

ANALISIS FINANCIERO DE PELETERIA MANUELA

**DAVID ESTEBAN GARCÍA JIMÉNEZ
JULIAN DAVID BOTERO CARDONA
ANDRES FELIPE CARMONA GARCÍA**

**Monografía para optar al título de Especialista en Gestión Financiera
Empresarial**

**UNIVERSIDAD DE MEDELLÍN
POSGRADOS
ESPECIALIZACIÓN EN GESTION FINANCIERA EMPRESARIAL
MEDELLÍN
2015**

TABLA DE CONTENIDO

1. MARCO CONCEPTUAL Y TEORICO	1
1.1 ESTADOS FINANCIEROS	2
1.2 DIAGNOSTICO FINANCIERO	4
1.3 INDICADORES FINANCIEROS TRADICIONALES	6
<i>El análisis horizontal</i>	6
<i>El análisis vertical</i>	6
<i>Liquidez</i>	7
<i>Indicadores de actividad</i>	7
<i>Endeudamiento</i>	10
<i>Rentabilidad</i>	11
1.4 ANALISIS BAJO EL ENFOQUE DE LA GENERACION VALOR	13
2. DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA Y SECTOR	17
2.1. LA EMPRESA	18
2.2 MATRIZ DOFA	19
2.3. INFORMACION SECTORIAL	22
2.4. ANALISIS DEL MODELO PORTER	35
3. DIAGNÓSTICO FINANCIERO	37
3.1. ANÁLISIS DEL ESTADO DE RESULTADOS	37
3.2. ANÁLISIS DEL ACTIVO	39
3.3. ANALISIS DEL PASIVO Y PATRIMONIO	41
3.4. ANÁLISIS DEL FLUJO DE CAJA Y WACC	44
<i>Análisis de la Productividad de Capital de Trabajo (PKT) y la Palanca de Crecimiento (PDC).</i>	45
3.5. GENERACION DE VALOR (EVA)	49
4. RECOMENDACIONES	52
BIBLIOGRAFIA	55

INTRODUCCION

El análisis financiero, como una herramienta clave para el desarrollo sano de las organizaciones es actualmente una de las prácticas empresariales más utilizadas, dado que las organizaciones de todo el mundo están siendo cada vez más conscientes de la necesidad y los beneficios de un diagnóstico detallado de su labor financiera.

En este sentido, cabe resaltar que se hace primordial el control financiero, enfocado en una cultura de inspección y evaluación permanente de las finanzas corporativas, Es entonces que el presente trabajo busca que la empresa Peletería Manuela, dedicada desde hace veintidós años a la comercialización de productos e insumos con altos índices de calidad permanezca en el mercado como la mejor peletería de Manizales y el Eje Cafetero, por medio del análisis constante y la promoción interna y externa del uso racional y eficiente de los recursos financieros; es decir, que las empresa incorporen procesos de control y diagnóstico más claros y eficaces para mitigar las consecuencias, que por el desconocimiento de métodos y modelos de evaluación puedan afectar la sana economía de la organización.

Por lo tanto se crea el objetivo de presentar un diagnóstico financiero que permita identificar, medir, cuantificar y analizar posibles problemas que presente la organización, encontrando el modelo más adecuado y eficiente para realizar un completo diagnóstico que posibilite resolver problemas financieros actuales y evita cometer errores en el futuro; detectando tanto los factores de éxito que han llevado a la empresa a su estado actual y los errores que han afectado a lo largo del tiempo el objetivo básico financiero, basado en la maximización de la rentabilidad para los accionistas y propietarios de Peletería Manuela.

Ahora bien, sustentando nuestro objetivo se presenta un detallado proceso histórico y teórico de la importancia que ha cobrado el diagnóstico financiero como base motor del éxito organizacional, deteniéndonos en su origen y evolución. De igual manera se analiza el contexto actual de Peletería Manuela.

Consecuente con lo anterior, se anota que es primordial incluir cada uno de los actores y usuarios de la información del análisis financiero de la organización, tales como la administración de Peletería Manuela, Inversionistas, Bancos y acreedores, y todas las entidades gubernamentales que impulsan la salud financiera del país y que por lo tanto están pendientes del bienestar económico de cada uno de los entes que participan en su desarrollo. Este proyecto se enfocara en mostrar cada uno de los indicadores y métodos de evaluación financiera que permitan llevar a cabo prácticas que contribuyan al desarrollo sostenible de la organización, no solo por el impacto que estas tengan, sino también porque la salud financiera en las organizaciones influye en la ventaja competitiva de estas, en la reputación, la percepción que tanto clientes como proveedores tengan de la empresa, la relación con patrocinadores, otras empresas, con el gobierno, entre otros.

Para una mayor comprensión de los objetivos trazados y los retos esbozados se han planteado unos capítulos claves a seguir, tales como: Análisis de las cifras presentadas en los estados financieros de la compañía durante los años 2011 al 2013, la Realización del análisis horizontal y vertical con base en los estados financieros de la empresa y el cálculo detallado de los indicadores financieros que permiten conocer los niveles de endeudamiento y rentabilidad de la empresa, con el único objetivo de presentar como resultado un diagnóstico completo que ayude eficientemente a los objetivos de la organización.

Por lo tanto, y por medio de este proyecto se busca contribuir al mejoramiento económico y financiero de la peletería Manuela realizando un detallado análisis de sus finanzas, proporcionando información y herramientas claves para la adecuada toma de decisiones que se evidencien en el aumento de su rentabilidad y competitividad en el mercado.

1. MARCO CONCEPTUAL Y TEORICO

Peletería Manuela, una empresa familiar con 22 años de trayectoria en el mercado de la comercialización de materias primas en las líneas de marroquinería, zapatería, talabartería y tapicería, localizada en la ciudad de Manizales y con gran reputación en la región del eje cafetero reconocida como una de las 5 peleterías más representativas de la zona. requiere incluir en la evaluación y análisis organizacional un diagnostico financiero detallado de su empresa, puesto que reconoce haber llevado la contabilidad de su negocio a lo largo de la existencia de la peletería, aspecto que le permite conocer cifras históricas de la empresa pero siendo consciente de que esto no es lo único necesario para tomar decisiones acertadas, quiere recurrir a otro tipo de información que complemente la contable y permita conocer con mayor precisión la actualidad del negocio.

Así peletería Manuela nos ha brindado los estados financieros básicos como el Balance General y Estado de resultados de los años 2011 a 2013 información contable que nos permitirá realizar el Diagnostico financiero

1.1 ESTADOS FINANCIEROS

Los estados financieros no son cifras abstractas, son datos primarios. Primero recopilados, después clasificados con un sentido económico de la homogeneidad, para ser presentados, finalmente como un dato estadístico, sin más elaboración que la de su condensación y clasificación en forma racional y siguiendo patrones preestablecidos por lo general aceptados, determinados no ya por la tradición, sino por el sentido económico de las partidas contenidas en los estados (Fernandez, 1981)

A su vez Macias, (1991) afirma que el analisis de los estados financieros es un estudio de las relaciones que existen entre los diversos elementos financieros de un negocio, manifestados por un conjunto de estados contables pertinentes a un mismo ejercicio y de las tendencias de esos elementos, mostradas en una serie de estados financieros correspondientes a varios periodos sucesivos.

Balance General

Se define como el estado financiero que muestra lo que la empresa posee, o sea los activos y la forma como ellos están siendo financiados, es decir, los pasivos y el patrimonio. Los pasivos representan los derechos de los acreedores y el patrimonio representa el derecho de los socios. La suma de los activos siempre deberá ser igual a la suma de los pasivos y el patrimonio. La fecha de su presentación siempre será la del último del periodo contable que la empresa tiene establecido para medir sus resultados. (Garcia, 1999)

Estado de resultados

Es el estado financiero que nos muestra la utilidad obtenida por la empresa en el periodo en cuestión. También se le conoce con el nombre de “estado de ingresos y egresos”, “estado de rentas y gastos” o “estado de pérdidas y ganancias”, siendo este último nombre el más utilizado, a pesar de que es un error gramatical decir pérdidas y ganancias pues en un negocio no se puede dar simultáneamente ambas situaciones sino una de las dos, es decir, o hay pérdidas o ganancias, pero no las dos cosas a la vez. Sería más correcto decir “pérdidas o ganancias”, pero así nadie acostumbra denominar este estado financiero. Inclusive muchas empresas lo que han hecho es invertir el orden de las palabras y denominado “estado de ganancias y pérdidas” para darle una significación más optimista, pero aún conservan la “y” pues consideran que en los negocios hay operaciones que arrojan ganancias y eventualmente las hay que arrojan pérdidas. Si bien esta es una discusión intrascendente, de todas maneras en este texto siempre nos referiremos al “Estado de Resultados”, lo cual no significa que el uso de cualquier otro implique un grave error. (Garcia, 1999)

Para mostrar detalladamente un estado de resultados importante mirar el siguiente cuadro explicativo:

Ventas Netas
Menos Costo de Mercancía Vendida (CMV)
=UTILIDAD BRUTA
Menos:
Gastos de Administración
Gastos de Ventas
=UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS E IMPUESTOS (UAI)
Menos Intereses
=UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS (UAI)
Menos Impuestos
=UTILIDAD NETA
(Garcia, 1999)

1.2 DIAGNOSTICO FINANCIERO

Es fundamental conocer la situación económica y financiera de “Peletería Manuela”; con el fin de identificar y definir unas bases financieras sólidas que le permitan tener una visión más amplia, contribuyendo así a la toma de decisiones y como resultado mejorar la rentabilidad de la compañía. Por esta razón el interés de realizar el diagnóstico financiero con el objetivo de sacarle provecho a esta información e implementar posibles mejoras y propuestas financieras con base a los resultados encontrados en los estados financieros, con la finalidad de ayudar a establecer estrategias y planes de acción para evitar futuros problemas financieros en la empresa y potenciar las fortalezas que se puedan evidenciar.

Función del diagnostico

La función del diagnóstico, está relacionada con las funciones del analista o asesor financiero, las cuales han de coordinar todas las áreas funcionales, en todos sus aspectos de organización, operación y control, en procura de alcanzar todos los objetivos propuestos por la organización mediante la oportuna evaluación de las operaciones y de los recursos asignados a cada una de éstas áreas.

