-44,84%	30,76%	24,37%	11,54%	-62,47%
Retorno sobre los activos	Ingresos netos/Total activos	2,47%	1,39%	-43,47%	1,79%	28,12%	1,16%	-34,82%
Retorno sobre patrimonio	Ingresos netos/patrimonio	2,49%	1,41%	-43,22%	1,80%	27,58%	1,17%	-34,89%

Fuente: Elaboración propia

En el siguiente gráfico se muestra la tendencia de los indicadores de rentabilidad que constan en el cuadro de razones de rentabilidad.

GRÁFICO Nº 24



Fuente: Elaboración propia.

Como se observa en el gráfico la rentabilidad de EMUCE ha ido disminuyendo en cada periodo con una leve recuperación en el año 2005. El ratio de ganancia neta sobre ventas significa que cuanto más alto es, mayor es la proporción de las ventas que queda para impuestos y distribuciones. Para el periodo 2003 tiene un porcentaje del 44,84%, mientras que para el siguiente año desciende al 24,73% existiendo una disminución del 44,84%. Al final del periodo 2005 asciende al 30,76%, lo que en términos porcentuales equivale a un incremento del 24,37%. Al cierre del año 2006 el margen de utilidad neta fue del 11,54% apreciándose una disminución del 62,47% con respecto al año anterior.

La interpretación del retorno sobre los activos es que, cuanto más alto es, mejor es la rentabilidad de la Inversión Total. Los resultados determinan que en el ejercicio cerrado en 2003, la rentabilidad del activo fue del 2,47%. En el ejercicio cerrado en 2004 disminuye hasta alcanzar el 1,39%, (decremento del 43,47%). Aumentando en el periodo 2005 hasta el 1,79%, lo que representa una variación porcentual positiva de 28,12% con respecto al ejercicio anterior. Para el ejercicio 2006, la razón es del 1,16% teniendo un decremento del 34,82% frente al año anterior.

La razón retorno sobre el patrimonio mientras más alto es su valor, mayor es la rentabilidad. Al cierre del año 2003, el valor del ratio fue del 2,49%. Para el cierre del siguiente año, el resultado fue del 1,41%, lo que representa una disminución respecto del año anterior del 43,22%. En el ejercicio cerrado en 2005 la razón resulta del 1,80% equivalente a un aumento del 27,58%.En 2006 la variación porcentual disminuye en forma significativa (34,89%).

4 CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES.

Después de haber realizado el análisis económico y financiero de EMUCE, a continuación detallamos los aspectos que consideramos de mayor relevancia:

- EMUCE es una empresa local viable y rentable lo que demuestra que en los periodos analizados a contado con una adecuada administración, la misma que gracias a la reinversión constante de sus utilidades y a su auto gestión ha logrado subsistir en el mercado.

- Como se demuestra en el presente trabajo la empresa no cuenta con el suficiente capital de trabajo para la realización de sus operaciones, así como para abastecer las necesidades de la misma, lo que representa un problema para la empresa, por lo que recomendamos buscar los fondos para el financiamiento del capital de trabajo por medio de terceros, este endeudamiento no traería riesgos para la empresa ya que mantiene un porcentaje mínimo de deuda.

- En el aspecto de liquidez la empresa tiene una tendencia descendente, como se observa en los gráficos expuestos en el trabajo. Esto se debe a que el mayor porcentaje del total de activo está concentrado en el activo fijo, por lo que la empresa no dispone de grandes cantidades en el activo disponible y por consiguiente de efectivo. Sin embargo, gracias a que EMUCE tiene un porcentaje de endeudamiento mínimo (menor al 1%) puede hacer frente a sus obligaciones con esos niveles de efectivo.

- En cuanto a la gestión EMUCE ha mejorado considerablemente en el último periodo estudiado (2006) ya que la empresa ha logrado disminuir el periodo de recaudo de las cuentas por cobrar, así mismo los inventarios de la compañía han tenido una mayor rotación en el último período, en contraste a los años anteriores el activo total también ha rotado en mayor porcentaje, circunstancia que refleja que la empresa ha actuado eficientemente en cuanto a las decisiones tomadas para la utilización del activo total.

- En lo que se refiere a la rentabilidad, la misma ha disminuido ampliamente a lo largo de los periodos estudiados, pese a que sus ingresos han aumentado año a año. Esto ocurre principalmente por el incremento en sus gastos operacionales, lo que no le permite alcanzar niveles de rentabilidad más elevados.

- A lo largo de nuestro estudio se evidencia que los gastos operacionales de la compañía se han incrementando considerablemente, por lo que recomendamos que se enfatice en la optimización de sus gastos.

- La empresa debe implementar estrategias empresariales apropiadas para poder incrementar su participación en el mercado actual y potencial, proyectándose hacia el futuro como una sólida empresa de la ciudad, entre estas estrategias se recomienda que la empresa adopte medios publicitarios más agresivos, con el fin de dar a conocer los servicios y beneficios que ofrece a la comunidad, ya que como se demuestra en el presente trabajo ofrece productos para todo tipo de cliente.

- A pesar de los buenos resultados del último periodo hacemos hincapié en que los directivos y todo el personal de la empresa continúe con la mentalidad de alcanzar mejores resultados, encaminándose siempre a un mismo objetivo empresarial.

ANEXOS

BIBLIOGRAFIA:

Libros.

VISCIONE, Yerry A. *Análisis Financiero.* México: Ed. Limusa, 1994. 320 págs.

BODIE, Zvi; MERTON Robert C. *Finanzas.* 1ª Edición. México: Ed. Pearson Educación, 2003. 512 págs.

ESTUPINAN GAITAN, Rodrigo; ESTUPINAN GAITAN Rolando. *Análisis Financiero y de Gestión.* Bogotá: Ed. Ecoe, 2003. 350 págs.

MOLINA CALVACHE, Antonio. *Análisis e Interpretación de los Estados Financieros.* Quito: Talleres gráficos de Impretec, 2003. 132 págs.

GALLAGHER, Timothy; ANDREW, Joseph. *Administración Financiera Teoría y Práctica.* 2ª Edición. Colombia: Ed. Pearson Educación Ltda, 2001. 626 págs.

MORENO, Joaquín. *Las finanzas en la empresa – Información, análisis, recursos y planeación.* 6ª Edición. Mexico: I.M.C.P. 1995.

SHIM, Jae; SIEGEL, Joel. *Administración Financiera.* 1ª Edición. Bogotá: Ed. Lerner, 1988.

BERNSTEIN, Leopold. *Análisis de los Estados Financieros.* 1ª Edición. Madrid: Ed. Deusto.

Enciclopedias.

ENCICLOPEDIA ECONOMIA PLANETA. 3 tomos, 3ra Edición, España: Ed. Planeta, Tomo 2, 1998. 494 págs.

Dirección Electrónica.

RAMIREZ J, Alfonso. *Importancia del Análisis Financiero en las Empresas.* http:/ucm.es.info/imas/temas/eficienc.pdf - 31 de julio del 2006.

Documentos proporcionados en el Curso de Graduación.

CALDERON, Fausto. *Análisis y Planeacion Financiera.* Curso de Graduación Ingeniería Comercial U.D.A., Abril 2007