

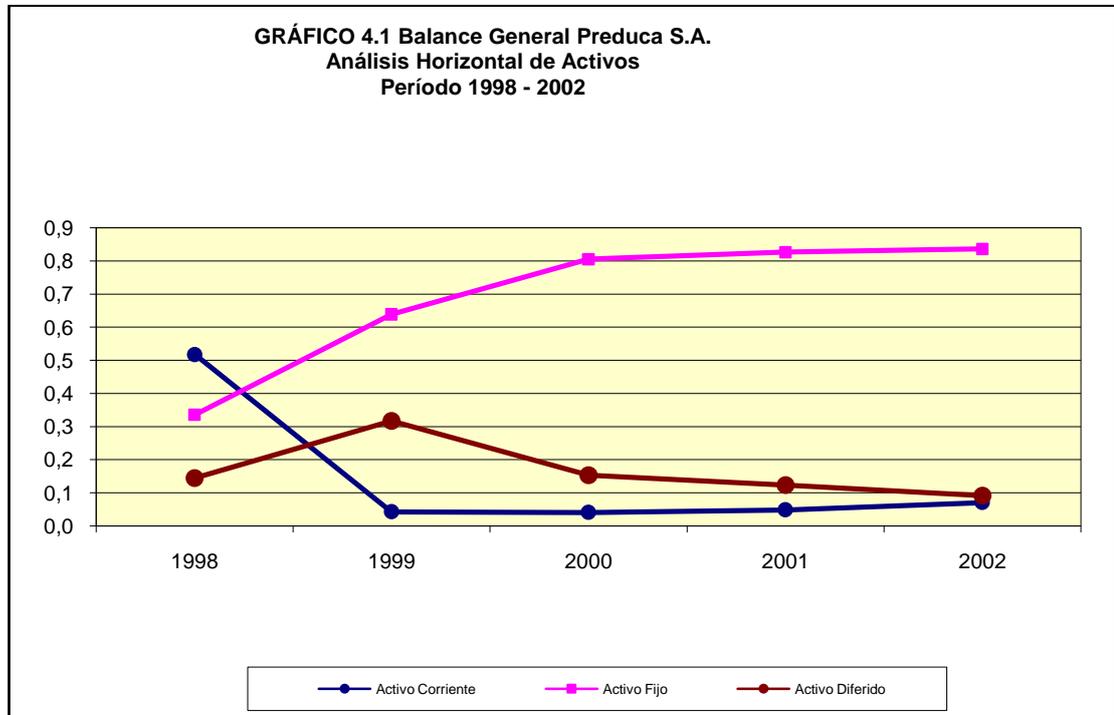
IV. ANÁLISIS FINANCIERO HISTÓRICO

El análisis de los estados financieros es muy importante para la predicción del futuro desde el punto de vista del inversionista mientras que desde el punto de vista de la administración es útil como un mecanismo para anticipar las condiciones futuras, siendo lo más importante su uso en aquellas operaciones que pueden influir en el futuro.

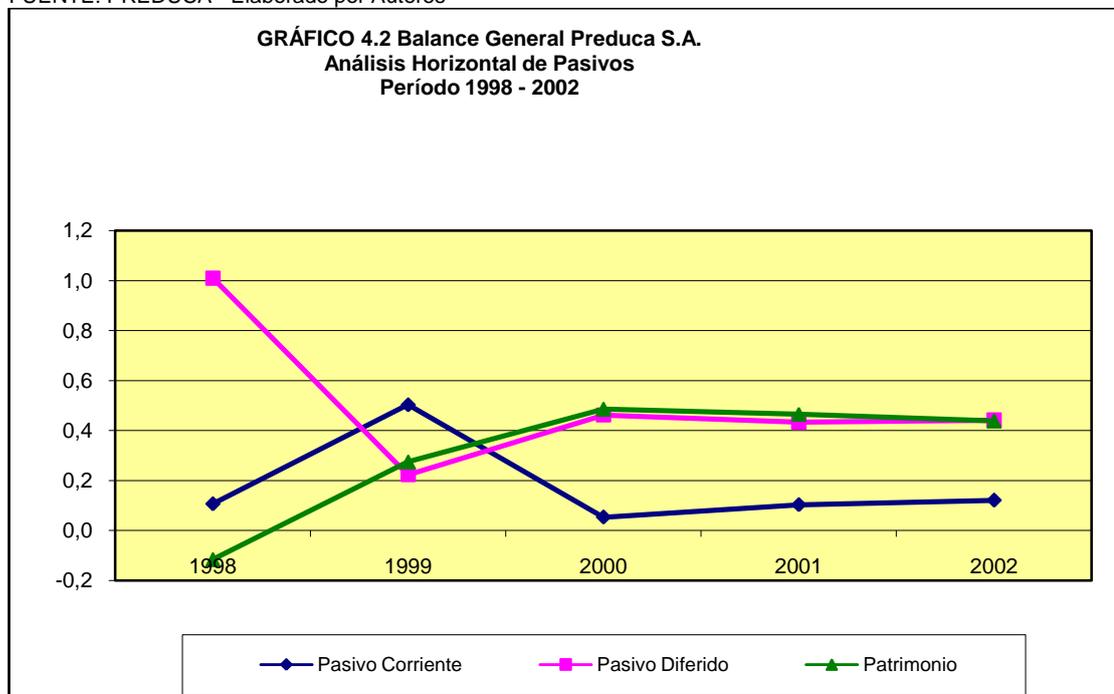
4.1. Análisis de Balances Generales.

