

UNIVERSIDAD APEC



Escuela de Graduados

**Trabajo Final para Optar por el Título de Máster en
Administración Financiera en el Programa:**

Maestría en Administración Financiera

Título:

**“Estudio de Factibilidad Financiera para un Proyecto de
Abandono para una Empresa de Compra y Venta de Muebles y
Electrodomésticos. Caso: Comercial Rodríguez, SRL. 2010-2013”**

Sustentante:

Nombre:
Daysi Rodríguez

Matrícula
2012-1140

Tutor:

Dr. Luis Torres E.

Santo Domingo, D. N.
2014.

Página de Aprobación

Este trabajo de investigación fue sometido por Daysi Rodríguez bajo la asesoría del Dr. Luis Torres E. durante el tiempo que se cursó la asignatura Metodología de la Investigación Contable de la Maestría en Administración Financiera de la Universidad APEC (UNAPEC). El Trabajo de Investigación fue evaluado y aprobado por el Dr. Luis Torres E. en cumplimiento de los requisitos para obtener el grado de Máster en Administración Financiera.

_____ Fecha _____
Dr. Luis Torres E.

Reconocimientos

En primer lugar a Dios nuestro señor que me dio la salud y la fuerza para continuar con esta meta propuesta y por haberme dado los medios para cumplir con todos los planes establecidos en este proyecto.

A mis padres Ramona Cepeda y Juan Rodríguez, gracias por el apoyo y amor que siempre me han brindado, la enseñanza que me han dejado es que todo en la vida se puede lograr con dedicación, esfuerzo, trabajo y empeño, que la honestidad es la mayor virtud que puede poseer una persona y que con el trabajo duro se pueden alcanzar las metas planteadas.

A mis hermanos, gracias por su apoyo y colaboración que siempre han tenido conmigo y con mis hijos.

A mis hijos Manuel y Sebastián que durante este proceso han sido los más sacrificados. Gracias por sus sonrisas, abrazos y besos en los momentos difíciles, ustedes dos son mi motor y mi razón para seguir adelante, los amo mis príncipes.

A mis compañeros de maestría, Diego, Érica, Ely, Katherine y Paola, gracias a su colaboración y esas palabras de aliento en los momentos difíciles fueron muy importantes y sin duda con ustedes este camino fue más llevadero.

A mi asesor, Dr. Luis Torres; por su orientación, apoyo y comprensión durante todo este proceso.

A Cirsa, y mis compañeros de trabajo, en especial a Laura y David, que siempre estuvieron ahí para ayudarme, orientarme, acompañarme y en algunos momentos solo escuchar y decir sigue adelante, gracias.

Resumen

De acuerdo a las mejores prácticas financieras internacionales, el nivel de la relación activo/pasivo no debe ser mayor al 50%, el nivel de liquidez debe ser de 2 veces, y por su parte una rentabilidad adecuada debería ser de 24%, tomando como referencia la rentabilidad de los títulos libre de riesgo del banco Central de la República Dominicana (16%) más una prima por riesgo de 8%. De esta afirmación se deriva el problema que origina esta investigación: Comercial Rodríguez presenta un nivel de endeudamiento de 94.03%. Asimismo tiene niveles de liquidez de 0.85 y una rentabilidad de -3.45%

Por lo tanto, el propósito de esta investigación es analizar las causas del deterioro financiero de Comercial Rodríguez. Así como evaluar el efecto del apalancamiento financiero en su rentabilidad. De igual modo, medir la factibilidad de abandonar o continuar con el negocio.

El estudio fue de carácter descriptivo y analítico. Las técnicas de investigación utilizadas fueron la documental, descriptivas y de campo. El método utilizado fue el deductivo e inductivo ya que se partió de informaciones generales sobre el tema, a la aplicación del caso de la empresa, para llegar a conclusiones puntuales.

Los resultados de la investigación arrojaron que las causas principales que provocaron la deteriorada situación financiera en la que se encuentra la empresa analizada son principalmente porque su creación no fue sustentada en un estudio de factibilidad. Además, luego de su puesta en marcha se evidencia una deficiente administración de sus activos, mostrando así políticas de créditos y financieras no competitivas, inventarios no acorde a la rotación de los mismos y endeudamientos excesivos. Pues como se determinó en el análisis de sus estados financieros, la empresa tiene niveles de liquidez de 0.85, es decir que no posee recursos suficientes para cubrir sus compromisos a corto plazo. Incluso la empresa está financiando el 94.03% de sus activos con recursos externos. Esta realidad unida a costos en constante crecimiento, gastos generales aumentando en promedio un 13.77% anual ha provocado que sus utilidades operativas sean insuficientes para cubrir la carga financiera existente.

Asimismo, el análisis de la rentabilidad de la organización a través del estudio del efecto de la política de endeudamiento (EPER) dio como resultado que Comercial Rodríguez ha mantenido una política de endeudamiento desfavorable (EPER menor que 1). Es decir, que el costo promedio de la deuda financiera ha sido superior a la rentabilidad generada por el uso de sus activos.

Finalmente, a través de la comparación de los flujos actuales con los flujos proyectados, se determinó que era factible abandonar las operaciones de Comercial Rodríguez SRL. Debido a que en los escenarios formulados arrojaron que la venta de los activos en el año 2013 generaría un flujo de efectivo positivo superior al que se percibiría manteniendo el negocio en operaciones durante cinco años más. (Obteniendo un beneficio de RD\$4,985,137.04).

Tabla de Contenido

Págs.

| | |
|--|-----------|
| Capítulo 1: Introducción..... | 1 |
| Contexto y Diagnostico | 1 |
| Planteamiento del Problema | 2 |
| Propósito de la Investigación..... | 3 |
| Preguntas de la Investigación | 3 |
| Capítulo 2: Revisión de la Literatura Relacionada | 4 |
| Capítulo 3: Metodología de la Investigación..... | 11 |
| Capítulo 4: Resultados de la Investigación | 13 |
| Causas del deterioro financiero de la empresa | 13 |
| Efecto del Sobre Apalancamiento en la Rentabilidad | 21 |
| Viabilidad para continuar o abandonar el Proyecto | 24 |
| Relación de la Literatura Revisada con los Resultados..... | 26 |
| Capítulo 5: Conclusiones y Recomendaciones | 28 |
| Conclusiones..... | 28 |
| Recomendaciones | 29 |
| Referencias | 31 |

Cuadros:

- Cuadro No. 1: Balance General Comercial Rodríguez, SRL
- Cuadro No. 2: Estado de Resultado Comercial Rodríguez, SRL
- Cuadro No. 3: Análisis Indicadores Administrativos de Activos
- Cuadro No. 4: Análisis Índice de Liquidez
- Cuadro No. 5: Análisis Indicadores Administrativos de Costos
- Cuadro No. 6: Análisis Índice de Apalancamiento
- Cuadro No. 7: Análisis Indicadores de Rentabilidad
- Cuadro No. 8: Flujo de Caja Proyectado 1
- Cuadro No. 9: Flujo de Caja Proyectado 2.

Capítulo 1: Introducción

Contexto y Diagnostico

Contexto. Comercial Rodríguez, SRL. Es una empresa dedicada a la compra y venta de electrodomésticos y muebles. La misma inició sus operaciones en la década de los ochenta, hace aproximadamente 26 años. Tal como explicó uno de sus socios, fue la primera organización de esta rama en el sector norte de la provincia Santo Domingo. Es válido aclarar, que se formó con la unión de tres socios, pero uno de ellos falleció quedando la empresa en manos de los dos restantes.

Manteniendo un constante crecimiento, a principio de los años 90, se expandió a otras zonas cercanas instalando tres sucursales y luego, en el 2011, abrieron una tienda de exhibición. En la actualidad cuenta con un personal conformado por 15 empleados.

Diagnóstico. Dos de las tiendas abiertas tuvieron que cerrar sus puertas, debido a que los ingresos percibidos no fueron suficientes para cubrir los costos y gastos generados en las mismas. Para el 2013 los costos representaban un 66.81% de los ingresos junto con sus gastos operativos 34.03% y sus gastos financieros 4.03%, esto provocó una pérdida neta ascendente a RD\$640,467.54. Los inventarios representaron un 38.34% de sus activos y las cuentas por cobrar un 60.12%. Su índice de endeudamiento fue de 94.03%, lo que significa que la mayoría de los activos se han financiado con recursos externos.