El trabajo que debe realizar el diagnostico financiero es identificar las áreas donde existen problemas y dar soluciones para que sean productivas, es decir, que generen valor agregado. (Fierro Martinez, 2004)

Enfoque del diagnóstico

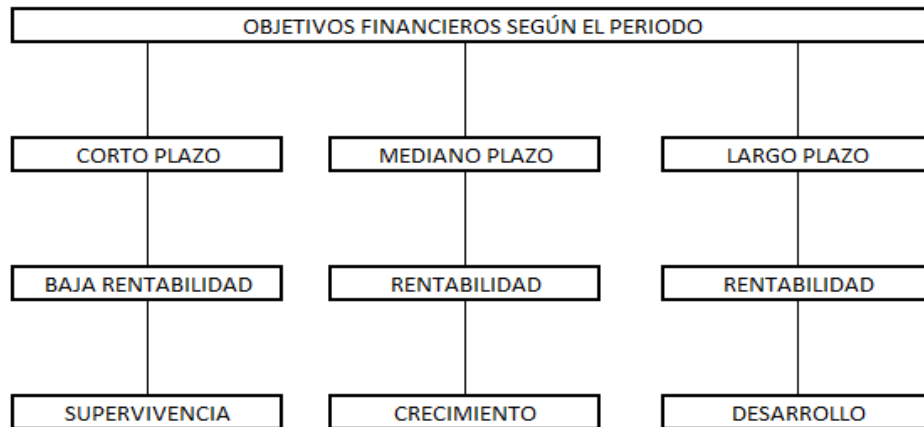
El enfoque del diagnóstico utiliza una serie de herramientas y procedimientos importantes, que permiten identificar tanto las variables que influyen en la toma de decisiones financieras, tanto internas como externas en las organizaciones

utilizando todas las herramientas, que permitan realizar un diagnóstico integral.(Fierro Martinez, 2004)

Anteriormente, Serna Gómez. (1994) tiene una visión más del concepto, analizando el sentido práctico. Manifestando: “El enfoque que debe realizársele a una organización es un estudio integral tanto interno como externo para integrar las causas y efectos de los problemas o riesgos empresariales”.

Objetivos del diagnóstico

El objetivo del diagnóstico es conocer las principales fortalezas o debilidades al interior de cada perspectiva y así mismo las oportunidades y amenazas en su entorno



(Fierro Martinez, 2004)

1.3 INDICADORES FINANCIEROS TRADICIONALES

Los indicadores financieros tienen relación directa con la gestión de la parte administrativa de la empresa. Se busca por medio de este proyecto identificar si esta gestión se está realizando de manera eficiente y si se puede generar mayor valor al direccionamiento de la compañía, con el fin de lograr el objetivo básico financiero que se enfoca principalmente en maximizar la rentabilidad de los accionistas o propietarios y que Peletería Manuela perdure en el tiempo. Por tanto previamente se realizara el cálculo de los indicadores de liquidez, rentabilidad y endeudamiento que nos permitirán determinar la situación financiera de la empresa

Garcia, (1999) Define y detalle estos analisis de la siguiente manera :

El análisis horizontal

Compara cifras de un periodo con otro o reales contra esperadas, busca determinar la variación absoluta o relativa que haya sufrido cada partida de los estados financieros en un periodo respecto a otro. Determina cual fue el crecimiento o decrecimiento de una cuenta en un periodo determinado. Es el análisis que permite determinar si el comportamiento de la empresa en un periodo fue bueno, regular o malo. (Garcia, 1999)

El análisis vertical

Observa los estados financieros en forma estructural. Consiste en determinar el peso proporcional (en porcentaje) que tiene cada cuenta dentro del estado financiero analizado. Esto permite determinar la composición y estructura de los estados financieros.

(Garcia, 1999)

Liquidez

Garcia, (1999) menciona en el tema de indicadores de liquidez lo siguiente haciendo hincapié en los calculos tradicionales

Entenderemos por liquidez, la capacidad que tiene la empresa de generar los fondos suficientes para el cubrimiento de sus compromisos de corto plazo, tanto operativos como financieros, También se define la liquidez simplemente como la capacidad de pago a corto plazo.

La razón corriente.

También se le denomina “índice de liquidez”, “razón de capital de trabajo” o “prueba de solvencia” entre otras se calcula en la siguiente forma:

Activos corrientes / Pasivos corrientes

Prueba acida.

También se le denomina “índice de liquidez inmediata” “Es una extensión de la razón corriente y se calcula:

Activos corrientes – inventario / Pasivos corrientes

Indicadores de actividad

Las razones o indicadores de operación o actividad miden la eficiencia operacional de las empresas. Estas son: Rotación de inventarios (total, materia prima,

productos en proceso y producto terminado), rotación de cuentas por cobrar (cartera), ciclo operacional, rotación de las cuentas por pagar (proveedores)

Rotación de inventario

La rotación de inventarios se puede expresar en el número de veces que las empresas los reponen durante el año, o cada cuanto día en promedio las compañías los reponen

Inventario total

Veces: cuántas veces al año la empresa repone en promedio sus inventarios

Días: Días en promedio que la empresa tarda en reponer sus inventarios

Formulas:

Veces:

Costos de ventas / Inventario

Días:

Inventario *360 / Costos de ventas

Rotación de cartera

Veces: cuántas veces al año en promedio, la empresa cobra su cartera

Días: cada cuanto día en promedio la empresa cobra su cartera

Formulas:

Veces:

Ventas / Cuentas por cobrar

Días:

Cuentas por cobrar *360 / Ventas

Rotación de cuentas por pagar

Las cuentas por pagar en una empresa se pueden originar en sus proveedores de materia prima, en los costos indirectos de fabricación (CIF) o en los gastos de operación. Es necesario que el analista identifique cuál o cuáles son las fuentes de las cuentas por pagar para emplear la fórmula adecuada.

Proveedores

Si las cuentas por pagar se originan por las compras a proveedores, su rotación sería:

Veces: cuántas veces en promedio al año la empresa les paga a sus proveedores

Días: cada cuanto día en promedio la empresa les paga a sus proveedores

Fórmulas:

Veces:

Compras / Cuentas por pagar a proveedores

Días:

Cuentas por pagar proveedores *360 / Compras

Ciclo operacional

El ciclo operacional es el periodo de tiempo que transcurre en una empresa desde el momento en que llegan los inventarios, se procesan (si es industrial), se venden y se cobra la cartera producto de esa venta

Fórmula

Rotación de inventario (días) + Rotación de cuentas por cobrar (días)

(Jaramillo, 2009)

Endeudamiento

Garcia, (1999) menciona este tema como una de las principales decisiones de la empresa, Si para las decisiones de inversión se dijo que la decisión trascendental era la relacionada con la determinación del tamaño de la empresa, en lo que a decisiones de financiación se refiere, las mas importante es aquella que se relaciona con la determinación de estructura financiera, que se define como la proporción entre pasivos y patrimonio que la empresa utiliza para financiar sus activos

(Jaramillo, 2009) explica definiciones y fórmulas las razones de endeudamiento asi:

Endeudamiento total

Fórmulas

Total pasivo / Total activo

Qué porcentaje de los activos de la compañía se encuentra comprometido con terceros

Concentración del pasivo

Fórmula

Total pasivo corriente / Total pasivo

Qué porcentaje de las obligaciones financieras es exigible a corto plazo

Endeudamiento financiero

Fórmula

Total pasivo con costo financiero / Total pasivo

Qué porcentaje del pasivo de la compañía corresponde a obligaciones financieras

Apalancamiento

Fórmula

Total Pasivo / Total patrimonio

Mide el grado de compromiso del patrimonio para los acreedores

(Jaramillo, 2009)

Rentabilidad

Más que cualquier otra medición contable, las utilidades de una empresa demuestran que tan bien está tomando sus decisiones de inversión y financiación. Si una empresa es incapaz de proporcionar rendimientos adecuados a los inversionistas, en forma de dividendos y de aumento en el precio de las acciones, quizá sea capaz de mantener, por no hablar de elevar, su base de activos. Las razones de rentabilidad miden la eficacia con que la administración de una empresa genera utilidades con base a las ventas, los activos totales y lo más importante, la inversión de los accionistas. Por lo tanto, cualquier persona cuyos intereses económicos estén enlazados con la supervivencia a largo plazo de la empresa, estará interesada en las de rentabilidad. (Moyer, Mcguigan, & Kretlow, 2005)

Jaramillo, (2009) explica definiciones y fórmulas las razones de rentabilidad así:

Margen bruto

Fórmulas

Utilidad bruta / Ventas

Qué porcentaje de las ventas queda después de haber descontado el costo de la mercancía vendida.

Margen operacional

Fórmula

Utilidad operacional / Ventas

Qué porcentaje de las ventas queda después de haber descontado el costo de la mercancía vendida, los gastos de administración y de ventas.

Margen neto

Fórmula

Utilidad neta / Ventas

Qué porcentaje de las ventas queda después de haber descontado todos los costos y gastos

Rentabilidad del patrimonio

Fórmula

Utilidad neta / Total patrimonio

Qué porcentaje del patrimonio es la utilidad de la empresa

Rentabilidad del activo

Fórmula

Utilidad neta / Total activo

Qué porcentaje del patrimonio es la utilidad neta.

(Jaramillo, 2009)

1.4 ANALISIS BAJO EL ENFOQUE DE LA GENERACION VALOR

Peletería Manuela es una empresa perteneciente al sector terciario de la economía en donde se ubica el sector comercial.

Según el Banco de la República se podría explicar el sector comercial como:

Hace parte del sector terciario de la economía, e incluye comercio al por mayor, minorista, centros comerciales, cámaras de comercio, plazas de mercado y, en general, a todos aquellos que se relacionan con la actividad de comercio de diversos productos a nivel nacional o internacional.

Según esta explicación del sector, Peletería Manuela se ubica en éste, ya que comercializa al por mayor y al detal, todos los productos necesarios para la transformación en la industria del calzado, tapicería y marroquinería

Se van evidenciado algunas debilidades las cuales se deben tener presente para realizar un correcto análisis y recomendaciones

La empresa no cuenta con la suficiente infraestructura tecnológica para llevar control de sus operaciones, como el control de los inventarios, facturación, análisis internos y control de la información de los clientes

El equipo de trabajo debe ser entrenado de manera muy técnica para poder llegar a entender los diferentes usos, sustitutos de todos los productos que se manejan, afectando esto la asesoría que se le debe dar a los clientes, ya que en los últimos tiempos la rotación del personal ha estado alta.