Si bien es cierto un *Informe Anual* es un reporte muy importante para los accionistas de una empresa, el cual contiene los cuatro estados financieros básicos (Balance General, Estado de Resultados, Estado de Utilidades Retenidas y Estado de Flujo de Efectivo). Dentro del presente estudio iniciamos un análisis de los Balances Generales de PREDUCA, documentos

que nos permite visualizar la posición financiera de la empresa en mención a una fecha determinada.



FUENTE: PREDUCA - Elaborado por Autores



FUENTE: PREDUCA – Elaborado por Autores

La tendencia que se observa entre el año 1998 – 2000 en estos dos gráficos es básicamente lo sucedido por la crisis financiera que vivió el Ecuador, para los siguientes años se puede notar una tendencia hacia una estabilidad que se detallará en el análisis de los indicadores financieros durante este capítulo.

4.2 Principales Indicadores Financieros

4.2.1 Razones de Liquidez.-

El análisis de las razones de liquidez es una herramienta que nos muestra la relación que existe entre el efectivo de una empresa como Preduca con los activos circulantes (caja/banco, cuentas por cobrar, inventario, otros activos corrientes) con sus pasivos circulantes (prestamos bancarios, intereses por pagar, cuentas por pagar, matrículas y pensiones anticipadas).

Entre las razones de liquidez que analizamos son las siguientes:

TABLA 4.1 RAZONES DE LIQUIDEZ

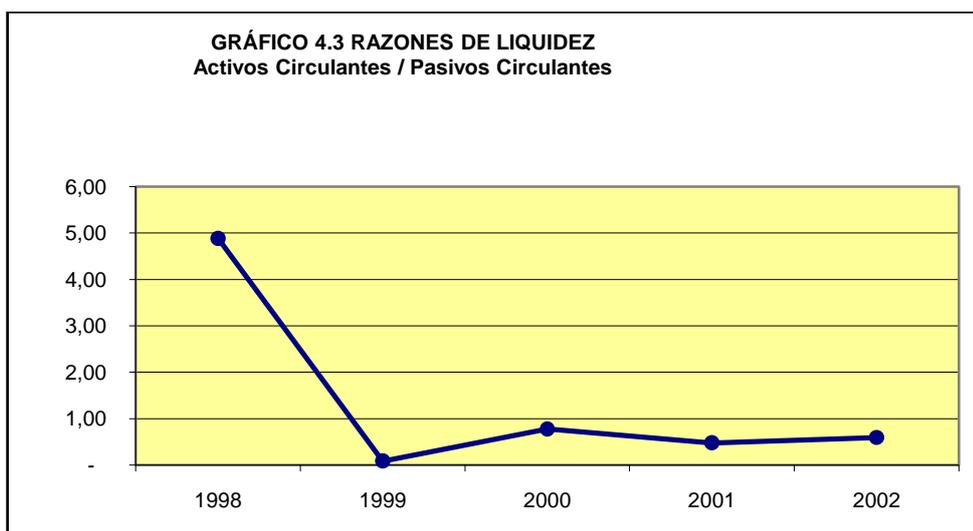
PREDUCA S.A.					
INDICADORES FINANCIEROS					
RAZONES DE LIQUIDEZ	1998	1999	2000	2001	2002
AC / PC	4,89	0,09	0,78	0,48	0,59
(AC-INVENTARIOS) / PC	4,61	0,05	0,54	0,35	0,46
(AC-PC) / VENTAS	0,80	2,53	0,05	0,16	0,12
	1.789.986,0	2.862.234,0	109.445,0	481.375,0	427.777,0
(AC-PC) CAJA / TOTAL	0	0	0	0	0
ACTIVOS	1%	-0,09%	0,98%	-0,09%	0,78%