En ese mismo año, su liquidez fue de 0.85 veces. Su periodo de cobro fue de 117 días contra un periodo de pagos de 205 días. Además, su capital de trabajo refleja un constante decrecimiento, ya que pasó de 3.1 millones de pesos en 2010 a 2.8 millones de pesos en 2013. Esto sumado a la existencia de una tendencia positiva en los costos y gastos

y una tendencia negativa en el crecimiento de sus ingresos, han ocasionado que sus utilidades netas presenten en 2013 una disminución con respecto al 2012.

La situación financiera de Comercial Rodríguez, además de lo descrito, se ha visto agravada por la entrada de competidores que cuentan con un fuerte capital, que incluso al poder adquirir un mayor volumen de productos ha podido ofertar a un precio inferior y hasta sin la necesidad de un garante. También, le ofrecen a los clientes períodos de crédito de hasta un año, cuando en Comercial Rodríguez se puede permitir un plazo de uno a seis meses, dependiendo del producto, del inicial aportado y del garante. Lo anterior, ha provocado que sus directivos se encuentren en la difícil situación de decidir que sería más rentable, abandonar que continuar.

Planteamiento del Problema

El problema consiste en que la empresa Comercial Rodríguez presenta un nivel de endeudamiento de 94.03%, una liquidez de 0.85 veces y una rentabilidad de -3.45%. Sin embargo, de acuerdo a las mejores prácticas financieras internacionales, el nivel de la relación activo/pasivo no debe ser mayor al 50%, el nivel de liquidez debe ser de 2 veces, y por su parte una rentabilidad adecuada debería ser de 24%, tomando como referencia la rentabilidad de los títulos libre de riesgo del Banco Central de la República Dominicana (16%) más una prima por riesgo de 8%.

La empresa presenta una tendencia negativa en sus niveles de ingresos, mientras sus costos y gastos (tanto administrativos como financieros) reflejan una tendencia positiva. En específico los ingresos han disminuido un 4.04% en promedio, mientras que los gastos se han incrementado en promedio un 13.77%.

Además, se observa un descenso constante en su capital de trabajo, que ha dificultado mantener una capacidad operativa óptima. Esto se debe a una deficiente política de cobro unida a un mal manejo de su inventario (compras realizadas sin base en la rotación de las mercancías) y a atrasos en sus compromisos a corto plazo. De ahí el incremento constante de su nivel de apalancamiento.

Propósito de la Investigación

El propósito de esta investigación es analizar las causas del deterioro financiero de Comercial Rodríguez. Así como evaluar el efecto del apalancamiento financiero en su rentabilidad. De igual modo, medir la factibilidad de abandonar o continuar con el negocio.

Preguntas de Investigación

Del propósito de estudio se desprenden las siguientes preguntas de investigación:

1. ¿Cuáles son las causas del deterioro financiero de Comercial Rodríguez?
2. ¿Cuál es el efecto del apalancamiento financiero en la rentabilidad de Comercial Rodríguez?
3. ¿Cuál es la viabilidad de abandonar o continuar con la empresa Comercial Rodríguez?

Capítulo 2: Revisión de la Literatura Relacionada

Según Gordon (2005), un estudio de factibilidad económica se enfoca en alternativas de corregir o maximizar las ineficiencias de un proceso. Al mismo tiempo, desarrollan propuesta de acciones alternativas y evalúan sus características económicas en busca de resultados positivos en la ejecución del proyecto

Cuando un estudio de factibilidad demuestra cuantitativa y cualitativamente la inviabilidad de un proyecto es un fuerte y significativo aporte para evitar pérdidas de riquezas a las empresas. No obstante, un estudio de factibilidad no es un plan para indicar como se dirige y que resultados positivos arrojará un negocio, en lo absoluto, este estudio busca determinar si es prudente o no invertir recursos para la ejecución de un proyecto (Ramírez & Cajigas, 2004).

De acuerdo Portillo (2010), se entiende por factibilidad las posibilidades que tiene de lograrse un determinado proyecto. El estudio de factibilidad busca precisar soluciones y buscar alternativas para su mejora o desarrollo considerando su ambiente interno y externo. El estudio de factibilidad muestra el camino a seguir al gerente de proyectos. Los estudios de factibilidad son análisis que realiza las empresas para determinar si el negocio que se propone será bueno o malo, y cuáles serán las estrategias que se deben desarrollar para que sea exitoso.

El objetivo de un estudio de factibilidad consiste en organizar y presentar los antecedentes de la información económica y técnica necesaria para sustentar el proyecto. El estudio de factibilidad es la culminación de la formulación de un proyecto y constituye la base de decisión respecto a su ejecución. Los proyectos en los cuales se busca la factibilidad, son aquellos que intenta producir un bien o servicio para satisfacer una

necesidad; para ello se necesita definir su rentabilidad o no, éste es el objetivo de la evaluación financiera (s.a., 2004).

Para Ávila &Lugo (2004), la información mínima que debe tomarse en cuenta para determinar la viabilidad técnica y económica de un proyecto se agrupa en cinco aspectos básicos.

1. Mercado y comercialización, para conocer el segmento de la población al que se va a dirigir al producto.
2. Técnicos, para elegir adecuadamente los equipos y la tecnología que permitan producir calidad y a costos competitivos.
3. Administrativos, para definir la figura jurídica y la estructura organizacional, así como para identificar la capacidad de gestión empresarial.
4. Económico – financieros, para confirmar cuantitativamente la conveniencia de llevar a cabo la inversión.
5. Sociales, para evaluar el impacto que tendrá el proyecto en la sociedad.

Toda inversión posee un riesgo inherente, y se definen como la probabilidad de que obtener resultados no esperados. Esto significa que puede ocurrir una variación de los rendimientos proyectados, si es que suceden, de la inversión. La existencia de dicha variación es que ocasiona la necesidad de evaluar apropiadamente todo proyecto de inversión (Brigham&Besley, 2009).

De acuerdo a Ketelhomhn, Marin& Montiel (2004), los proyectos de inversión tienen diferentes clasificaciones, las cuales dependen de varios criterios o puntos de vista. Una de esta es la sugerida por Guzmán (2003), que explica que todo proyecto de inversión, específicamente los relacionados con el área financiera, deben contener tres partes

principales, las cuales son: inversiones en el proyecto, los presupuestos de ingresos y costos y el financiamiento que se requiere para sustentar tal inversión.

Invertir significa sacrificar recursos monetarios (dinero) que se tienen en el presente con miras a la obtención de un de dinero futuro. Este sacrificio se realiza en un periodo actual pero los beneficios se observan en el futuro, en caso de haberlos. Estos autores resaltan que existen dos tipos de inversiones, las reales y las financieras. Las primeras implican un activo tangible (físico) como un terreno, maquinaria o fábricas. Mientras que las segundas se refieren a contratos escritos en papel, como las acciones ordinarias y los bonos (Sharpe, Alexander & Bailey, 2003).

Ramírez (2008), explica que todos los proyectos en una organización pueden ser justificables, pero no todo son realizables al mismo tiempo, de ahí que es obligatorio jerarquizarlos y seleccionar los más rentables. Al mismo tiempo Resalta que de esa manera se favorece la canalización de los recursos, los cuales cada día son más escasos hacia actividades o proyectos más rentables.

Según Fernández (2007), un proyecto de inversión es básicamente la realización de una propuesta que se origina producto de diversos estudios que le sirven de soporte. La finalidad de los mismos es facilitar la generación de beneficios adicionales a los inversionistas que lo promueven y a los grupos de interés de los mismos.

En general invertir es abandonar una satisfacción inmediata y segura a cambio de unas expectativas que se espera sean superiores a las seguras. Es decir, por la esperanza de recibir beneficios futuros superiores. Es válido resaltar que el concepto de inversión acarrea la planificación de diferentes proyectos (Company& Corominas, 2008).

De Lara Haro (2006), resalta que en todo proceso de toma de decisiones y en los procesos de inversión el riesgo es inevitable, pues el beneficio que se puede obtener en toda inversión se asocia de manera directa al riesgo. Cabe resaltar que el termino riesgo en el aspecto financiero se relaciona con las potenciales pérdidas que se pueden sufrir en todo proyecto de inversión.