No se tiene un control estricto sobre los inventarios, ya que como no cuenta con suficientes herramientas para almacenar los datos de éste, muchas veces se pueden llegar a presentar confusiones, provocando esto que se puedan perder ventas y generar descontento entre los clientes.

Con el propósito de realizar un diagnóstico financiero estratégico que permita identificar oportunidades de reestructuración operativa y financiera de Peleteria Manuela es necesario realizar el flujo de caja de la empresa a partir de los estados financieros aportados ,ademas se utilizaran algunos indicadores que nos permitiran monitorear si la empresa genera valor y ademas nos apoyara para recomendar acciones con el proposito de aumentarlo

Flujo de caja bruto

Es el efectivo generado por una empresa y que sirve para financiar las necesidades de su capital de trabajo y otras obligaciones operacionales del negocio. Resulta de restar al EBITDA generado por el periodo, los impuestos pagados.

Flujo de caja libre

Es el efectivo generado por una empresa que sirve para pagar el servicio de la deuda financiera, el pago de dividendos y otras obligaciones no operacionales del negocio.

EBITDA

Es la utilidad que resulta de restarle a las ventas o ingresos operativos, el valor de los costos y gastos operativos que implican desembolso de efectivo
(García, 2003)

Rentabilidad operativa del activo

(García, 1999) Establece este índice como el de excelencia para medir el éxito empresarial pues de su análisis puede lograrse una visión amplia de todos los factores que indiquen, favorable o desfavorablemente en el proceso de la generación de valor para la empresa. Es, por lo tanto, el indicador más importante de cuantos existen.

Fórmula:

Utilidad operativa (UAI)/Activos

Utilizar el valor de los activos de operación en el denominador implica no consideración de aquellos que no se utilizan en la actividad principal del negocio y que normalmente aparecen clasificados en el balance general como otros activos.

Por Gerencia del valor (GDV), se entenderá la serie de procesos que conducen al alineamiento de todos los funcionarios con el direccionamiento estratégico de la empresa de forma que cuando tomen decisiones ellas propendan por el permanente aumento de su valor
(García, 2003)

EVA: Representa el valor agregado para los propietarios y se calcula restándole a la utilidad operativa después de impuestos el costo financiero que implica la posesión de los activos por parte de la empresa

$EVA = UODI - (Activos \times CK)$

(Garcia, 1999)

Eficiencia del activo fijo: Capacidad de los Activos Fijos de generar ingresos

$Ventas / Activo Fijo$

A mayor eficiencia hay mayor probabilidad de generar valor

(Garcia, 1999)

Capital de trabajo Operativo: Son los recursos que una empresa requiere para llevar a cabo sus operaciones sin contratiempos. Dichos recursos están representados por el inventario, las cuentas por cobrar y el efectivo

$Inventarios + Cuentas por Cobrar + Efectivo$

Capital de trabajo Neto Operativo: Está representado por el neto entre las cuentas por cobrar más los inventarios, menos las cuentas por pagar a proveedores de bienes y servicios y como concepto sirve para determinar la porción del flujo de caja del que la empresa se apropia con el fin de reponer el capital de trabajo

$Inventarios + Cuentas por Cobrar - Cuentas por Pagar$

(Garcia, 1999)

Productividad KTNO (PKT): Cuanto dinero se debe mantener invertido en capital de trabajo neto operativo KTNO por cada peso de venta, Entre más bajo

sea el resultado quiere decir que tiene menos exigencia de capital de trabajo es decir que vende más sin tener que invertir mucho.

(Inventarios + Cuentas por Cobrar – Cuentas por Pagar) / Ventas

Palanca de crecimiento: (PDC) Permite determinar qué tan atractivo es para una empresa crecer y por lo tanto da una idea con respecto a si el crecimiento agregará o no valor a los propietarios

Para que el crecimiento libere caja el Margen EBITDA debería ser mayor que la PKT, es decir, que la relación entre el primero y el segundo indicador debería ser mayor que uno (1). Esa relación en la que denominaremos “Palanca de Crecimiento” PDC.

$PDC = \text{Margen EBITDA} / PKT$

(García, 2003)

2. DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA Y SECTOR

Peletería manuela es una empresa familiar con 22 años de trayectoria en la ciudad de Manizales. Nació por el auge de la zapatería y tapicería, en la década de los 90, la peletería es actualmente una empresa comprometida con la calidad y los precios bajos, en un ambiente competitivo. La empresa se especializa en las líneas de marroquinería, zapatería y talabartería y tapicería, con una amplia gama de productos, para todas las necesidades y en constante búsqueda de los mejores productos que puedan satisfacer todas las necesidades del mercado

2.1. LA EMPRESA

Historia

Peletería manuela: es una empresa que lleva en el mercado aproximadamente 21 años, incursionando en los mercados de la zapatería, marroquinería, talabartería y tapicería, se encuentra ubicada en el sector comercial de Manizales en la cra21#17-37. Cuenta con más de 40 proveedores, pero es distribuidor exclusivo para la zona de PROQUINAL, PLASTEXTIL Y PLASTIQUIMICAS; tres empresas que tienen una gran influencia en el medio, con insumos vanguardistas y acomodados siempre a las necesidades de los clientes.

Su fundador y gerente se llama José Éibar Carmona Ramírez y su administrador egresado de la Universidad de Medellín del pregrado de administración de empresas Raúl Hernando García Tamayo; cuenta con 6 empleados especializados específicamente en las diferentes líneas que se comercializan.

Visión

Para el 2018 Peletería Manuela será la empresa líder en la comercialización de insumos para la marroquinería, talabartería y tapicería, creando una gran demanda en éstos sectores especializados y siendo tomada en cuenta como la primera opción para sus clientes, ofreciendo siempre productos de la mejor calidad y a precios competitivos. Será un lugar de trabajo apetecido y reconocido por sus proveedores por la alta rotación de cartera y de productos.

Misión

Proveer y comercializar los insumos necesarios suplir las necesidades del mercado y de los clientes, ofreciendo productos de excelente calidad y vanguardistas, que cumplan con todos los requerimientos técnicos del sector, trabajando siempre para generar valor a los clientes, los accionistas, los empleados y el estado.

Valores

- Compromiso
- Disciplina
- Proactividad
- Disponibilidad al cambio
- Perseverancia
- Control

2.2 MATRIZ DOFA

➤ Debilidades

- La empresa no cuenta con la suficiente infraestructura tecnológica para llevar control de sus operaciones, como el control de los inventarios, facturación, análisis internos y control de la información de los clientes.
- El equipo de trabajo debe ser entrenado de manera muy técnica para poder llegar a entender los diferentes usos, sustitutos de todos los productos que se manejan, afectando esto la asesoría que se le

debe dar a los clientes, ya que en los últimos tiempos la rotación del personal ha estado alta.

- No tener un control estricto sobre los inventarios, ya que como no cuenta con suficientes herramientas para almacenar los datos de éste, muchas veces se pueden llegar a presentar confusiones, provocando esto que se puedan perder ventas y generar descontento entre los clientes

➤ Oportunidades

- Por tener un amplio portafolio, de productos, se puede llegar a incursionar en el mercado de los servicios, tales como la producción de colchones y colchonetas para hospitales, jardines infantiles, así mismo la instalación de cortinas especializadas para cuartos fríos y hospitales.
- Peletería Manuela, por tener distribuciones únicas en el eje cafetero, tiene la posibilidad de explorar nuevos clientes en este mercado, pudiendo así llegar a más clientes y obtener así un mayor reconocimiento.
- La apertura de nuevas sucursales a nivel nacional, siempre ha sido una gran idea de sus dueños, es por esto que se encuentran en un punto donde se iniciaron las investigaciones para encontrar un lugar que fuese acorde para expandir la empresa.

➤ Fortalezas

- Gran conocimiento del mercado, por ser una empresa quien su dueño ha estado en el sector por más de 35 años.
- Gran apoyo de grandes empresas, como el caso de PROQUINAL, PLASTIQUIMICAS, PLASTEXTIL, empresas líderes en el sector, con las cuales, PELETERIA MANUELA, tiene distribuciones únicas para el sector del eje cafetero.
- Gran posicionamiento en el mercado, con un excelente good will, que ha permitido que sea reconocida como la Peletería líder en el sector.
- Por ser distribuidores únicos, la competencia debe muchas veces comprar a precios mucho más elevados e inclusive a la propia peletería, por lo que se tiene la oportunidad de tener mejores precios para el consumidor final

➤ Amenazas

- Los productos importados que han estado llegando en los últimos tiempos al país, son una gran amenaza para la empresa, puesto que llegan a precios mucho más inferiores a los producidos en el país, por lo que la empresa adoptó por no comercializarlos en el mercado, ya que según su dueño, esto dañaría el mercado de los productos nacionales, en todo caso, si se llegasen a comercializar estos productos chinos, se prevé que los reclamos por calidad,

descoloramiento en las telas, llegarían por parte de muchos clientes, sin tener el suficiente respaldo de los proveedores, para encontrar solución a todos estos reclamos, como sucedió una vez en el pasado.

- Dentro de las distribuciones únicas que se tienen, son empresas que le exigen a Peletería Manuela, tener un tope mínimo de compras, por lo que se debe tener muy presente que en algún momento que este tope se deje de alcanzar, estas empresas también manejan a nivel nacional almacenes propios donde comercializan los productos, por ende podrían volverse una competencia para Peletería Manuela.

2.3. INFORMACION SECTORIAL

Peletería Manuela es una empresa perteneciente al sector terciario de la economía en donde se ubica el sector comercial. Este incluye el comercio al por mayor, minorista, centros comerciales, cámaras de comercio, plazas de mercado y, en general, a todos aquellos que se relacionan con la actividad de comercio de diversos productos a nivel nacional o internacional.

Según esta explicación del sector, Peletería Manuela se ubica en éste, ya que comercializa al por mayor y al detal, todos los productos necesarios para la transformación en la industria del calzado, tapicería y marroquinería

En la actualidad y gracias a la importaciones de productos desde china, ha sido un sector importantemente afectado, ya que están llegando productos terminados directamente aún más baratos de los producidos internamente en el país, es por éste motivo, que el mercado se está llenando de producto terminado, ocasionando esto grandes pérdidas para las empresas comercializadoras de este tipo de

materias primas, ya que la producción disminuyó debido a que la demanda del producto Colombiano también lo hizo, ocasionando esto una disminución en la ventas de materias primas.