FUENTE: PREDUCA – Elaborado por Autores

4.2.2 Razón Circulante.-

De acuerdo a los indicadores de la figura 4.1 en el año 98 Preduca tenía una razón de liquidez de 4.89 veces, es decir, que el activo circulante podía respaldar 4.89 veces aquellos pasivos circulantes y que durante el año 99 disminuyó considerablemente a 0.05, debido principalmente a un préstamo bancario e hipotecario que Preduca requirió para contrarrestar las condiciones de crisis económica y política en la que el país se encontraba en aquella época. Ya en el

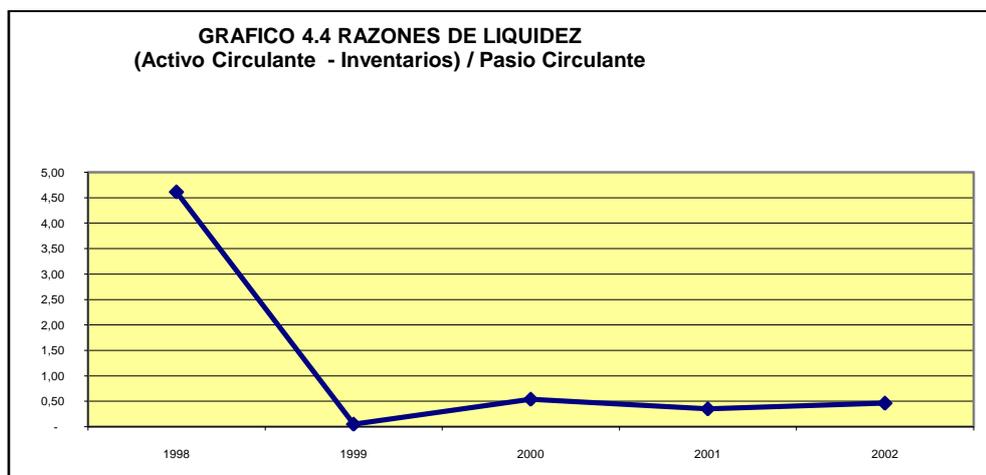
2000 el índice continuó su descenso debido al peso de la deuda contraída en año anterior.



FUENTE: PREDUCA – Elaborado por Autores

4.2.3 Razón Rápida o Prueba Ácida.-

La capacidad de una empresa para liquidar en el corto plazo sus obligaciones sin basarse en la venta de los inventarios es importante. Por lo tanto los inventarios son por lo general menos líquidos que los activos circulantes, lo que quiere decir que si existe la posibilidad de que la empresa incurra en pérdidas en caso de alguna liquidación.



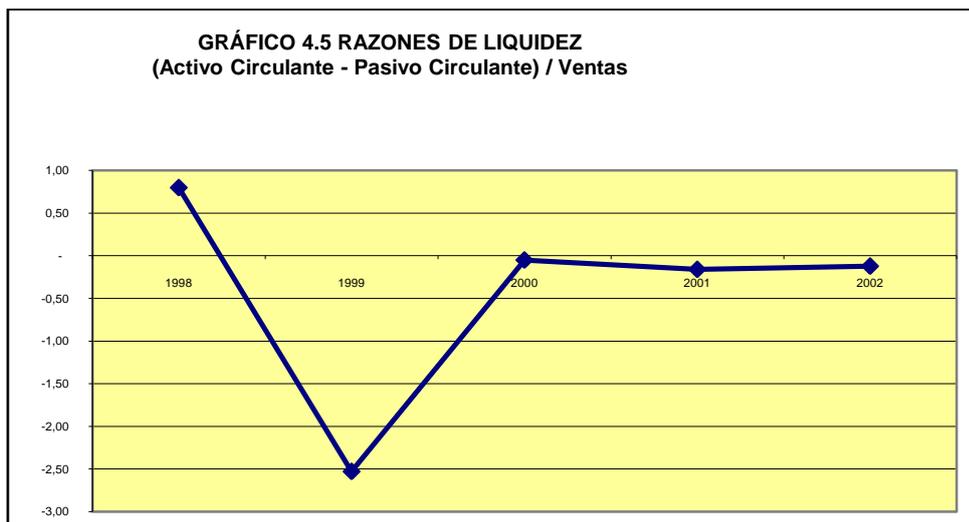
FUENTE: PREDUCA – Elaborado por Autores

El promedio de Preduca es de 4.89 para el año 1998, que luego fue de 0.09 y 0.054 para 1999 y 2000, reflejado principalmente por el incremento en los pasivos circulantes de 10.61% a 50.29% en el año 1999 y 2000 respectivamente.