Las empresas podrían seguir produciendo durante un periodo limitado de tiempo con tasa de beneficio por debajo de la media sobre su stock de capital, siempre y cuando se mantuviera la tasa de beneficio sobre el capital circulante. En ese mismo orden explica que las empresas afectadas por una baja rentabilidad y altos costos abandonarían su línea de producción una vez que la inversión de capital circulante deje de ser rentable (Brenner, 2009). No obstante, para pronosticar el futuro de la organización, Brigham&Besley (2009) resaltan que se debe llevar a cabo una evaluación de los estados financieros, cuyo primer paso es llevar a cabo un análisis de razones que permita conocer cómo están siendo administrados los activos, así como definir si la política de endeudamiento ha contribuido a elevar los márgenes de rentabilidad.

Conforme Baguer (2005), el objetivo principal de una empresa es obtener beneficios. Las empresas debe reportar a sus accionistas una rentabilidad atractiva respecto a la inversión que realizan y al riesgo que contraen. Este es un importante tomarlo en cuenta ya que si la empresa no proporciona los beneficios esperados, superiores a los que el inversionista podría obtener más cómodamente y sin riesgo a través de las inversiones bancarias, su futuro sería su desaparición.

Según Fernández& Casado (2011), la rentabilidad es la relación entre beneficio o excedente económico y el capital invertido en un periodo de tiempo. Para obtener esta

rentabilidad lo más recomendable es calcular el beneficio después de impuesto y los capitales propios invertidos y este resultado sería la utilidad a distribuir a los accionistas.

Para Mayes&Shank (2010), es de suma importancia analizar los márgenes de utilidad bruta, ya que con estos se determina la cantidad de fondos que la empresa tiene a su disposición para pagar sus gastos, que no sean parte de sus costos de ventas. De igual forma se deben analizar el margen de utilidad neta, que es la ganancia después de todos los gastos, es decir, el porcentaje de las ventas que queda disponible para los accionistas.

El apalancamiento financiero es el uso del dinero prestado. Los accionistas de la empresa usan el endeudamiento para impulsar el Rentabilidad del Capital Común (ROE), pero al hacerlo aumentan la sensibilidad de este último a la fluctuaciones de la rentabilidad de operación de la empresa medida por su Rendimiento de los Activos (ROA). En otras palabras al usar el apalancamiento financiero los accionistas de la empresa están sujetos al riesgo financiero así como al riesgo operativo (Bodie&Merton, 2006)

Barajas (2008), considera que apalancamiento total es el resultado de combinar el apalancamiento financiero con el apalancamiento operativo. El apalancamiento operativo hace que un cambio en el volumen de las ventas, ejerza un efecto multiplicador en la Utilidad antes de Intereses e Impuestos (UAI). Si el apalancamiento financiero supera al apalancamiento de operaciones los cambios en la utilidad operativa tendrán un amplio efecto en las ganancias por acciones.

El endeudamiento financiero es la relación entre el pasivo exigible y los fondos propios, un fuerte apalancamiento no aumenta la rentabilidad de los propietarios de la empresa. Por el contrario, aumenta el riesgo financiero ante el incremento del coste de los recursos ajenos o una reducción de la rentabilidad económica. El efecto del apalancamiento

es más pronunciado cuanto mayor sea la diferencia entre la rentabilidad que obtiene la empresa sobre sus activos netos y los costos de la deuda después de impuestos (Iborra, Dasi, Dolz, & Ferrer, 2006).

El análisis de liquidez permite estimar la capacidad de la empresa para atender sus obligaciones en el corto plazo. Estos pasivos deberían cubrirse con los activos corrientes, por esta razón, fundamentalmente el análisis de liquidez se basa en los activos y pasivos circulantes, pues se busca identificar la facilidad o dificultad de una empresa para pagar sus pasivos corrientes con el producto de convertir a efectivo sus activos, también corrientes. (Valdés, 2010).

Gil & Giner (2013), plantea que la mayoría de las empresas regularmente analizan la viabilidad de sus proyectos a partir de sus ventas, estableciendo así sus resultados del ejercicio y su liquidez. Con la información contable obtenida, identifican las debilidades y oportunidades de la organización. A través de este control financiero que llevan las empresas, estas procuran minimizar las pérdidas y obtener óptimos resultados.

El objetivo principal que debe perseguir cualquier proyecto al momento de evaluar su factibilidad, son: determinar todas las inversiones que requiere la empresa para ponerla en marcha y las que posteriormente prevea necesarias para su crecimiento y consolidación. Así como también, identificar las fuentes de financiación a las que se deba y pueda recurrir (s.a., 2013).

Conforme Ehrhardt & Brigham (s.f), el análisis de las utilidades y otros datos de los estados financieros son una herramienta importante para determinar el valor de una empresa. El mismo pone de manifiesto los puntos fuertes y débiles de una compañía, información que les sirve a los directivos para mejorar el desempeño y a otros a predecir

los resultados futuros. Sirve además para pronosticar como el desempeño financiero futuro se verá afectado por algunas decisiones tomadas en las operaciones de la empresa.

El análisis financieros y las interpretaciones que se realiza de los mismos son de vital importancia para que las tomas de decisiones racionales sean congruentes con los objetivos de la empresa. El análisis financiero implica el uso de diferentes estados financieros, los cuales varían según el interés específico de las partes involucradas. Dentro de los estados financieros más utilizados se encuentran el balance general, el estado de resultados, el estado de flujo de efectivo y el estado de capital de los accionistas (Van Horne&Wachowicz2004).

Keat& Young (2004), explican que en el estudio de los proyectos se deben evaluar una series de opciones, entre ellas la opción de variar la producción para permitir que las operaciones se expandan si la demanda crece por encima de las expectativas. Así como la operación de variar los insumos, una empresa puede incluir la posibilidad de cambiar un producto o insumo caro por uno más barato buscando que el proyecto sea más factible. También puede optar por la opción de abandonar, si luego que el proyecto arranca los resultados son negativos es posible que abandonar el proyecto mejore su rendimiento. Si este puede venderse por un valor mayor que el valor presente de sus flujos de efectivos.

La opción de abandonar o terminar un proyecto antes del fin de su vida planeada permite a la administración evitar o maximizar las perdidas en proyectos que se volvieron poco rentables. Al mismo tiempo destaca que reconocer la opción de abandonar un proyecto al evaluar el mismo con frecuencia eleva su valor presente neto (Gitman, 2003).

Capítulo 3: Metodología de Investigación

Esta investigación fue de naturaleza analítica y descriptiva, porque a través de la misma se pretendió estudiar la situación financiera de la empresa Comercial Rodríguez, SRL. Al mismo tiempo se analizaron los factores internos y externos que incidieron en los resultados operativos de la empresa, a través del análisis de los indicadores de rentabilidad, la liquidez y apalancamiento financiero.

Los métodos de investigación utilizados fueron el deductivo e inductivo, con el primero se partió de premisas generales relacionadas con los fundamentos teóricos que sustentan el desarrollo de un estudio de factibilidad del tipo propuesto hasta llegar a la realización del mismo. Analizando los indicadores de apalancamiento, liquidez y rentabilidad se pudo observar que el crecimiento constante de los costos y gasto, además del alto grado endeudamiento de la empresa han provocado resultados negativos en la misma. Con el método inductivo, se partió del análisis de la situación financiera de la empresa, hasta definir la viabilidad de abandonar las operaciones de la misma en base al modelo de proyección de flujos de un proyecto de abandono.

Las técnicas de investigación empleadas fueron descriptivas, documentales y de campo. La documental se sustentó en informaciones obtenidas a través de diversas fuentes bibliográficas, tales como: artículos de revistas, manuales, páginas de internet y libros relacionados con el caso de estudio. Esto con el objetivo de vincular los resultados de la empresa versus los planteamientos que hacen los autores con relación al tema de investigación. Mientras que las técnicas de investigación descriptiva y de campo, fueron basadas en la recolección de datos de la empresa, entrevistas a profesionales del área, socios de la empresa, observación y análisis de los estados

financieros, con el objetivo de obtener las informaciones necesarias para poder emitir una opinión sobre la situación en la que se encontraba la empresa, y poder tener bases para hacer recomendaciones que favorecieran la viabilidad de continuar o abandonar las operaciones de la empresa objeto de estudio.

Capítulo 4: Resultados de la Investigación

Causas del Deterioro Financiero de Comercial Rodríguez

Existen diversas causas que han conllevado a la situación financiera actual en la que se encuentra la empresa objeto de estudio. Estas se describen a continuación:

- a. Apertura de Tiendas no sustentadas en estudios de factibilidad.