Según el presidente de la Asociación de Peleteros de Colombia, Aspecol, Guillermo Fonseca Padilla “Los insumos propiamente no compiten con productos que llega de China, es más somos conscientes de que por ejemplo fábricas de suelas de polipropileno no existen en el país, y que se deben comprar en el exterior, pero el sector es sensible al decrecimiento en las ventas de calzado producido en Santander y en el país. Precisamente con la campaña queremos unirnos verdaderamente como un gremio que le aporta empleos significativos a los estratos uno y dos de la ciudad, y que contribuimos junto a toda la cadena a generar más de un millón de empleos en el país”.

Según las cifras que han podido consolidar los gremios productores en la región, en 2013 la producción de calzado se redujo hasta en un 45%, respecto a 2012, mientras que en lo corrido del año se ha registrado un incremento de 5%. “Pese a que hay una leve mejoría aún no nos hemos recuperado del golpe del año pasado, creemos que con el arancel gradual que fue reformado este año y que empezó a regir el año pasado, hubo una afectación muy grande antes de que este se pusiera en marcha ya que gran parte de los comercializadores que importan masivamente ya habían legalizado contenedores para que la medida no los perjudicara”, añadió Fonseca Padilla.

Yo creo en mi calzado colombiano hecho con calidad’, que acompañó la manifestación de productores de zapatos locales el año pasado y que alentó al Gobierno Nacional a darle continuidad a la salvaguarda para proteger la producción local, atacada por la importación desmedida de zapatos, especialmente de China.

Pese a que peletería Manuela, dentro de sus líneas, distribuye los insumos para la producción del calzado, ha tenido que diversificarse hacia otros mercados específicos como lo son la marroquinería y la tapicería, ya que son mercados productivos sin influencia tan directa de las importaciones.

El calzado en el departamento de Caldas, fue muy influenciado por lo que hacían en Antioquia, donde de la necesidad de no encontrar casi fabricación de calzado en el departamento, empezó a haber una migración de productores desde la ciudad de Medellín, haciendo de Manizales una ciudad con alta producción y comercialización de calzado; esto ocurrió desde el año 1990 hasta el 2004, donde los grandes productores de calzado de la ciudad tuvieron que cerrar sus fábricas, debido a la importación de calzado de China, haciendo esto que fuera imposible competir por precio y donde los demandantes se preocupaban más por precio que por calidad.

En la actualidad en la ciudad de Manizales, Manisol, es la única empresa productora de calzado que aún sobrevive, son quienes producen gran parte del calzado de la marca BATA, quienes han sobrevivido en el tiempo, gracias a la especialización en sus productos.

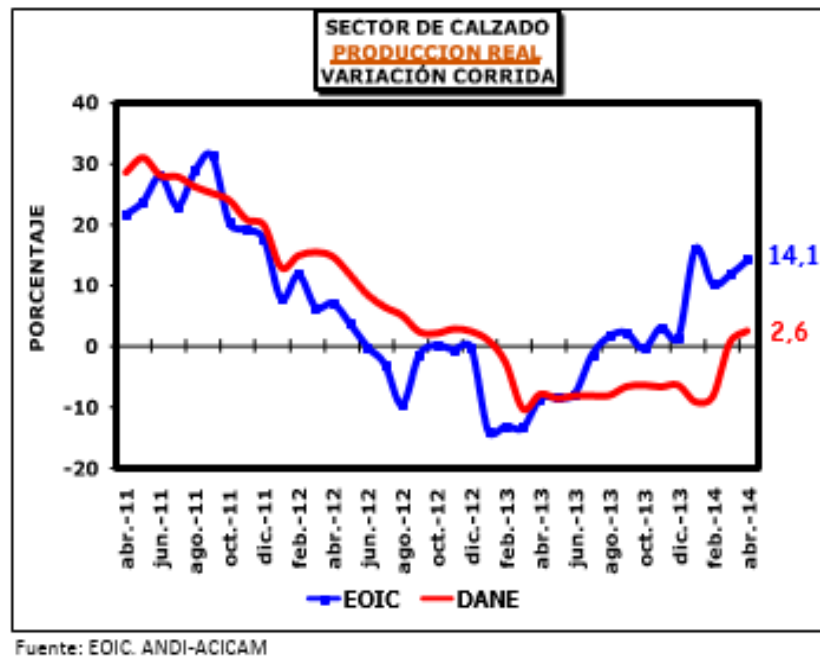
La estrategia que ha tenido Manisol, ha sido tercerizar gran parte de sus procesos con las Maquilas, pero así mismo esta estrategia ocasiono muchos despidos de sus trabajadores directos.

Peletería Manuela, le distribuye muchas de las materias primas a Manisol, lo que ha ocasionado que aún permanezca la empresa con la línea del calzado y lo correspondiente a ésta, como lo son los pegantes, el cuero, materiales sintéticos, las suelas; de lo contrario en el mercado del calzado, en Manizales solo hay pequeños productores y reparados del calzado, los cuales no podrían soportar los altos costos de los inventarios de la empresa.

Según investigaciones de ACICOM

Según la Encuesta de Opinión Industrial Conjunta –EOIC-, la producción, ventas totales y ventas al mercado interno en el sector de calzado de enero a abril de 2014, registraron una variación de 14.1%, 11.3% y 13.1%, respectivamente. En cuanto al empleo observa un comportamiento negativo de 0.6% según la Muestra Mensual Manufacturera -MMM.

La representatividad del sector respecto al DANE, referente al valor de la producción es de 33.7% para abril de 2014.



Exportaciones

Según la ACICAM Las exportaciones de marroquinería de enero a abril de 2014, ascienden a 22.9 millones de dólares con una variación de -16.2% frente a los

27.4 millones de dólares exportados en el 2013. Esta variación se presentó debido a la disminución de las ventas hacia Venezuela y Estados Unidos con variaciones de -97% y -6% respectivamente.

**EVOLUCION DE LAS EXPORTACIONES DE MARROQUINERIA DE ENERO A ABRIL DEL 2012
AL 2014 EN US\$FOB**

CAPITULO	2012	2013	2014	Var 14-13
Marroquinería	21.481.004	27.414.190	22.976.644	-16,2%
Marroquinería en US\$Fob*	21.424.985	27.191.924	22.802.706	-16,1%
Marroquinería en Unidades*	9.499.534	11.075.821	10.366.728	-6,4%
Total Cadena	82.015.712	104.385.975	104.304.777	-0,1%

*Se excluyen las unidades en Kilogramos

Fuente: DANE Cálculos: Dirección de Estudios Sectoriales-ACICAM

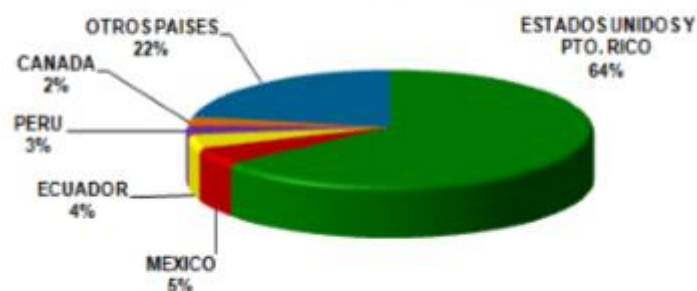
También los principales destinos de las exportaciones Colombianas los comprenden Estado unidos y Puerto Rico, con una participación en el mercado de un 64%, México con un 5%, Ecuador con un 4%, Perú con un 3% y Canadá con el 2% del mercado del calzado y la marroquinería en las exportaciones.

Los departamentos que más exportan son:

- Bogotá y Cundinamarca (73%)
- Valle del cauca (19%)
- Antioquia (6%9

Cúcuta era un gran productor de calzado y exportador, pero debido a la difícil situación que se vive en Venezuela, sus ventas se vieron así mismo afectadas por el impago, haciendo esto que no entre dentro de los departamentos exportadores de calzado.

PRINCIPALES PAISES DESTINO DE LAS EXPORTACIONES DE MARROQUINERIA DE ENERO A ABRIL DEL 2014 EN US\$FOB



Fuente: DANE. Cálculos de Acicam

Importaciones

Las compras externas de calzado y sus partes entre enero y abril de 2014, registran un valor de 121 millones de dólares con una variación de -30% respecto al valor importado en el mismo lapso de 2013, principalmente de países como China con una variación de -44% y Vietnam -27%. Esta disminución se explica por la entrada en vigencia del decreto 0074 del 2013 y su posterior modificación en el decreto 456 del 2014. Se espera que con esta medida implementada por el gobierno, las importaciones desleales de calzado se sigan reduciendo.

EVOLUCION DE LAS IMPORTACIONES CALZADO Y SUS PARTES DE ENERO A ABRIL DEL 2012 AL 2014 EN US\$CIF

CAPITULO	2012	2013	2014	Var 14-13
Calzado y sus partes	152.748.515	172.679.108	121.164.601	-30%
Calzado en US\$CIF	148.726.213	167.561.991	117.495.080	-30%
Calzado en No. De Pares	21.521.542	23.533.970	15.151.458	-36%
Partes de calzado	4.022.302	5.117.117	3.669.522	-28%
Total Cadena	204.518.308	234.183.253	181.839.856	-22%

Fuente: DIAN, Cálculos: Dirección de Estudios Sectoriales-ACICAM

Las compras externas de calzado terminado alcanzaron USD 117.4 millones con una variación de -30% en valores y de -36% en pares, para un volumen de 15.1 millones de pares, frente a los 23.5 de enero a abril de 2013. Las importaciones de

partes de zapatos registran una variación de -28% correspondiente a 3.6 millones de dólares.

Los principales departamentos importadores de calzado terminado en volumen son:

- Bogotá y Cundinamarca (31%)
- Valle del Cauca (20%),
- Atlántico (16%)
- Bolívar (11%).

Principales proveedores:

Proquinal

Es la compañía líder en la fabricación y comercialización de telas vinílicas en Colombia y ocupa lugares preferenciales en el gusto de los clientes de Estados Unidos, Europa y otros países del mundo. Sus telas son vanguardistas en diseño, desempeño, calidad y cumplen con los más estrictos requisitos y especificaciones de los diversos sectores industriales y de transformación. Actualmente, su producto se encuentra en más de 70 países de los 5 continentes, en variables aplicaciones.