En el año 1998 si Preduca hubiese cobrado sus cuentas por cobrar (\$2.036.420 equivalente a 46.90% del total del activo), podría haber liquidado sus pasivos circulantes (\$460.733.00 equivalente a 10.61% del total de pasivo) aún sin tener que liquidar su inventario (\$127.291.00 equivalente a 2.93% del total del activo).

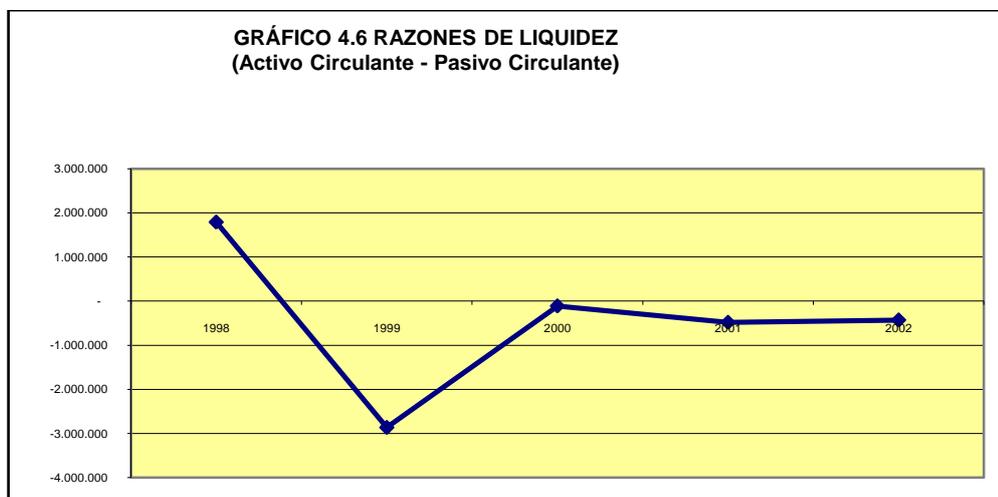
En 1999 y de acuerdo a su necesidad de ese entonces tuvo que incurrir en préstamos que luego a la conversión de dólares por efecto de la dolarización en el país, hizo que el peso de esa deuda se incremente mucho más las cuentas de los balances, que cambiaron de manera drástica. El inventario

disminuyó de 2.93% a 1.80%, y 1.26% en los años 98, 99, y 2000 respectivamente, mientras que las cuentas por cobrar para el 99 y 2000 fueron de 1.66% y 1.76%, y por último sus pasivos circulantes fueron del 50.29% al 5.31%. Esto quiere decir que Preduca para esos años hubiese tenido problemas para cubrir sus deudas afectando mucho a sus inventarios a pesar haber cobrado todas sus cuentas por cobrar, los inventarios hubiesen tenido pérdidas.