En base a la entrevista realizada a uno de los socios de Comercial Rodríguez explicó que la idea de instalar la primera tienda provino de la necesidad observable en el entorno, pues para adquirir los electrodomésticos y muebles, los residentes debían trasladarse a la capital. Mientras que la apertura de las demás tiendas obedeció a la necesidad de expandirse pues con la primera se estaba percibiendo buenos márgenes de ganancia y los ingresos habían mantenido un constante crecimiento a la par con el crecimiento poblacional de la zona.

Como explicó el socio, la apertura de las diferentes tiendas no obedeció a estudios previos de viabilidad de proyectos de inversión. De ahí, que no se realizaron estudios de mercados, estudios económicos-financieros que sustentaran dichas instalaciones.

- b. Políticas de Créditos y Financieras no competitivas.

En lo que respecta a los términos de crédito, la investigación arrojó que en Comercial Rodríguez se les otorga a los clientes de 1 a 6 meses de crédito, dependiendo de diversos factores como el producto comprado, del inicial aportado, del garante, así como de los ingresos del cliente. Esta política si se compara con la competencia es débil, pues los demás ofrecen plazos de crédito de hasta un año, lo que ha provocado pérdidas constantes de clientes.

La empresa no posee una buena política de cobros pues actualmente se está cobrando en promedio a 117 días, lo que la ha imposibilitado el cumplimiento de sus compromisos de pagos. Y como comentó el socio, debido a esta deficiencia en la gestión de cobros se ha visto en la necesidad de tomar préstamos personales para cumplir con algunas deudas, y esto no se refleja en los estados financieros de la empresa, y a pesar de esto el nivel de endeudamiento pasó de 85.90% a 94.03% en el último año de análisis.

En lo que se refiere al reparto de dividendos la empresa no cuenta con una política definida; en sus inicios se pagaba un 50% al socio mayoritario y a los restantes un 25%. Sin embargo, en los últimos años estos pagos no son fijos, y dependen de lo acordado en el periodo y de la situación financiera específica del momento.

c. Competencia.

En la actualidad Comercial Rodríguez tiene un amplio número de competidores directos, los cuales se encuentran ubicados en la misma zona, como son: Ray Muebles, Comercial L&R, Distribuidora Corripio, Plaza Lama, entre otros, resalto el socio entrevistado. Además, explicó que estos competidores son muy fuertes, pues los mismos poseen una sólida liquidez, lo cual les facilita la adquisición de inventarios de buena calidad y acorde a las exigencias del mercado meta.

Igualmente, les ofrecen a sus clientes facilidades de crédito más flexibles que las de la empresa analizada e incluso precios en muchos casos inferiores, dado que al comprar estos un gran volumen aprovechan los descuentos promovidos por parte de sus proveedores. Todo lo anterior, asegura este socio, ha repercutido de forma negativa en sus márgenes de rentabilidad.

d. Inventarios.

En la empresa estudiada según informaciones obtenidas a través de la técnica de entrevista y análisis de los estados financieros, no existe un método establecido para el control y manejo del inventario, lo que ha provocado que las existencias no estén acorde con la demanda existente, provocando esto pérdidas generadas por los costos de almacenamiento y desequilibrio de la rotación de inventarios que se evidencia a su vez en las ventas.

e. Medios de Financiamiento.

El socio entrevistado expuso que antes de la situación financiera actual, los suplidores les otorgaban créditos los cuales no tenían estipulado la devolución de la mercancía si no se contemplaba la demanda estimada, ni tampoco se le extendían los plazos; y esto unido a una deficiente política de cobro, provocó que se recurriera a préstamos comerciales y en los últimos años hasta a préstamos personales. Estas decisiones son las que han generado que el nivel de endeudamiento de Comercial Rodríguez se situó por encima del 94%.

Todas las causas descritas son las que han provocado que Comercial Rodríguez posea una deteriorada situación financiera. Para sustentar la aseveración expuesta se realizó una evaluación financiera de los estados financieros basada en el cálculo de los índices financieros considerados pertinentes, así como análisis vertical y análisis horizontal.

Cuadro No.1 Balance General Consolidados Periodo 2010-2013

| Comercial Rodriguez, SRL | | | | |
|--|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| Balance General | | | | |
| Valores en RD\$ | | | | |
| | 2013 | 2012 | 2011 | 2010 |
| Activos | | | | |
| Activo Circulante: | | | | |
| Efectivo y equivalente de efectivo | 30,236.00 | 185,021.36 | 100,236.85 | 150,639.52 |
| Cuentas por Cobrar Clientes | 5,892,433.00 | 5,367,259.00 | 5,002,613.00 | 4,809,235.00 |
| C. por C. Funcionarios y empleados | 12,836.31 | 17,538.23 | 15,664.02 | 17,387.06 |
| Otras cuentas por cobrar | 120,498.00 | 128,440.00 | 325,416.00 | 422,213.00 |
| Menos reserva para cuentas dudosas | 235,697.32 | 214,690.36 | 200,104.52 | 192,369.40 |
| Cuentas por cobrar, neto | 6,025,752.31 | 5,513,222.23 | 5,343,678.02 | 5,248,820.06 |
| Inventarios, neto | 3,843,551.08 | 4,308,031.00 | 4,485,501.00 | 5,578,093.00 |
| Total activo circulante | 9,899,539.39 | 10,006,274.59 | 9,929,415.87 | 10,977,552.58 |
| Propiedad, planta y equipos, neto | 124,074.00 | 231,783.00 | 252,627.00 | 342,267.00 |
| Otros activos | | | 114,050.00 | 114,050.00 |
| Total de activos | 10,023,613.39 | 10,238,057.59 | 10,296,092.87 | 11,433,869.58 |
| Pasivos y Patrimonio | | | | |
| Pasivo circulante: | | | | |
| Préstamos de corto plazo | 410,515.00 | 926,817.17 | 909,504.00 | 752,350.00 |
| Cuentas por Pagar Proveedores | 6,651,985.00 | 5,985,930.00 | 5,932,697.55 | 5,563,065.00 |
| Total cuentas por pagar | 7,062,500.00 | 6,912,747.17 | 5,932,697.55 | 5,563,065.00 |
| Acumulaciones y retenciones por pagar | 21,310.00 | | 54,481.00 | 37,909.00 |
| Total pasivo circulante | 7,083,810.00 | 6,912,747.17 | 5,987,178.55 | 5,600,974.00 |
| Deuda a largo plazo | 2,341,089.35 | 1,881,459.00 | 1,012,152.00 | 1,545,471.00 |
| Total de pasivos | 9,424,899.35 | 8,794,206.17 | 6,999,330.55 | 7,146,445.00 |
| Capital pagado | 975,500.00 | 975,500.00 | 975,500.00 | 975,500.00 |
| Beneficios (pérdida) acumulados | (376,785.96) | 468,351.42 | 2,321,262.32 | 3,311,924.58 |
| Total patrimonio de los accionistas | 598,714.04 | 1,443,851.42 | 3,296,762.32 | 4,287,424.58 |
| Total pasivo y patrimonio | 10,023,613.39 | 10,238,057.59 | 10,296,092.87 | 11,433,869.58 |

Fuente: Estados Financieros 2010-2013. Comercial Rodríguez.

Cuadro No.2 Estados de Resultados Consolidado Periodo 2010-2013

| Comercial Rodriguez, SRL | | | | |
|--|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| Estado de Resultados | | | | |
| Valores en RD\$ | | | | |
| | 2013 | 2012 | 2011 | 2010 |
| Ventas netas | 18,586,178.00 | 18,713,024.00 | 27,178,676.00 | 21,033,117.00 |
| Costo de ventas | (12,416,548.00) | (12,548,239.00) | (16,773,651.00) | (13,626,138.00) |
| Beneficio bruto | 6,169,630.00 | 6,164,785.00 | 10,405,025.00 | 7,406,979.00 |
| Otros ingresos | 3,349.60 | 25,541.40 | 11,172.10 | 12,401.03 |
| Total ingresos en operaciones | 6,172,979.60 | 6,190,326.40 | 10,416,197.10 | 7,419,380.03 |
| Gastos de operaciones | (6,324,814.00) | (5,729,117.00) | (7,782,802.00) | (4,294,544.00) |
| Beneficio en operaciones | (151,834.40) | 461,209.40 | 2,633,395.10 | 3,124,836.03 |
| Intereses pagados sobre préstamos | 750,232.56 | 559,288.00 | 628,710.00 | 510,092.00 |
| Total costo financiero, neto | 750,232.56 | 559,288.00 | 628,710.00 | 510,092.00 |
| (Pérdida) Beneficio a/impuestos | (902,066.96) | (98,078.60) | 2,004,685.10 | 2,614,744.03 |
| Impuesto sobre la renta | (261,599.42) | (28,442.79) | 581,358.68 | 758,275.77 |
| (Pérdida) Beneficio neto | (640,467.54) | (69,635.80) | 1,423,326.42 | 1,856,468.26 |

Fuente: Estados Financieros 2010-2013. Comercial Rodríguez.