Principales productos distribuidos:

- Alfajor
- Camino piso 70
- Piso alfajor 3000
- Piso corsario
- Cuerotex
- Damasco
- Elite

Plastiquimicas

Forros para calzado, cuero sintético para tapicería, pisos automotriz, hogar y tráfico pesado, carpas para camión y toldos, marroquinería, calzado, telas plásticas para ropa de invierno.

Principales productos distribuidos:

- Lacio
- Kodiak
- Golden
- Titanio
- Ecopisos
- Piso marquez
- Piso rocket

Plastextil

Con más de 50 años de experiencia, esta empresa fundada en Medellín fabrica tejidos técnicos recubiertos y laminados de alta calidad, con aplicaciones en los sectores que han sido motor para la economía, como el de la construcción, energía, transporte, hospitalario, hogar, entre otros. Su conocimiento del sector de telas vinílicas es destacado y gracias a la investigación y al avance en la diversificación de productos, ha llegado a importantes mercados y segmentos a nivel nacional e internacional.

Principales productos distribuidos:

- Plastextil 1000
- Plastextil 800
- Plastextil 700

- Tapete chipre bolas
- Tapete chipre nogal
- Tapete chipre estoperol
- Lona litoral

Industria Articemos S.A

Es una empresa barranquillera, con capital 100% colombiano, fundada en 1985 y dedicada a la fabricación de telas vinílicas para las industrias del calzado, tapicería, editorial, marroquinería y aplicaciones industriales, a nuestros clientes una amplia gama de telas vinílicas de excelente calidad para diferentes aplicaciones en una gran variedad de colores, diseños y texturas. Los principales productos distribuidos son los siguientes:

- Nebraska
- Rossy
- Praga
- Roma regina

Espumas Santa fe de Bogotá

Fundada en marzo de 1.992 nace con el objeto de fabricar y comercializar una de las materias primas más importantes utilizadas en diferentes procesos industriales: La espuma flexible de poliuretano.

En los últimos veinte años la compañía viene creciendo firmemente a nivel nacional, contando con una moderna planta ubicada a un kilómetro de la vía Bogotá - Siberia en el municipio de Cota en Cundinamarca, contando con un excelente grupo humano conformado por más de 380 empleados directos y

generando más de 3.000 empleos indirectos aportando al desarrollo económico de Colombia.

Principales productos distribuidos:

- Espuma polyflex en todos sus calibres
- Colchones
- Colchonetas

Espumas Plásticas de Medellín

Compañía Antioqueña fundada en 1976, ubicada en la ciudad de Medellín con una planta física de 20.000 metros cuadrados y 320, empleados es una empresa productora de espuma flexible de poliuretano, espuma sintética de celda abierta cuyo objetivo principal es proporcionar confort y comodidad, espumas que cumple con las especificaciones técnicas de la norma 2019 y desarrollos propios producto de la Investigación y desarrollo.

Principales productos distribuidos

- Espuma croydon en todos sus calibres
- Espuma antiescara
- Espuma contrasonido
- Espuma cassata
- Colchones
- Colchonetas

Eterna SA

Es una empresa Colombiana con más de 60 años de experiencia en la producción y comercialización de productos de excelente calidad derivados del caucho y plástico, que satisfacen las necesidades del Mercado Colombiano y de Latinoamérica.

Principales líneas de negocio

- Artículos de aseo para el hogar
- aseo institucional
- insumos para las industrias automotriz
- insumos para las industrias de la construcción
- insumos para el calzado

Pegaucho

Es una compañía colombiana con presencia latinoamericana, especializados en el desarrollo de adhesivos, sellantes y afines que nació hace más de 65 años gracias a la visión de nuestro fundador Jaime Machado Posada, en 1948.

Los principales productos distribuidos son:

- Odenas
- Cintas
- Adhesivos
- Pegantes
- Maxon
- Laminados de alta exigencia
- Cemento de caucho

Otros proveedores:

- ETERNA S.A: Gomas, tapas, neolites.
- ESCOBAR Y MARTÍNEZ: Neolites, plantisuelas y suelas.
- INSUCAL: Suela espumas, neolites, neoprenos.
- LABORATORIO INDUSTRIAL ANDINO: Tintas para acabados en la industria del calzado.
- PROTELAS: Telas para la tapicería automotriz.
- INFATEX: Telas para tapicería hogar.
- INCAP S.A: Aprestos, tintas y pegantes.
- LUFER: Suelas, tacones y tapas.
- HERRAJES COLOMBIA: Hebillas, adornos, marquillas, ojales.
- PEGAUCHO: Solución blanca, endurecedor y pegante amarillo.
- LA FAYET: Lonas, mallas y telas
- CONALPLAST: Tapas, suelas y plantillas.
- PEGANTES DEL EJE CAFETERO: Solución blanca, colbón y pegante amarillo

Competencia en la ciudad:

PELETERIA LOS ANGELES

Competencia directa de Peletería Manuela, aunque por no ser distribuidores directos, tienen precios más elevados en relación a la competencia.

Es un negocio fuerte en la distribución de colchones y colchonetas, ya que poseen distribuidores fuertes y a bajo costo, lo que hace que sea una competencia directa para Peletería Manuela.

CALIPLASTICOS

Empresa líder a nivel nacional con más de 30 sucursales en el país, en la ciudad de Manizales, no han tenido mucha acogida, ya que la mayoría de los productos que comercializan en la ciudad son de origen Chino, de los cuales se han hecho demasiadas reclamaciones, más que todo en los pisos y cordobanes, los cuales pierden la película de PVC y el color original del material

PELETERIA LA MATRACA

Éste negocio se ha especializado únicamente en la línea de la zapatería, lo cual hace que no sea un competidor directo de Peletería Manuela, puesto que el negocio se ha diversificado más hacia la marroquinería, tapicería y talabartería, ya que desde el año de 1996, la producción de calzado en la ciudad desapareció, dejando solo el mercado de la zapatería reducido a las “remontas” de zapatos.

2.4. ANALISIS DEL MODELO PORTER

Análisis fuerzas de Porter Peletería Manuela

Peletería Manuela, bajo su actividad comercial presenta una alta amenaza de los productos sustitutos, ya que aunque posee distribución única por parte de Proquinal, las líneas de productos que se distribuyen son muy competidos, por productos que se asemejan en algunas características como: resistencia, durabilidad, tensión al rasgado, pero que de igual manera, por la trayectoria, su inversión en investigación y desarrollo y calidad de este proveedor ha logrado que sus productos tengan mayor aceptación que los de la competencia.

Por otro lado, la empresa tiene actualmente una alta rivalidad por parte de la competencia, ya que en calidad de ser representante de los productos de Proquinal en el eje cafetero, la competencia está en constante búsqueda de productos similares que puedan competir en precio.

Adicionalmente existe también una amenaza constante frente al ingreso de nuevos competidores, siendo grandes grupos de cadenas comercializadoras de insumos para calzado, marroquinería y tapicería que tienen toda la infraestructura y solidez económica para competir con las Pymes, ofreciendo una gama de productos extensa y precios favorables.

Peletería Manuela, posee un alto poder de negociación con sus proveedores, ya que gracias a su trayectoria, volumen de compras, buen hábito de pago, se ha caracterizado por ser un buen cliente, lo que le permite negociar por mayores cupos de crédito, mayores plazo de pago y obtener mejores precios sea por compra de volumen o por pronto pago.

El poder de negociación con los clientes es muy bajo, ya que peletería manuela es una empresa en su mayoría de ventas al por menor, haciendo esto que los precios

sean fijos y adicionalmente su mayoría de ventas se dan de contado y al detal, lo que hace que el margen de maniobra de los clientes sea mínimo. Únicamente cuando se presentan negociaciones de grandes cantidades, donde el cliente tiene más poder de negociación, y cuando éste está dispuesto a comprar por rollos, bultos o paquetes, la empresa analiza cada caso y sin sacrificar la rentabilidad de los productos, puede existir una negociación justa para ambas partes.

Como se nombraba anteriormente, a pesar de que Peletería Manuela, tenga una gran ventaja competitiva sobre las demás comercializadoras en la zona, por poseer una distribución única en el eje cafetero, de una empresa tan importante para la actividad comercial, en la empresa siempre se ha tenido una política justa de precios, porque a pesar de que los productos no los encontrarían en la competencia, siempre se han fijado precios que sean justos y que compitan de una manera justa y sana.

FUERZAS DE PORTER	NIVEL
Rivalidad de la competencia	Alta
Amenaza de nuevos competidores	Media
Amenaza de productos sustitutos	Alta
Poder de negociación con los proveedores	Alta
Poder de negociación con los clientes	Baja

3. DIAGNÓSTICO FINANCIERO

3.1 ANÁLISIS DEL ESTADO DE RESULTADOS

A continuación, se presentan los estados financieros, el análisis vertical, el análisis horizontal y los indicadores de **JOSE EIBAR CARMONA RAMIREZ (PELETERIA MANUELA)** correspondientes a los años 2011, 2012 y 2013:

JOSE EIBAR CARMONA RAMIREZ (PELETERIA MANUELA) *Valores en miles de pesos*

ESTADO DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS								
PyG	2011	A.V.	A.H.	2012	A.V.	A.H.	2013	A.V.
1. Ventas Netas	1.528.741	100%	-1%	1.515.081	100%	6%	1.613.556	100%
2. Costo de Producción	1.417.307	93%	-2%	1.387.697	92%	3%	1.424.670	88%
3. UT. BRUTA EN VENTAS	111.434	7%	14%	127.384	8%	48%	188.886	12%
4. Gastos Administrativos	90.850	6%	-8%	83.728	6%	69%	141.621	9%
5. Gastos Mk y venta	44	0%	-91%	4	0%	12650%	510	0%
6. Total Gastos	90.894	6%	-8%	83.732	6%	70%	142.131	9%
7. UTILIDAD OPERACIONAL	20.540	1%	113%	43.652	3%	7%	46.755	3%
8. Gastos financieros	14.741	1%	89%	27.876	2%	-45%	15.434	1%
9. Otros Ingresos	43.090	3%	-4%	41.251	3%	4%	42.767	3%
10. Otros Egresos	0	0%		2.902	0%	-100%	0	0%
11. UTILIDAD ANT. DE IMPTO	48.889	3%	11%	54.125	4%	37%	74.088	5%
12. Imporenta	16.133	1%	11%	17.861	1%	37%	24.449	2%
13. UTILIDAD NETA	32.756	2%	11%	36.264	2%	37%	49.639	3%

Análisis del Estado de Resultados

Para el ejercicio 2013 la empresa **PELETERIA MANUELA** mostró un crecimiento en ventas del 6%, estando por encima de lo que creció el PIB en Colombia para ese año. Así mismo, los costos operativos vienen disminuyéndose periodo tras periodo, ya que mientras en 2011 estos costos - que se traducen en las compras que hace la empresa - representaban el 93% de las ventas, para 2013 ya representan un 88%, por lo que se evidencia que el margen bruto de la empresa ha mejorado un 5% en 2 años y esto se da principalmente porque gracias a su fuerte posicionamiento en el mercado, tiene un mayor poder de negociación con

proveedores, a quienes en la mayoría de veces les paga antes del vencimiento de la factura y así logra precios que le permiten a la empresa manejar un precio favorable de cara a sus clientes, lo que le sigue permitiendo mantener el crecimiento en su volumen de ventas.