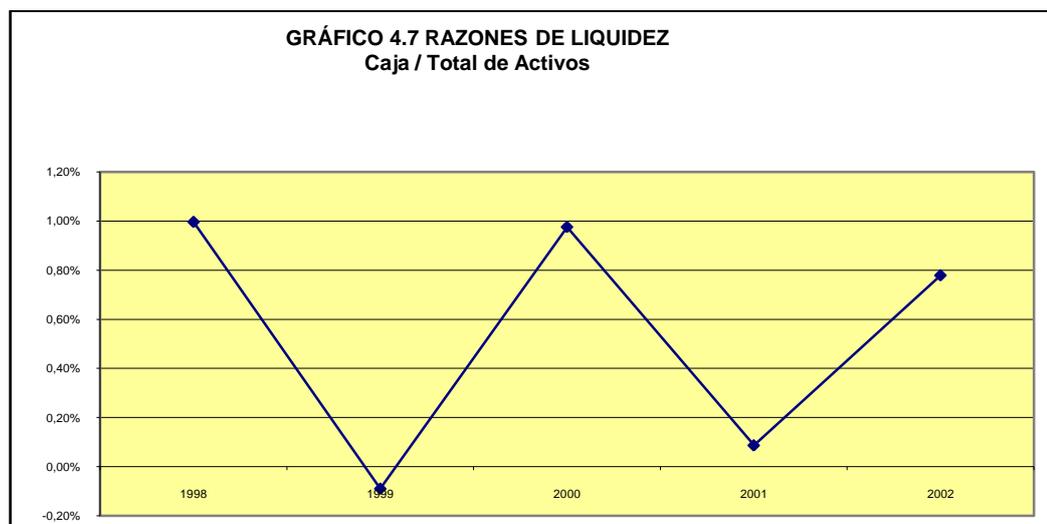
FUENTE: PREDUCA – Elaborado por Autores

Relacionando el activo circulante menos el pasivo circulante dividiendo para las ventas nos muestra un comportamiento variable en los años 1999 al 2000. Los valores para el 1999 fue -2,53 subiendo a -0,05 en el 2000, en adelante este índice se ha mantenido en los rangos de -0,13 a -0,16 del 2001 al 2002. Esto muestra una tendencia de estabilidad respecto a este índice.



FUENTE: PREDUCA – Elaborado por Autores

Este índice de liquidez ha tenido un comportamiento hacia la estabilidad en los años 2000 -2003 debido principalmente a un escenario de no variaciones en el ámbito cambiario, sin olvidar la transición por efectos de las crisis de 1999 donde observamos un índice de -2.862.234 mientras que la tendencia para los siguientes años es de -481375 en el 2001, este índice negativo proviene sin lugar a duda del pasivo corriente que ascendía \$3.132155 1999, dentro de la cual el préstamo bancario era de \$2.514453 que sirvió para reducir el préstamo hipotecario de 1998 de \$4.79611 a \$1,387991 en 1999.



FUENTE: PREDUCA – Elaborado por Autores

EL índice que nos muestra la relación entre la cuenta caja y el total de activos ha tenido un comportamiento variable debido principalmente a que se han hecho grandes inversiones en infraestructura incrementando el valor de terrenos de \$10.291 en 1998 mientras que en 1999 se incremento a \$2.532540. En cambio el flujo de la cuenta caja ha variado de \$43.236 en 1998 mientras que en el 2002 fue de \$67.641 motivado por los diversos compromisos cumplidos por Preduca.

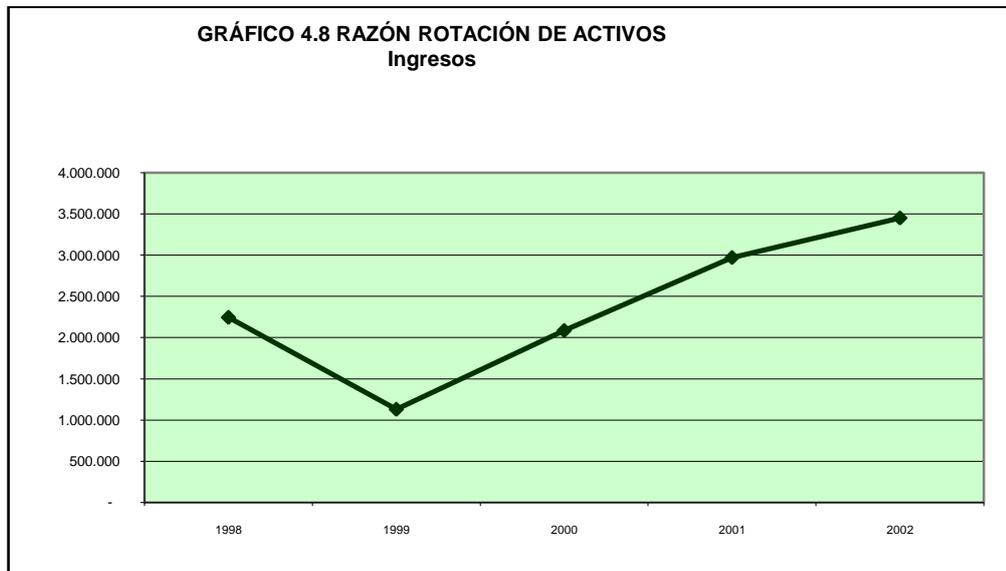
4.2.3. Razón Rotación de Activos.- Este índice mide la efectividad con que la empresa utiliza su infraestructura, específicamente analizamos las ventas sobre los activos fijos netos. El siguiente cuadro nos muestra las variaciones de estos indicadores.