1. Análisis Indicadores de Administración de Activos.

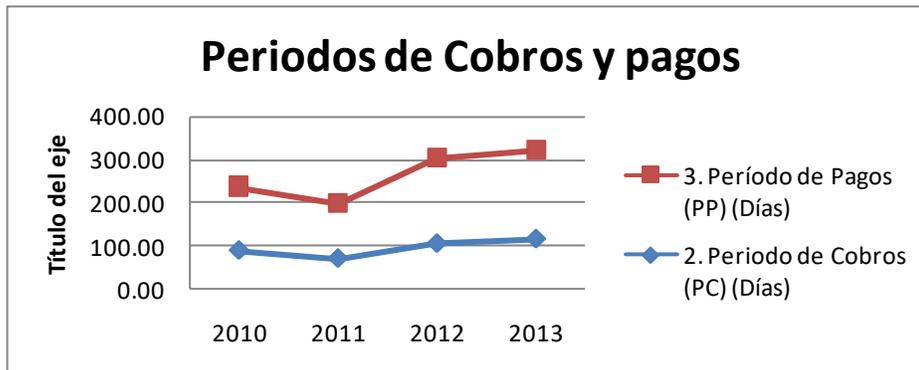
Cuadro No.3 Análisis Indicadores administración de Activos Periodo 2010-2013

| Indicadores Administración de Activos | 2013 | 2012 | 2011 | 2010 |
|---|--------|-------|--------|-------|
| 1. Rotación de Inventario (RI) (Veces) | 3.23 | 2.91 | 3.74 | 2.44 |
| RI = Costo de Ventas / Inventario | | | | |
| 2. Período de Cobros (PC) (Días) | 117 | 106 | 71 | 90 |
| PC = Cuentas por Cobrar / [Ventas/360 días] | | | | |
| 3. Período de Pagos (PP) (Días) | 205 | 198 | 127 | 147 |
| PP = Cuentas por Pagar / [Costo de Ventas/360 días] | | | | |
| 4. Rotación de Activos Fijos (RAF) (Veces) | 149.80 | 80.74 | 107.58 | 61.45 |
| RAF = Ventas Netas / Activos Fijos | | | | |
| 5. Rotación Capital Contable Común (RCCC) | 31.04 | 12.96 | 8.24 | 4.91 |
| RCCC = Ventas Netas / CCC | | | | |
| 6. Rotación Activos Totales (RAT) (Veces) | 1.85 | 1.83 | 2.64 | 1.84 |
| RAT = Ventas Netas / Activos Totales | | | | |

Fuente: elaboración propia.

Como se puede visualizar en el cuadro #3, la compañía ha mantenido una rotación de inventario fluctuante, lo que indica que no ha habido un volumen de compras con un patrón definido. También en lo que se refiere a su política de cobro se observa que ha sido deficiente, pues paso de cobrar a aproximadamente 90 días en el 2010 a recuperar en promedio sus cuentas en 117 días arrojando esto un aumento de un 28.89%, lo cual afecto notablemente sus niveles de liquidez y endeudamiento.

Gráfico No. 1 Periodos de Cobros y Periodos de Pagos



Fuente: elaboración propia.

2. Análisis Indicadores de Liquidez.

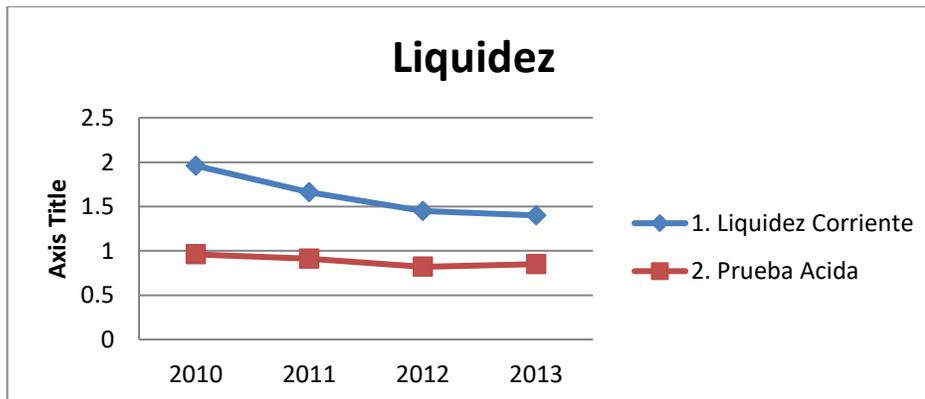
Cuadro No.4 Índices de Liquidez Periodo 2010-2013

| Indicadores de Liquidez | 2013 | 2012 | 2011 | 2010 |
|---|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 1. Liquidez Corriente | 1.40 | 1.45 | 1.66 | 1.96 |
| Activos Circulantes / Pasivos Circulantes | | | | |
| 2. Prueba Acida | 0.85 | 0.82 | 0.91 | 0.96 |
| (Activos Circulantes-Inventarios) / Pasivos Circulantes | | | | |
| 3. Capital de Trabajo Neto | 2,815,729.39 | 3,093,527.42 | 3,942,237.32 | 5,376,578.58 |
| Activos Circulantes - Pasivos Circulantes | | | | |

Fuente: elaboración propia.

Comercial Rodríguez presenta bajos niveles de liquidez, por tal razón no posee recursos suficientes para cubrir sus compromisos a corto plazo. Incluso en la liquidez corriente aunque se encuentra por encima del límite establecido por las mejores prácticas, este valor presenta una disminución constante. El cual se agrava cuando se aplica la prueba acida, pues los inventarios representan de los activos un 30%, dando valores por debajo del límite, siendo en el último año de referencia de 0.85 veces. (Ver cuadro #4).

Grafico No. 2 Liquidez corriente y prueba acida



Fuente: elaboración propia

3. Análisis Indicadores de Administración de Costos.

Cuadro No.5 Índices Administración de Costos Periodo 2010-2013

| Indicadores de Administración de Costos | 2013 | 2012 | 2011 | 2010 |
|---|---------|---------|---------|---------|
| 1. Margen Bruto (MB) | | | | |
| MB = Utilidad Bruta / Ventas Netas | -0.82% | 2.46% | 9.69% | 14.86% |
| 2. Relación Gastos de Ventas a Ventas Netas | | | | |
| Gastos de Ventas / Ventas Netas | -66.81% | -67.06% | -61.72% | -64.78% |
| 3. Relación Gastos Generales y Adm. A Ventas Netas | | | | |
| Gastos Generales y Adm. / Ventas Netas | 34.03% | 30.62% | 28.64% | 20.42% |

Fuente: elaboración propia.

Los costos reflejan un constante crecimiento, como se observa en el cuadro #5, este crecimiento ha repercutido de forma negativa en los márgenes brutos, llegando a presentar valores porcentuales de hasta -0.82%, indicando tal cifra que los costos superan incluso el valor de los ingresos. Si a tal realidad se le adiciona la proporción de gastos, los cuales representan un 34.03% en el 2013 de los ingresos, explica la existencia de márgenes de rentabilidad con cifras rojas.