Es importante mencionar que los gastos administrativos de la empresa crecieron demasiado en 2013, siendo un 69% más alto que en 2012 y representando el 9% del total de las ventas, cuando en ejercicios anteriores apenas representaba el 6%. Este es un aspecto que debe mejorar la peletería en aras de incrementar su rentabilidad.

A pesar del incremento en los gastos administrativos el negocio continúa generando una utilidad operacional importante, superior a años anteriores, manteniendo un margen operacional del 3% igual que en 2012 y mejor que en 2011 donde su utilidad operacional solo significaba el 1% de las ventas. Con la utilidad operacional que genera la empresa no hay ningún problema para cubrir los gastos financieros (intereses), ya que para 2013 tiene una cobertura de intereses de 3 veces. Es de resaltar la relevancia en cada año de los otros ingresos para la empresa, que se constituyen principalmente en descuentos por pronto pago a sus proveedores y que le permiten a la compañía poder cubrir el tema impositivo y generar aun así una utilidad neta superior a la utilidad operativa.

3.2 ANÁLISIS DEL ACTIVO

Activo	2011	A.V.	A.H.	2012	A.V.	A.H.	2013	A.V.
Efectivo (Disponible)	123,132	17%	-13%	107,418	14%	-18%	87,729	11.7%
Inversiones Temporales	13,594	2%	66%	22,594	3%	-65%	8,000	1.1%
CxC Clientes	5,636	1%	715%	45,961	6%	-43%	26,140	3.5%
Otras CxC	56,789	8%	18%	66,790	9%	-74%	17,053	2.3%
Inventarios	251,518	35%	-13%	217,842	28%	41%	306,842	40.9%
Anticipo de impuestos	2,992	0%	109%	6,267	1%	-12%	5,506	0.7%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	453,661	63%	3%	466,872	60%	-3%	451,270	60.1%
Terrenos	90,774	13%	0%	90,774	12%	0%	90,774	12.1%
Propiedad, Planta y equipo	143,940	20%	0%	143,940	18%	0%	143,940	19.2%
Muebles y enseres	92,958	13%	0%	92,958	12%	0%	92,958	12.4%
Depreciación Acumulada	(63,856)	-9%	35%	(86,283)	-11%	26%	(108,709)	-14.5%
Intangibles	0	0%		0	0%		0	0.0%
Valorizaciones	0	0%		70,469	9%	14%	80,469	10.7%
TOTAL ACTIVO FIJO	263,816	37%	18%	311,858	40%	-4%	299,432	39.9%
Otros activos		0%			0%			0.0%
TOTAL ACTIVO	717,477	100%	9%	778,730	100%	-4%	750,702	100.0%

Análisis del Activo

Los activos totales de **PELETERIA MANUELA** dado a las características de su actividad económica como comercializador, en general han mantenido una composición relativamente similar durante los últimos años. Se resalta que el activo más importante son los inventarios, donde concentra mayor participación, también es de vital importancia mencionar que el efectivo que maneja la empresa es sobresaliente, ya que la gran mayoría de sus ventas proviene de ventas de contado, por eso la cartera no es tan representativa. Para 2013 se denota un crecimiento muy significativo en su nivel de inventarios, siendo 41% superior al ejercicio anterior. Investigando profundamente esta variación, se conoció que el incremento en stock se presentó principalmente con el objetivo de mejorar los precios en compras, utilizar parte del disponible y adicionalmente para abastecerse en materiales que en muchas veces se veían cortos para los pedidos de sus clientes que han incrementando. Los principales productos donde han aumentado las compras para satisfacer la fuerte demanda de sus clientes son:

Rollos ferro cobro negro- que sirve para tapizar carros y muebles- y también en espumas y colchones. La caja que maneja la empresa le es suficiente para tener suficientes variantes de inversión, ya que aproximadamente el 90% de las ventas de la empresa son de contado. A pesar de que la caja es muy representativa se evidencia una disminución sustancial durante los últimos años, en 2011 representaba el 17% de los activos, en 2012 era el 14% y en 2013 pasó a ser el 11,7%. Parte de esa caja como se mencionaba anteriormente fue utilizada para realizar compras y aumentar su inventario para negocios puntuales y productos en los cuales ha incrementado su demanda y también para pagar parte de su deuda en el largo plazo. El hecho de generar mucho efectivo no va a dejar de ser bueno para la compañía, a lo que se debe apuntar es que esa caja no se convierta en un activo ocioso, por lo tanto debe tener una óptima administración o inversión de la misma con el fin de generar mayor rentabilidad a la empresa, eso si, manteniendo un crecimiento sostenido, pagar cumplidamente obligaciones a proveedores, bancos y demás, y en general, a retribuir a los dueños un rendimiento satisfactorio.

Pasivo y Patrimonio	2011	A.V.	A.H.	2012	A.V	A.H.	2013	A.V.
Oblig. Financieras CP	0	0%		0	0%		0	0%
Proveedores	118,765	17%	57%	186,660	24%	-11%	166,208	22%
Otras cuentas por pagar	0	0%		0	0%		982	0%
Obligaciones Laborales	1,283	0%	6%	1,358	0%	-36%	871	0%
Impuestos, Grava	4,495	1%	2%	4,564	1%	-24%	3,450	0%
Pasivo estimados y prov	5,878	1%	28%	7,547	1%	14%	8,620	1%
T. PASIVO CORRIENTE	130,421	18%	53%	200,129	26%	-10%	180,131	24%
Oblig. Financieras LP	250,070	35%	-19%	203,130	26%	-67%	66,947	9%
Otros (Terceros)	0	0%		0	0%		64,250	9%
TOTAL PASIVO Largo plazo	250,070	35%	-19%	203,130	26%	-35%	131,197	17%
TOTAL PASIVO	380,491	53%	6%	403,259	52%	-23%	311,328	41%
Capital Persona natural	288,097	40%	-13%	250,877	32%	14%	284,817	38%
Utilidad del ejercicio	48,889	7%	11%	54,125	7%	37%	74,088	10%
Superávit de valorizaciones	0	0%		70,469	9%	14%	80,469	11%
TOTAL PATRIMONIO	336,986	47%	11%	375,471	48%	17%	439,374	59%
TOTAL PASIVO+PATRIMONIO	717,477	100%	9%	778,730	100%	-4%	750,702	100%

3.3 ANALISIS DEL PASIVO Y PATRIMONIO

El porcentaje de endeudamiento general de la empresa ha venido disminuyendo durante los últimos años. Mientras que en el año 2011 la empresa se financiaba 53% con pasivos, para el año 2012 fue del 52% y para el año 2013 pasó a ser del 41%

Dentro de los pasivos encontramos que la principal fuente de apalancamiento de la empresa son los proveedores quienes financian el 22% de los activos, adicionalmente la empresa cuenta con préstamos bancarios a largo plazo los cuales mostraron un decrecimiento bastante importante, pasando de \$203MM en 2012 a \$67MM en 2013; esta situación se generó porque pagaron gran parte de la deuda que habían adquirido para pagar el activo fijo. Se observa también que parte de esa deuda a Largo Plazo (LP) la trasladó a una cuenta en el pasivo a LP llamada: Acreedores Varios, sumando: \$64MM

Parte fundamental para que la empresa disminuyera su deuda fue también un aporte de capital por \$30MM que inyectó el Sr. Eibar aumentando así un 14%, alcanzando \$284MM, aproximadamente \$30MM más que en 2012. Por lo general por políticas de la empresa al final del ejercicio los socios se distribuyen las utilidades o dividendos y si es del caso como en 2013, dejan parte de las utilidades en función de la empresa.

Análisis Liquidez: La empresa para 2013 mejoró su capital de trabajo neto operativo, dado principalmente a que su nivel de inventarios se incrementó notoriamente, viéndose afectada su rotación en 20 días frente al 2012, pero aun así sigue manteniendo un ciclo operativo si se compara con el sector de comercialización al por menor. Es de anotar que siendo un poco más estrictos con la evaluación de la razón corriente, es decir analizando la prueba ácida (sin tener en cuenta los inventarios), se evidencia que para 2013 esta fue inferior a 1, lo que en teoría estaría disminuyendo un poco su liquidez en el corto plazo, pero que en

realidad no se estaría siendo muy objetivo si se calificara sólo por este indicador ya que la capacidad de pago de la empresa es buena, si lo miramos desde el punto de vista de generación de caja y EBITDA que maneja. Adicionalmente se denota que viene mejorando la eficiencia de sus activos, tanto los activos corrientes como los fijos, lo que quiere decir que las ventas se han incrementado sin necesidad que sus activos crezcan en la misma proporción.

Análisis de Rentabilidad: La compañía viene mejorando sus márgenes de rentabilidad, principalmente su margen EBITDA viene presentando una evolución bastante importante, principalmente porque viene optimizando sus costos de ventas, es decir sus compras las está negociando con proveedores a un mejor precio, lo que le permite tener una mejor utilidad operativa y por ende mejor margen EBITDA. Adicionalmente el rendimiento sobre los activos y sobre el patrimonio viene incrementándose lo que es muy positivo para la compañía, ya que a pesar de los esfuerzos en inversión de activo y necesidad de capital, la empresa está demostrando buena rentabilidad, lo que le permite al Sr. José Eibar tener mayor tranquilidad.