TABLA 4.2 RAZONES DE ROTACIÓN DE ACTIVOS

PREDUCA S.A. INDICADORES FINANCIEROS					
RAZON DE ROTACION DE ACTIVOS	1998	1999	2000	2001	2002
INGRESOS	\$2.246.938,00	\$1.131.095,00	\$2.086.781,00	\$2.972.407,00	\$3.452.661,00
INGR. VENCIDOS : INGR. A CREDIT ANUAL	\$2.246.938,00	\$1.131.095,00	\$2.086.781,00	\$2.972.407,00	\$3.452.661,00
CUENTAS POR COBRAR	\$2.036.420,00	\$103.234,00	\$163.382,00	\$408.195,00	\$408.195,00
ROTACIÓN POR CTAS X COBRAR : (a)/(b)	1,10	10,96	12,77	9,50	8,46
DIAS DE RECUPERACIÓN DE CARTERA: 365/(a)	331	33	29	38	43
ROTACIÓN DE ACTIVOS FIJOS: VTAS/A.F.NETO	1,54	0,28	0,28	0,4	0,48
VTAS / TOTAL ACTIVOS	0,52	0,18	0,22	0,33	0,40

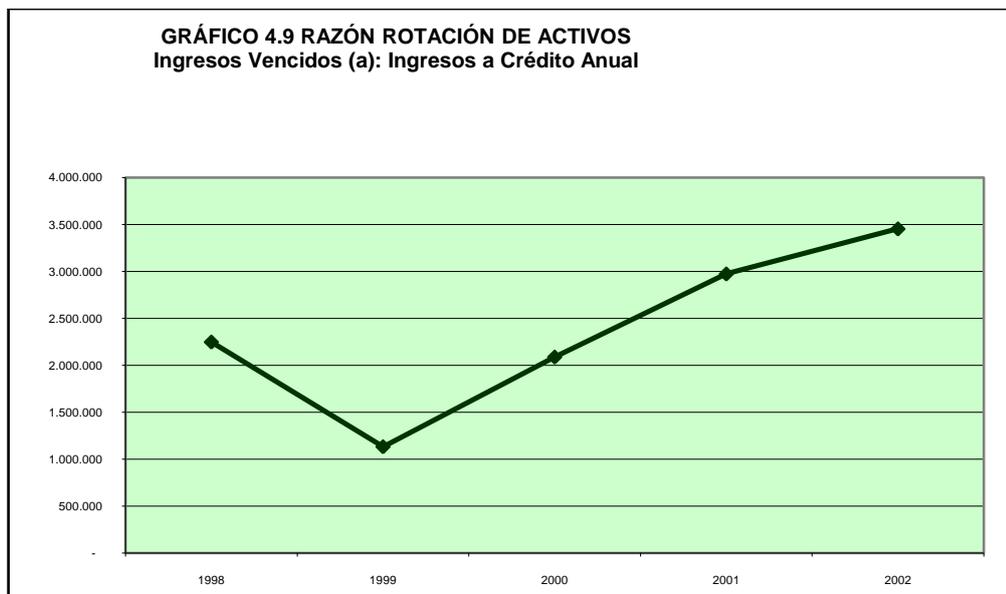
FUENTE: PREDUCA – Elaborado por Autores

Para iniciar nuestro análisis consideramos conveniente apoyarnos en los siguientes gráficos.