4. Análisis Indicadores de Apalancamiento.

Cuadro No.6 Índices de Apalancamiento Periodo 2010-2013

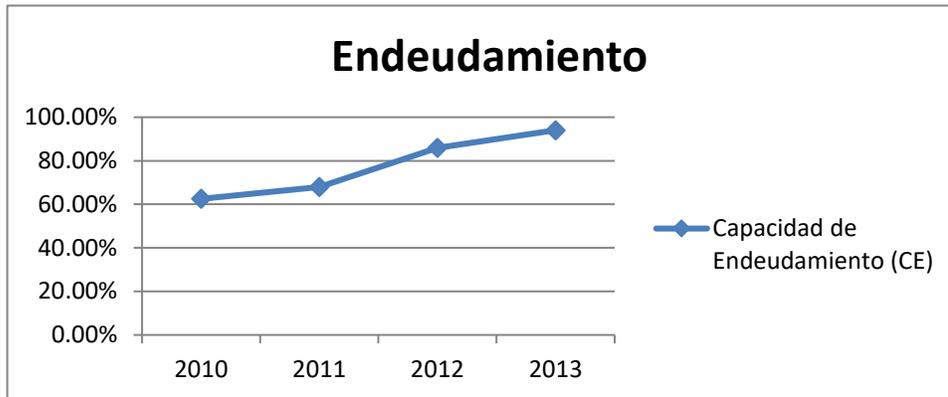
| Indicadores de Apalancamiento | 2013 | 2012 | 2011 | 2010 |
|---|----------|---------|---------|---------|
| 1. Activos Totales / Capital Contable Común | 16.74 | 7.09 | 3.12 | 2.67 |
| 2. Capacidad de Endeudamiento (CE) | | | | |
| CE = Total Pasivos / Total Activos | 94.03% | 85.90% | 67.98% | 62.50% |
| 3. Total Pasivos / Capital Contable Común | 1574.19% | 609.08% | 212.31% | 166.68% |
| 4. Pasivos Circulantes / Total Pasivos | 75.16% | 78.61% | 85.54% | 78.37% |
| 5. Pasivos Circulante / Deuda de Largo Plazo | 3.03 | 3.67 | 5.92 | 3.62 |
| 6. Cobertura de Intereses (VIG) | | | | |
| VIG = Utilidad Operativa / Gastos Financieros | 0.20 | 0.82 | 4.19 | 6.13 |
| 7. Deuda Financiera / Utilidad Operativa | 15.42 | 4.08 | 0.38 | 0.49 |

Fuente: elaboración propia.

Los índices de endeudamiento reflejan la no existencia de una sana política de deuda, pues Comercial Rodríguez, como se muestra en el cuadro #6, paso de financiar sus activos totales con un 62.5% en el 2010, lo cual estaba por encima del límite establecido en las mejores prácticas (50%) a financiar en un 94.03% los mismos. Es decir, que sólo un 5.97%

de estos se está cubriendo con recursos propios. Estas cifras denotan niveles de apalancamiento notablemente desfavorables percibiéndose incluso que la empresa no posee utilidades operativas suficientes para cubrir sus gastos financieros.

Grafico No. 3 niveles de endeudamiento



Fuente: elaboración propia

5. Análisis Indicadores de Rentabilidad.

Cuadro No.7 Índices de Rentabilidad Periodo 2010-2013

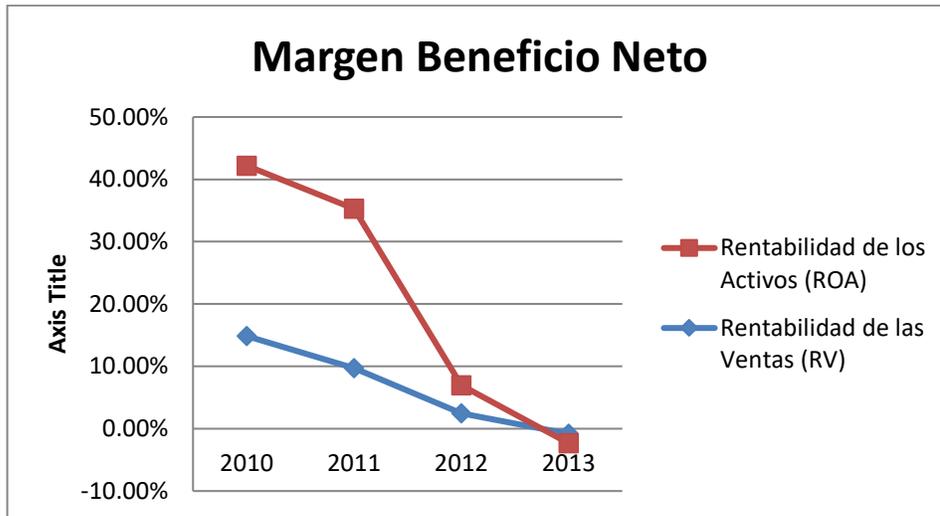
| Indicadores de Rentabilidad | 2013 | 2012 | 2011 | 2010 |
|--|----------|--------|--------|--------|
| 1. Rentabilidad de las Ventas (RV) | -0.82% | 2.46% | 9.69% | 14.86% |
| RV = Utilidad Operativa / Ventas Netas | | | | |
| 2. Rentabilidad de los Activos (ROA) | -1.51% | 4.50% | 25.58% | 27.33% |
| ROA = Utilidad Operativa / Activos Totales | | | | |
| 3. Margen de Beneficio Neto (MBN) | -3.45% | -0.37% | 5.24% | 8.83% |
| MBN = Utilidad Neta / Ventas Netas | | | | |
| 4. Rentabilidad Capital Cont. Común (ROE) | -106.97% | -4.82% | 43.17% | 43.30% |
| ROE = Utilidad Neta / CCC | | | | |

Fuente: elaboración propia.

Comercial Rodríguez SRL sólo presenta cifras porcentuales favorables en los primeros dos (2) años, donde está percibiendo neto 14.86 pesos por cada 100 vendidos en el 2010 y 9.69 pesos en el 2011 (Ver cuadro #7). No obstante, se observa una alta reducción de dicho margen pues en el 2012 cayó a 2.46 pesos y en el 2013 el mismo fue negativo,

pues los estados reflejan una pérdida neta de RD\$ 640,467.54 producto de los altos costos y gastos incurridos y de la disminución en el volumen de ingresos.

Gráfico No. 4 Margen de Beneficio Neto



Fuente: elaboración propia.

Efecto del Sobre Apalancamiento en la Rentabilidad

Para medir el efecto del nivel de endeudamiento de Comercial Rodríguez SRL en sus márgenes de rentabilidad se empleó el Modelo de Análisis de la Rentabilidad que utiliza como factores de estudio: la rentabilidad de los activos, la política de endeudamiento y el efecto de los impuestos. No obstante, en este estudio sólo se emplearon los dos primeros, pues el tercer factor es exógeno.

1. Rentabilidad de los Activos.

Como se puede observar en el cuadro No. 7 la rentabilidad de los activos se redujo notablemente pues paso de ser un 27.33% a -1.51%. Esto indica que los directivos de la empresa analizada no han sabido utilizar sus activos para generar utilidades. En específico los rendimientos sobre los activos en los años de estudio fueron los siguientes:

Año 2010 = 27.33%.

Año 2011 = 25.58%.

Año 2012 = 4.50%.

Año 2013 = -1.51%.

2. Efecto en la Política de Endeudamiento.

Para valorar la proporción que absorbe de los beneficios el gasto financiero se calculó el efecto del mismo a través de la fórmula $EGF = (1 - \text{Gasto Financiero} / \text{Utilidad Operativa})$ en los diferentes años analizados. Los resultados fueron los siguientes:

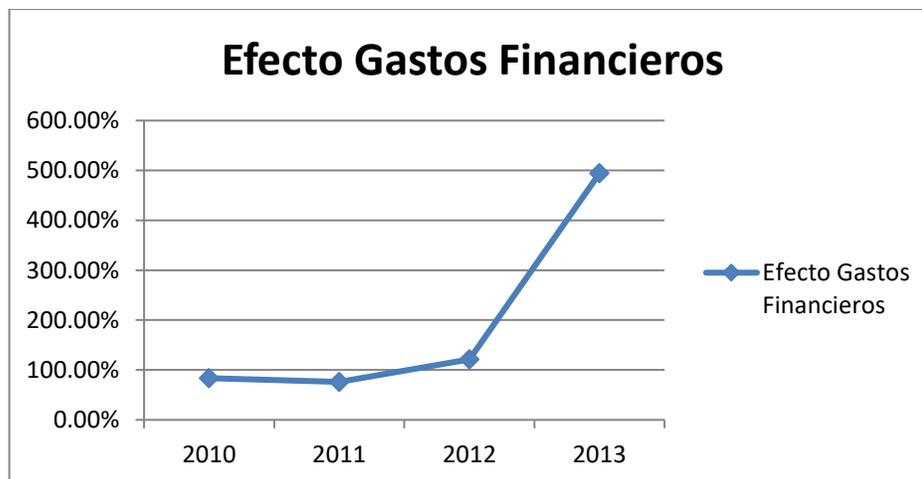
Año 2010 = 83.67%.