Análisis del Endeudamiento: La compañía para 2013 le apuntó a cancelar gran parte de su deuda a LP con el sector financiero, lo que le permitió pasar su endeudamiento general de 51,8% en 2012 a 41,5% en 2013. La empresa solo se apalanca 0,7 veces con proveedores, bancos y otros pasivos. Su mayor fuente de financiación es el Sr Eibar. La compañía tiene una cobertura de intereses de 10 veces, lo que le permite tener mayor capacidad de endeudamiento en caso de necesitarlo. Las obligaciones financieras para 2013 bajaron en gran proporción, sólo representaron el 4% del total de las ventas y se destaca que trasladó gran parte de su deuda con otros pasivos. La empresa cada vez muestra mayor solvencia económica, lo que quiere decir que con sus activos corrientes cubre 1,45 veces el total de sus obligaciones

INDICADORES FINANCIEROS	2,011	2,012	2,013
Margen EBITDA	7.42%	8.58%	9.63%
Margen neto	2.95%	3.25%	4.14%
Rentabilidad del patrimonio ROE	14.51%	14.42%	16.86%
Rentabilidad del activo ROA	8.18%	8.86%	12.45%
Rentabilidad Operativa del Activo	2.86%	5.61%	6.23%
ROI	3.44%	7.15%	7.86%
Endeudamiento Global (sin valorizaciones)	53.03%	56.94%	46.45%
Endeudamiento financiero	16.36%	13.41%	4.15%
EBITDA/Intereses pagados (veces)	7.70	4.66	10.07
Pasivo Financiero / EBITDA (veces)	2.20	1.56	0.43
Rotación de Cartera (días)	1.33	10.92	5.83
Rotación de inventarios (días)	63.89	56.51	77.54
Ciclo de Negocio (días)	65.21	67.43	83.37
Rotación de Proveedores (días)	30.17	48.42	42.00
Ciclo financiero (días)	35.05	19.01	41.37

3.4. ANÁLISIS DEL FLUJO DE CAJA Y WACC

Antes de entrar a analizar el flujo de caja, se analizará en detalle cómo se comportan las cuentas que conforman el capital de trabajo y con su respectivo análisis.

ANALISIS CAPITAL DE TRABAJO			
	2011	2012	2013
Cartera	5,636	45,961	26,140
Inventarios	251,518	217,842	306,842
Anticipos de Impuestos	2,992	6,267	5,506
KTO (Capital Trabajo Operativo)	260,146	270,070	338,488
Proveedores	118,765	186,660	166,208
Obligaciones Laborales	1,283	1,358	871
Impuestos	4,495	4,564	3,450
CXP Proveedores y Servicios	124,543	192,582	170,529
KTNO (Capital Trabajo Neto Operativo)	135,603	77,488	167,959

PKT (Productividad Capital Trabajo)	8.87%	5.11%	10.41%
PDC (Palanca de Crecimiento)	0.84	1.68	0.93
Variación del KTNO	0	58,115	-90,471

El análisis del capital de trabajo de Peletería Manuela se enfocará en las variaciones del KTNO (variaciones del capital de trabajo neto operativo) que presenta la empresa de un periodo a otro, para así luego entender más fácil los recursos que se necesitan o los que se liberan dentro del Flujo de Caja.

Para el año 2012 se presenta un leve crecimiento del capital de trabajo operativo (KTO) ya que a pesar de que sus inventarios disminuyeron con respecto al periodo anterior se presentó un importante crecimiento de su cartera, En el 2012 las CXP de proveedores aumentaron. Debido a lo anterior, termina con un KTNO

en el 2012 inferior al del año anterior, así está financiado parte de su capital de trabajo con financiación de proveedores.

Para el año 2013 la situación cambia, porque el capital de trabajo operativo (KTO) presenta aumento representativo con respecto al 2012, ya que a pesar de una disminución de las CXC se presentó un aumento muy significativo de los inventarios ya que se tomó la decisión de incrementarlos para negocios puntuales y productos en los cuales la demanda ha sido alta, Adicionalmente en ese mismo año 2013 las CXP de bienes y servicios presenta una disminución como consecuencia de una disminución de la financiación con proveedores que se refleja en un aumento del KTNO en el año 2013 con respecto al año 2012 , por consiguiente se presentan nuevas necesidades dentro de su capital de trabajo por valor de \$90,471

Análisis de la Productividad de Capital de Trabajo (PKT) y la Palanca de Crecimiento (PDC).

Con respecto al comportamiento de PKT Productividad del Capital de Trabajo. Se observa que para el año 2012 este PKT presenta un disminución con respecto al periodo anterior ya que hay en ese año una reducción de su KTNO algo positivo para peletería Manuela ya que requiere mantener en su capital de trabajo de \$5.11 pesos de por cada \$100 pesos de venta. Sin embargo para el año 2013 se presenta un aumento (desmejora) de PKT con respecto al 2012 principalmente por el crecimiento de su KTNO (antes explicado) y por eso tuvo que dejar \$10.41 pesos por cada \$100 pesos de venta, destinados para capital de trabajo.

Este aumento presentado en el PKT en el año 2013 se explica básicamente por el crecimiento del inventario, lo que produce que se tenga que mantener más recursos para mantener su capital de trabajo lo que impacta negativamente en flujo de caja.

La Palanca de crecimiento (PDC) representa la relación entre los indicadores Margen EBITDA y la Productividad de Capital de Trabajo (PKT) y nos muestra que tan atractivo es crecer para una organización, si es mayor a 1 es atractivo crecer, en el año 2012 nos aporta un indicador de 1.68 sustentando en la disminución del KTNO y un aumento del Margen EBITDA , para el año 2013 a pesar de un crecimiento del Margen EBITDA se presentó un aumento significativo del KTNO lo que produjo un indicador de Palanca de crecimiento (PDC) de 0.93 lo que nos indicaría que para Peletería Manuela no es tan atractivo crecer , pero se observa que la empresa tiene un gran potencial de generación de caja por tanto mejorando el tema de inventarios se obtendría un indicador mayor a 1 sino el obtener mayores ventas en los próximos años le demandará más recursos dentro de su capital de trabajo y por tal motivo tendría que buscar formas de financiación para soportar este crecimiento deseado.

FLUJO DE CAJA

	2012	2013
Ventas	1,515,081	1,613,556
Costos Ventas	1,387,697	1,424,670
Gastos Administrativos	83,728	141,621
Gastos Ventas	4	510
Depreciaciones y Amortizaciones	86,283	108,709
EBITDA	129,935	155,464
Pago de Impuestos	4,917	7,256
FLUJA DE CAJA BRUTO	125,018	148,208
Variación del KTNO	58,115	-90,471
FLUJO DE CAJA OPERACIONAL	183,133	57,737
Variación Activos Fijos	0	0
Variación Inversiones	-9,000	14,594
INVERSIONES EN CAPEX	-9,000	14,594
FLUJO DE CAJA LIBRE	174,133	72,331
Intereses Pagados	-27,876	-15,434
Amortización de deuda	-46,940	-136,183
Nueva Deuda	0	0
FLUJO DE CAJA NO OPERACIONAL	99,317	-79,286
Capitalizaciones	-37,220	33,940
Dividendos	-94,884	-115,959
Variación otros activos	-10,001	49,737
Variación otros pasivos	1,669	66,305
Ingresos no operacionales	41,251	42,767
Egresos no operacionales	-2,902	0
Saldo Inicial de Caja	123,132	120,362
SALDO DE CAJA FINAL	120,362	117,866

Analizando el flujo de caja de Peletería Manuela, encontramos que para el año 2012 la generación de EBITDA aumenta con respecto al periodo anterior a pesar de una disminución de las ventas se presentó también una disminución tanto en los costos y gastos, para el año 2013 se presentó un importante crecimiento en ventas con unos costos y gastos que aumentaron pero en menor relación al aumento de ventas lo que refleja un manejo eficiente de los procesos que se refleja en un mayor EBITDA para el año 2013

En el año 2013 se presentó una disminución muy representativa del flujo de caja operacional con relación al año 2012 esto debido al incremento importante en KTNO (Capital de trabajo neto operativo) explicado anteriormente, es de anotar que no se presentaron variaciones en los activos fijos, estos permanecieron constantes, además de lo indicado en el tema del KTNO incidió levemente el flujo de caja libre una desinversión realizada en el activo corriente , la cual cubrió parte de la necesidades de capital de trabajo

Para el año 2013 se presentó una disminución con referencia al año 2012 de las obligaciones financieras a largo plazo donde paso de un endeudamiento total sin valorizaciones del 56.94% en el 2012 al 46.45% en el año 2013, y donde el endeudamiento financiero en el año 2012 correspondía a 13.41% y paso para el año 2013 a un 4.15%, por tanto parte de estos recursos financieros pagados fueron remplazados con aportes de capital, prestamos de terceros y utilidades del ejercicio que financiaron los activos en el año 2013

WACC

Cuenta	Monto			Proporciones			Tasa de interés			Escudo Fiscal			Ponderación			
	2011	2012	2013	2011	2012	2013	2011	2012	2013	2011	2012	2013	2011	2012	2013	
Oblifgacion fra CP	0	0	0	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
Oblifgacion fra LP	250.070	203.130	66.947	100,0%	100,0%	100,0%	12,6%	12,3%	11,4%	8,4%	8,2%	7,6%	8,4%	8,2%	7,6%	
Oblifgacion fra TOTAL	250.070	203.130	66.947										Costo Deuda	8,4%	8,2%	7,6%
Obliga fra total	250.070	203.130	66.947	42,6%	35,1%	13,2%	8,4%	8,2%	7,6%				3,6%	2,9%	1,0%	
Patrimonio	336.986	375.471	439.374	57,4%	64,9%	86,8%	12,0%	12,0%	12,0%				6,9%	7,8%	10,4%	
Total	587.056	578.601	506.321	100%	100%	100%							WACC	10,5%	10,7%	11,4%

Con respecto al WACC se puede evidenciar que la empresa en 2013 logró obtener mejor tasa de financiación que en años anteriores, obteniendo un promedio de tasa ponderada con escudo fiscal de 7,6%, mejorando en 60 puntos básicos frente al 2012. Las expectativas de los socios para el año 2013 es la misma que en años anteriores del 12%, pero como en el año 2013 disminuyó su deuda financiera y el

apalancamiento con socios fue mayor por lo que encareció el costo de la deuda, ya que en una estructura de mayor financiación con socios el costo de la deuda es mayor, por eso pasó de ser 10,7% en 2012 a 11,4% en 2013

3.5. GENERACION DE VALOR (EVA)

Un indicador determinante para identificar la generación de valor es hacer el análisis concienzudo del valor económico agregado, llamado EVA. A través de este indicador financiero se puede establecer si los activos de la compañía generan una mayor rentabilidad que el costo de financiación, permitiendo determinar en términos monetarios cual es el crecimiento de la empresa o la generación de valor económico agregado.