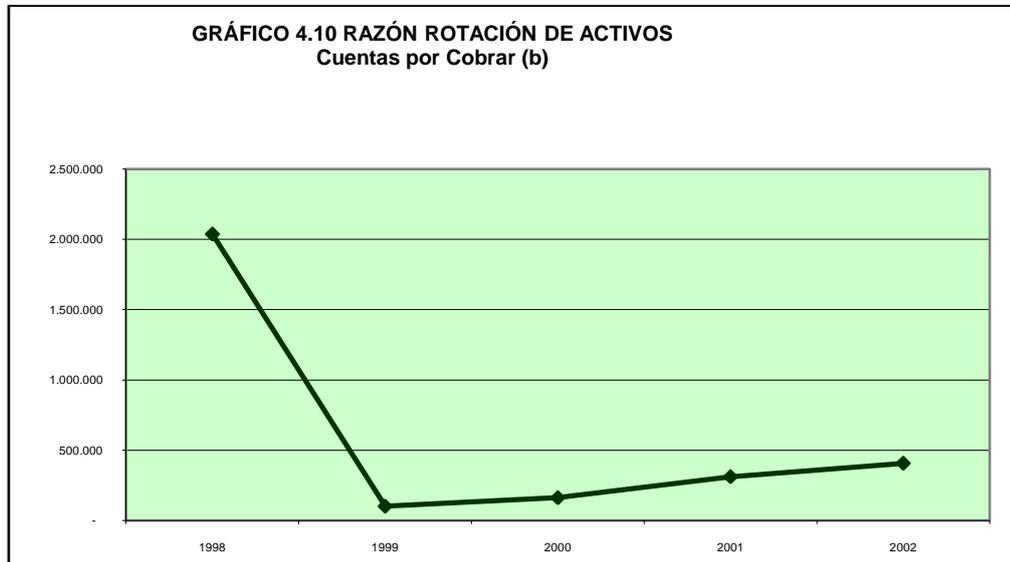
FUENTE: PREDUCA – Elaborado por Autores

El comportamiento de los ingresos es normal, como corresponde a un negocio nuevo dentro de un mercado competitivo. Solamente el primer año sufrió una caída de aproximadamente 50% debido a la crisis ya mencionada.

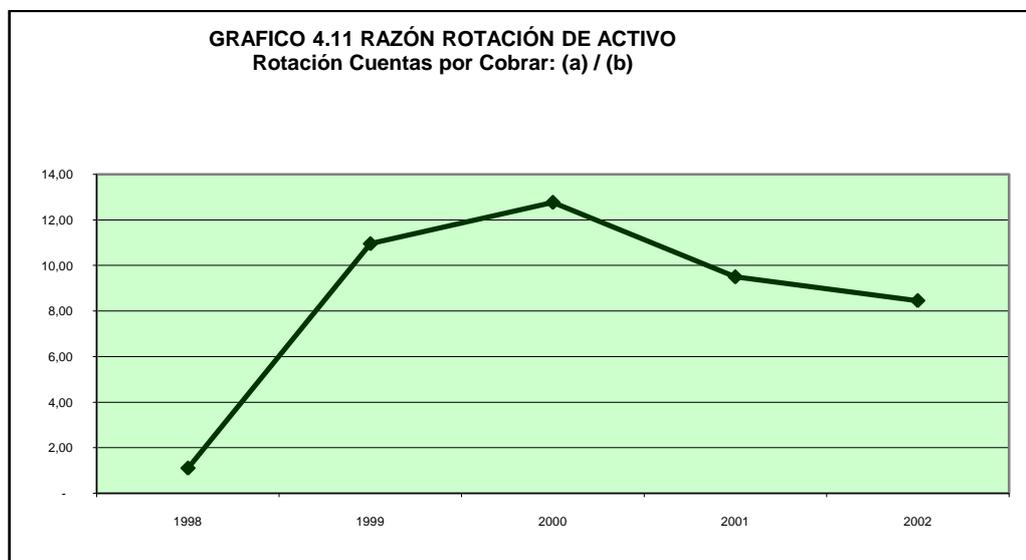


FUENTE: PREDUCA –Elaborado por Autores

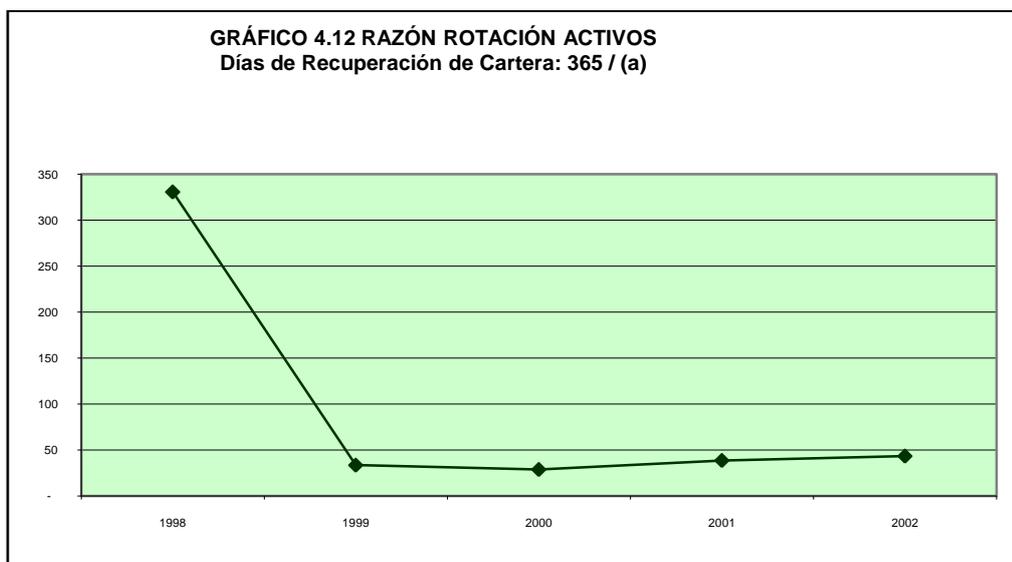
El nivel de ingresos vencidos es similar al de los ingresos totales por haber un equilibrio en las cuentas mensuales de los dos rubros.