Año 2011 = 76.13%.

Año 2012 = 121.27%.

Año 2013 = 494.11%.

Grafico No. 5 Efectos de los Gastos Financieros



Fuente: elaboración propia

Los resultados explican que en un principio los gastos financieros absorbían menos de un 18% de los beneficios operativos. Sin embargo ya en el 2013 estos absorben en un

100% los beneficios operativos, indicando que las utilidades percibidas son insuficientes para cubrir los gastos financieros.

En ese mismo sentido los niveles de endeudamiento reflejaron que Comercial Rodríguez SRL está financiando aproximadamente el 100% de sus activos con recursos externos, como se explicó anteriormente. Los resultados fueron los siguientes:

Año 2010 = 2.67 veces, es decir, 0.3759 del activo se está financiando con recursos propios.

Año 2011 = 3.12 veces, lo cual refleja que un 0.3205 del activo lo cubre el capital interno.

Año 2012 = 7.09 veces, indicando esto que solamente el patrimonio de los accionista financia un 0.1410 de los activos de la empresa analizada.

Año 2013 = 16.74 veces, indicando que en el último año de análisis el capital representa una proporción de un 0.0597 de los activos.

En resumen, el análisis del nivel de endeudamiento valida que la empresa tiene un alto nivel de deuda, pues incluso en el primer año analizado(2010)por cada peso de recursos propios 1.67 pesos son de deuda y en el último año la diferencia es amplia, pues por cada peso de recursos propios 15.74 pesos son de pasivos o deudas.

Finalmente si se multiplica el nivel de endeudamiento con el efecto del gasto financiero se obtiene la repercusión total del endeudamiento sobre los niveles de rentabilidad (EPER) de Comercial Rodríguez. Los resultados fueron los siguientes:

Año 2010 = 0.3145

Año 2011 = 0.2440

Año 2012 = 0.1710

Año 2013 = 0.2950

Como se pudo observar la compañía objeto de estudio presenta en todos los años un EPER por debajo de 1, indicando esto que el costo promedio del pasivo total o deuda es superior que la rentabilidad de los activos. Es decir, está implementando una política de endeudamiento desfavorable, lo que ha provocado en gran medida analizar la conveniencia o no de continuar operando dicho negocio.

Viabilidad para Continuar o Abandonar las Operaciones de Comercial Rodríguez

Con la finalidad de evaluar si los socios de la empresa deben continuar o abandonar las operaciones de la misma, se proyectaron los flujos de efectivo de los próximos cinco años para compararlo con las entradas que se percibirían si se vende el negocio en la actualidad. Para lo anterior se empleó una media geométrica para determinar la tasa de crecimiento o decrecimiento de las ventas y gastos, y para el costo de venta se aplicó una media aritmética definiendo así la proporción de estos con respecto al volumen de ingresos. Estos cálculos arrojaron lo siguiente:

Tasa decrecimiento de las ventas = -4.04%.

Tasa de crecimiento de los gastos = 13.77%.

Proporción de costos de ventas versus ingresos = 65.09%.

En ese mismo sentido, para definir el precio de mercado de los activos, el socio explico que estimaba que podría recuperar un 80% de los activos circulantes y un 65% de los activos fijos. Para favorecer una mayor profundidad en el análisis se definió otro escenario más conservador, donde solo se recupera un 65% de los activos circulantes y un 50% de los fijos.

Para descontar los flujos de efectivo proyectados se empleó un costo promedio ponderado de capital de 16.07% .

Los flujos estimados de los dos escenarios se presentan en los siguientes cuadros:

Cuadro No.8 Flujos Proyectados Escenario #1. Periodo 2014-2018

| Detalle | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|----------------------------------|-----------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|-----------------------|
| Venta de Activos | 8,000,279.61 | 0.00 | | | | |
| Menos: Valor en Libro | 10,023,613.39 | | | | | |
| Menos: Ingresos | | 17,835,296.41 | 17,114,750.43 | 16,423,314.52 | 15,759,812.61 | 15,123,116.18 |
| Mas: Costos de Venta | | 11,608,994.43 | 11,139,991.06 | 10,689,935.42 | 10,258,062.03 | 9,843,636.32 |
| Mas: Gastos Generales | | 7,195,740.89 | 8,186,594.41 | 9,313,888.46 | 10,596,410.90 | 12,055,536.68 |
| Mas: Depreciación de Activos | | 31,018.50 | 23,263.88 | 7,360.84 | 4,140.47 | 3,105.35 |
| Utilidad Antes de ISR | (2,023,333.78) | 1,000,457.41 | 2,235,098.91 | 3,587,870.20 | 5,098,800.79 | 6,779,162.17 |
| Menos: Impuestos 29% (28%) | (586,766.80) | 280,128.08 | 625,827.69 | 1,004,603.65 | 1,427,664.22 | 1,898,165.41 |
| Ingresos Netos | (1,436,566.98) | 720,329.34 | 1,609,271.21 | 2,583,266.54 | 3,671,136.57 | 4,880,996.76 |
| Menos: Depreciación de Activos | | 31,018.50 | 23,263.88 | 7,360.84 | 4,140.47 | 3,105.35 |
| Mas: Valor en Libro | 10,023,613.39 | | | | | |
| Rec. Capital de Trabajo | 2,815,729.39 | | | | | (2,815,729.39) |
| Flujo de Caja Neto | 11,402,775.80 | 689,310.84 | 1,586,007.34 | 2,575,905.71 | 3,666,996.10 | 2,062,162.02 |
| WACC | 16.07% | | | | | |
| Valor Presente de los FCN | 6,417,638.76 | | | | | |

Fuente: elaboración propia.

Cuadro No.9 Flujos Proyectados Escenario #2. Periodo 2014-2018

| Detalle | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|----------------------------------|-----------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|-----------------------|
| Venta de Activos | 6,434,700.60 | | | | | |
| Menos: Valor en Libro | 10,023,613.39 | | | | | |
| Menos: Ingresos | | 17,835,296.41 | 17,114,750.43 | 16,423,314.52 | 15,759,812.61 | 15,123,116.18 |
| Mas: Costos de Venta | | 11,608,994.43 | 11,139,991.06 | 10,689,935.42 | 10,258,062.03 | 9,843,636.32 |
| Mas: Gastos Generales | | 7,195,740.89 | 8,186,594.41 | 9,313,888.46 | 10,596,410.90 | 12,055,536.68 |
| Mas: Depreciación de Activos | | 31,018.50 | 23,263.88 | 7,360.84 | 4,140.47 | 3,105.35 |
| Utilidad Antes de ISR | (3,588,912.79) | 1,000,457.41 | 2,235,098.91 | 3,587,870.20 | 5,098,800.79 | 6,779,162.17 |
| Menos: Impuestos 29% (28%) | (1,040,784.71) | 280,128.08 | 625,827.69 | 1,004,603.65 | 1,427,664.22 | 1,898,165.41 |
| Ingresos Netos | (2,548,128.08) | 720,329.34 | 1,609,271.21 | 2,583,266.54 | 3,671,136.57 | 4,880,996.76 |
| Menos: Depreciación de Activos | | 31,018.50 | 23,263.88 | 7,360.84 | 4,140.47 | 3,105.35 |
| Mas: Valor en Libro | 10,023,613.39 | | | | | |
| Rec. Capital de Trabajo | 2,815,729.39 | | | | | (2,815,729.39) |
| Flujo de Caja Neto | 10,291,214.70 | 689,310.84 | 1,586,007.34 | 2,575,905.71 | 3,666,996.10 | 2,062,162.02 |
| WACC | 0.16 | | | | | |
| Valor Presente de los FCN | 6,417,638.76 | | | | | |

Fuente: elaboración propia.

Bajo ambos escenarios se puede visualizar que a los socios les conviene abandonar el negocio, pues se recibiría con la venta de la organización un flujo superior a lo que generaría el negocio si continuara operando. En el primer escenario la diferencia es de RD\$4,985,137.04, y en el segundo RD\$3,873,575.94.