Esta información es muy importante para la administración de la empresa, dado a que permite tomar decisiones rápidas, que logren evitar que la compañía continúe maximizando sus riesgos y da una pauta para que los socios puedan evaluar si el costo de oportunidad juega a favor o en contra de ellos, llevando así a que tomen igualmente decisiones sobre que tipo de inversión o financiación es conveniente para la misma y como pueden lograr mejor rentabilidad.

A continuación se ha decidido analizar el indicador EVA dividido en tres partes con el fin de explicar detenidamente como puede la empresa darle valor a sus accionistas:

Fórmulas:

$$\mathbf{EVA = AON * (RAN - WACC)}$$

$$AON = KTNO + A.F.$$

$$RAN = UODI / AON$$

$$WACC = \text{Promedio del costo de Deuda Financiera (con escudo fiscal) + Costo de la deuda de los accionistas}$$

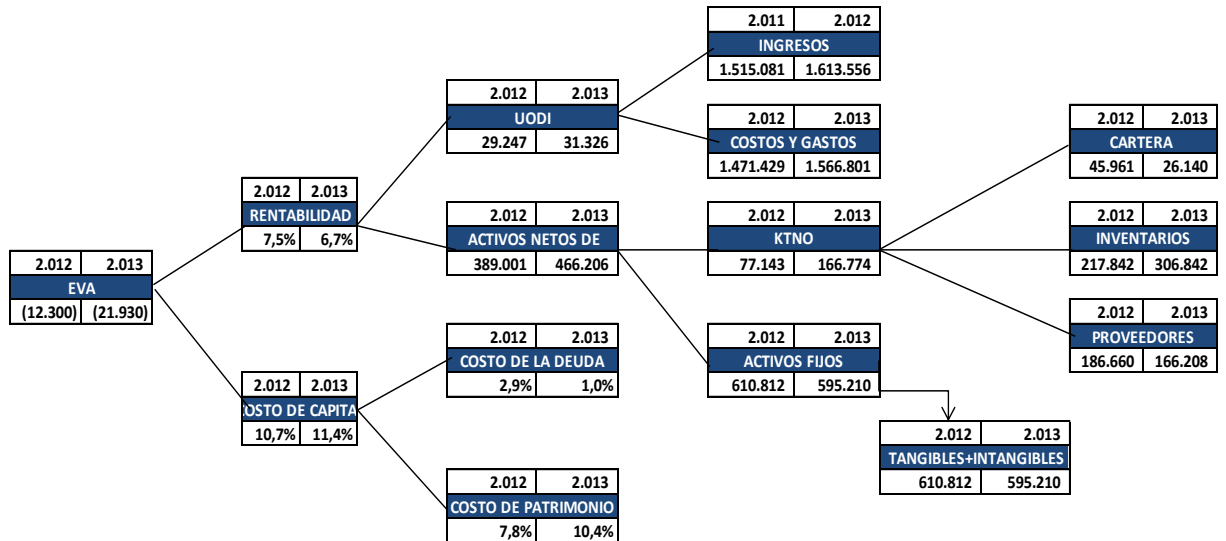
Observaciones:

1. Inicialmente se entiende por AON la suma entre el KTNO y Los Activos Fijos. Se tomaran como capital de trabajo neto operativo a las cuentas más representativas del activo y pasivo corriente (Cartera + Inventarios - Proveedores)
2. Se entiende por RAN el resultado entre la utilidad después de impuestos dividido el resultado del AON
3. Se entiende por WACC el promedio ponderado entre de la deuda financiera (con escudo fiscal) + la tasa que esperan los accionistas. Por lo general es más costoso apalancarse con socios que con las mismas entidades financieras. El apalancamiento más barato es con proveedores

EVA DE PELETERIA MANUELA

Indicador	2011	2012	2013
AON	402.205	389.001	466.206
UODI	13.762	29.247	31.326
RAN	3,4%	7,5%	6,7%
CK o WACC	10,5%	10,7%	11,4%
EVA	(28.406,9)	(12.299,7)	(21.930,0)

ARBOL DEL EVA



Según este cuadro se puede identificar que la empresa no ha generado EVA en los últimos años, lo que supone que los accionistas no tuvieron rentabilidad mínima esperada. Por lo tanto se deben buscar alternativas y planes de acción de acuerdo a los indicadores previamente analizados.

4. RECOMENDACIONES

La idea con presentar un diagnóstico financiero de PELETERIA MANUELA es poder hacer una evaluación detallada de la situación financiera de la compañía con el fin de brindarle recomendaciones o puntos clave que puede mejorar con el fin de que se tomen decisiones y se definan estrategias a partir de un análisis profundo de la situación financiera, así como también del entorno en el cual se desempeña; todo con el fin de que los accionistas en este caso el señor Jose Eibar le pueda generar valor a su negocio y pueda alcanzar el objetivo básico financiero.

- Entre la empresa requiera de menor capital de trabajo para su operación mayor va a ser su generación de valor EVA. En el caso de peletería manuela se denota una gran inversión en inventarios para el 2013 y por el contrario un leve apalancamiento con proveedores, lo que le generó una variación en capital de trabajo de \$90MM aproximadamente del 2012 al 2013. Por lo tanto se recomienda mejorar su modelo de compras siempre y cuando continúe con la capacidad para cumplir con los pedidos, pero a la vez tener precaución de que no se tenga un inventario ocioso. Adicionalmente se recomienda una financiación con proveedores que no afecten los precios de compra, aprovechando el poder de negociación que le evite financiación adicional de los mismos socios o con entidades financieras
- La mejor forma para que una empresa genere valor es incrementando UODI sin tener necesidad de aumentar la inversión o inclusive disminuyéndola. En el caso de Peletería Manuela se observó un incremento sustancial en capital de trabajo principalmente por el incremento de los inventarios como se explicó previamente y aunque el UODI también

incrementó, fue mucho mayor las necesidades de capital de trabajo; por lo tanto se quiere ser muy enfático en la recomendación del uso del proceso de compras, ya que se está manejando inventario ocioso dentro de la bodega lo que impide que la utilidad operativa después de impuestos sea aun mayor

- Así como la empresa requiere de capital de trabajo también requiere inversión en CAPEX o Activo fijo. La productividad del activo fijo se refiere a la utilización adecuada del capital invertido en propiedades, plantas y equipos; la eficiencia se observa desde el punto de vista del logro de mayores ventas con un determinado nivel de inversión en activos fijos; es de gran importancia para la empresa no mantener capacidad ociosa que produce costos adicionales y deteriora la rentabilidad. En este aspecto consideramos que Peletería Manuela para ser una empresa comercializadora cuenta con una estructura de activos fijos muy pesada, pero por ser una empresa familiar lo que busca el Sr. Jose Eibar en el largo plazo es poder contar con dichos activos fijos para obtener una renta en el largo plazo, por este motivo en cuanto al tema de activos fijos no se centrará mucho el análisis ya que es una decisión netamente personal y aunque se podrían contemplar figuras como la del Leaseback (retro leasing) no se quiere ahondar mucho en esta recomendación
- Con respecto a la financiación de la empresa o costo de capital, se denota una leve utilización de los proveedores, a quienes les paga en promedio a 42 días con el fin de obtener descuentos financieros y poder adquirir mejores precios. Este proceso que la compañía hace si se ve desde el punto de vista de rentabilidad sería el óptimo pero hace que el costo de la deuda sea mayor, por lo que se le recomienda a la compañía recomponer un poco su estructura de deuda, donde se pueda apalancar con

proveedores y extender sus pagos en promedio a 60 días sin perder el poder de negociación que se tiene con los mismos y manteniendo los precios de compra a los cuales le facturan

BIBLIOGRAFIA

- Castells del Rio, C. (2001). Técnicas para analizar estados financieros. Quito - Ecuador: Grupo Editorial Publicentro, primera edición.
- Fernandez, G. (1981). Estados financieros: análisis e interpretación. Mexico: UTEHA.
- Fierro Martinez, A. M. (2004). Diagnostico empresarial. Neiva.
- Garcia, O. L. (1999). Administración Financiera Fundamentos y Aplicaciones. Cali, Colombia: Prensa Moderna Impresores S.A.
- García, O. L. (2003). Valoración de Empresas, gerencia de valor y EVA. Cali: Prensa Moderna Impresores S.A.
- HERNANDEZ, I. &. (2006). Importancia del analisis para la toma de decisiones. 8-9.
- Jaramillo, F. (2009). Como hacer analisis financiero básico. Alfaomega Colombiana S.A.
- Macias, R. (1991). El análisis de los estados Financieros y las Deficiencias en las empresas. México : Ediciones contables y Administrativas .
- Mosto, J. D. (2001). Origen y Aplicación de Fondos y Análisis Financiero. Lima: Editorial Universo.
- Moyer, R. C., Mcguigan, J. R., & Kretlow, W. J. (2005). Administración Financiera Contemporanea. Ciudad de México: Thompson, 9na edición.
- Ochoa Setzer, G. A. (2002). Administración Financiera. Ciudad de México: McGraw Hill.

Ortiz Anaya, H. (1996). Análisis financiero aplicado. Bogotá: Universidad Externado de Colombia.

Perdomo Moreno, A. (2002). Administración Financiera. Thomson.

PUIG, X. (2011). Nuevas tendencias en financiación empresarial. Profit editorial.

Raymond, B. (1988). Economía Política . Barcelona : Ariel .

Rodríguez, M. A., & Regatillo, Y. A. (s.f.). Análisis Económico Financiero en una Entidad Económica. Ejemplo practico.

Serna Gomez, H. (1994). Planeación y gestión estratégica. Bogotá: LEGIS S.A.

Van Horne, J. C. (2002). Fundamentos de Administración Financiera. Ciudad de Mexico: Pearson Educación.

W.R.PURCELL, J. (1981). Understanding a Company's Finances . A Graphic Approach.

Zamorano, E. (2012). Analisis Financiero para la toma de decisiones. Mexico: Instituto Mexicano de Contadores Publicos.