Relación de la Literatura Revisada con los Resultados

La respuesta a la primera pregunta de investigación dio como resultado que una de las causas principales que provocaron la deteriorada situación financiera de la empresa Comercial Rodríguez SRL, se debe a que la instalación de la misma no obedeció a los resultados arrojados por un estudio de factibilidad económica. Tal como resaltan Ramírez & Cajigas (2004), que explican que un estudio de factibilidad permite conocer de forma cuantitativa y cualitativa la inviabilidad de un proyecto evitando de esa forma pérdidas de riquezas a los inversionistas. Y es que como refiere Brigham & Besley (2009), toda inversión conlleva un riesgo, y la existencia de este es que provoca la necesidad de evaluar apropiadamente todo proyecto de inversión.

Luego de la puesta en marcha de un proyecto, se debe evaluar constantemente los estados financieros generados en la empresa, a fin de conocer o pronosticar el futuro de la misma. Según la respuesta a la segunda pregunta de investigación, el análisis de tales estados en Comercial Rodríguez SRL arrojaron que tiene un nivel de apalancamiento financiero desfavorable (EPER menor que 1), indicando esto que el costo promedio de la deuda financiera (pasivos totales) es superior a la rentabilidad generada con el uso de los activos. Y es como plantea Bodie & Merton (2003) el apalancamiento financiero en una organización para ser favorable debe impulsar el rendimiento del capital común (ROE) a través de un efectivo apalancamiento operativo que permita que exista un efecto multiplicador en las utilidades operativas y a la vez en las ganancias por acción.

En ese mismo sentido el análisis de los flujos proyectados presentado en la respuesta de la tercera pregunta, arrojó, que para los socios es factible abandonar el negocio, pues la venta de sus activos hoy genera un flujo positivo superior al que obtendría si continuara en

operaciones. Tal como refiere Baguer, (2005), cuando las empresas dejan de reportar una rentabilidad atractiva respecto a la inversión que realizan los accionistas y el riesgo que los mismos contraen la opción de abandonar o terminar el proyecto antes del fin de su vida planeada evita pérdidas mayores. Asimismo Gitman (2003) resalta que la opción de abandonar un proyecto con frecuencia eleva su valor presente neto.

Capítulo 5: Conclusiones y Recomendaciones

Conclusiones

Como resultado del estudio de investigación de la empresa Comercial Rodríguez SRL, se presentan las siguientes conclusiones:

1. Las causas principales que provocaron la deteriorada situación financiera en la que se encuentra la misma son principalmente porque su creación no fue sustentada en un estudio de factibilidad.
2. Además, luego de su puesta en marcha se evidencia una deficiente administración de sus activos, mostrando así políticas de créditos y financieras no competitivas, inventarios no acorde a la rotación de los mismos y endeudamientos excesivos.
3. El análisis de sus estados financieros indicó que la empresa tiene niveles de liquidez por debajo del límite establecido en las mejores prácticas (menor que 1), específicamente en el año 2013 el índice financiero prueba acida arrojó un valor de 0.85, indicando este que la compañía no posee recursos suficientes para cubrir sus compromisos a corto plazo.
4. La empresa arroja un nivel de endeudamiento por encima del 50% el cual es el índice de endeudamiento máximo aceptado en las mejores practicas
5. Comercial Rodríguez SRL presenta costos en constante crecimiento, gastos generales aumentando en promedio un 13.77% anual, esto unido a niveles de liquidez bajos y un alto endeudamiento
6. La empresa reporta utilidades operativas insuficientes para cubrir la carga financiera existente. Además la existencia de márgenes de rentabilidad con valores relativos negativos.

7. La empresa presenta un efecto de su política de endeudamiento (EPER) menor que 1, significando que esta está sobre apalancada, reflejando una rentabilidad (-3.45%) inferior al costo de la deuda (0.32)
8. En ambos escenarios presentados se derivó que es más conveniente abandonar la empresa que continuar con la operación de la misma.

Recomendaciones

En base a las conclusiones derivadas de los resultados de la investigación se presentan las siguientes recomendaciones:

1. Abandonar las operaciones de Comercial Rodríguez SRL, a fin de evitar pérdidas de capital superiores a las existentes.
2. Si se decide continuar las operaciones del negocio, se sugiere:
 - a. Búsqueda de un nuevo socio que inyecte capital al negocio.
 - b. Contratar asesores externos que les ayuden a analizar las fuentes de financiamiento que maximicen el uso de los recursos, a fin de mantener un nivel de endeudamiento sano, no superior al 50% promovido en las mejores prácticas.
 - c. Establecer políticas de cobro óptimas, que le permitan un flujo de efectivo a corto plazo suficiente para honrar sus compromisos y mantener un capital de trabajo acorde a las exigencias operativas del negocio.
 - d. Realizar estudios de mercado que contribuyan a definir las necesidades de su público objeto.
 - e. Crear campañas agresivas de promoción que les ayude a aumentar su cartera de clientes.

- f. Formular términos de crédito competitivos, para así mitigar el efecto de sus competidores en el volumen de ingresos de la misma.

Referencias

- Ávila, J. & Lugo, R. (2004). *Introducción a la Economía*. Extraído desde <http://books.google.com.do>
- Baguer, A. (2005). *Alerta, Descubre la Forma Sencilla y Práctica los Problemas de tu Empresa, sus Vías de Agua*. Extraído desde <http://books.google.com.do>
- Barajas, A. (2008). *Finanzas para no Financieros* 4ta. Edición. Extraído desde <http://books.google.com.do>
- Besley, S &Brigham, E. (2009).*Fundamentos de Administración Financiera*. 14ª Edición. México: Editora McGraw-Hill
- Brenner, R (2009). *La economía de la Turbulencia Global*. Extraído desde <http://books.google.com.do>
- Companys, R & Corominas A. (2003). *Planificación y Rentabilidad de Proyectos Industriales 3era* Edición. Barcelona: Editora Marcombo S.A.
- De Lara Haro. (2005). *Medición y Control De Riesgos Financieros*. 3era Edición. México: Editorial Limusa, S.A.
- Fernández, S. (2007). *Los Proyectos de Inversión: Evaluación Financiera*. Extraído desde <http://books.google.com.do>
- Fernández, J. & Casado, M. (2011) *Contabilidad Financiera para Directores*. 7ma Edición Extraído desde <http://books.google.com.do>
- Gil, M & Giner, F. (2013).*Como Crear y Hacer funcionar una Empresa*. Extraído desde <http://books.google.com.do>
- Gitman, L. (2003). *Principios de Administración Financiera*.Extraído desde <http://books.google.com.do>
- Gordon, W. (2005). *Presupuesto: Planificación y Control*.Extraído desde <http://books.google.com.do>
- Guzmán, F. (2003). *El Estudio Económico-Financiero y LaEvaluación en Proyectos*. Extraído desde <http://financierarural.gob.mx>
- Iborra, M.,Dasi, A.,Dolz, C.,& Ferrer, C. (2006). *Fundamentos de Dirección de Empresas. Conceptos y Habilidades Directivas*. Extraído desde <http://books.google.com.do>
- Keat, P. & Young P. (2004). *Economía de Empresas*. Extraído desde

<http://books.google.com.do>

Ketelhohn W., Martin N. & Montiel E. (2004). *Inversiones, Análisis de Inversiones Estratégicas*. 20ª Edición. Bogotá: Casa Editorial Norma.

Portilla, B. (2010). *Estudio de factibilidad: una herencia para el gerente de proyectos*.
Extraído desde <http://pymesfuturo.com/factibilidad.htm>

Mayes, T & Shank, T (2010). *Análisis Financiero*. Extraído desde
<http://books.google.com.do>

Ramírez, E & Cajigas M. (2005). *Proyectos de Inversión Competitivos*. Extraído desde
<http://books.google.com.do>

Shapere, W., Bailey, J. & Gordon, A. (2003). *Fundamentos de Inversiones, Teoría y Práctica*. Extraído desde <http://books.google.com.do>

S.a., (2010). *Estudios de Factibilidad y Proyectos*. Extraído desde
<http://estudiodefactibilidadyproyectos.blogspot.com>.

S. a., (2008). *Administración y Finanzas*. Extraído desde www.gerencie.com

Valdés, C. (2010). *Análisis de Liquidez*. Extraído desde
http://www.temasdeclase.com/libros%20gratis/analisis/capseis/anal6_1.htm

Van Horne, J. & Wachowicz, J. (2002). *Fundamentos de Administración Financiera* (11ª Ed.). Extraído desde <http://books.google.com/books?id>

Zvi. B & Robert. M. (2006). *Finanzas*. Extraído desde <http://books.google.com.do>