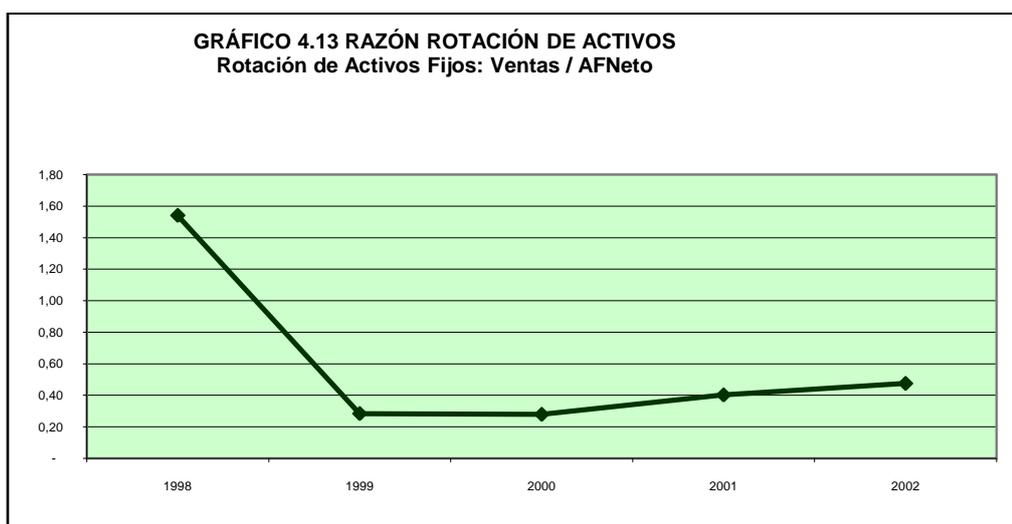
FUENTE: PREDUCA – Elaborado por Autores



FUENTE: PREDUCA – Elaborado por Autores



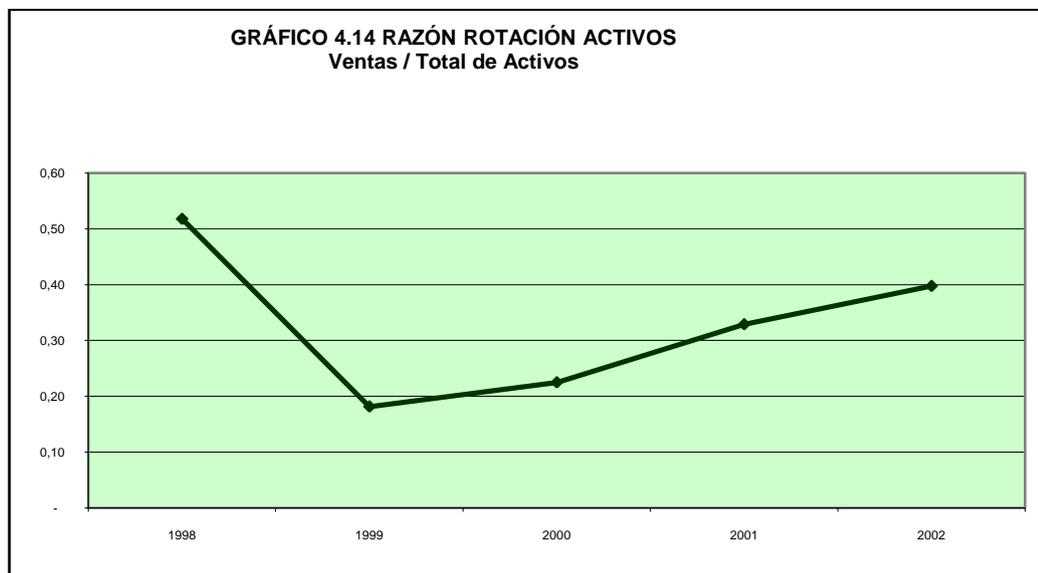
FUENTE: PREDUCA – Elaborado por Autores



FUENTE: PREDUCA – Elaborado por Autores

El análisis de la rotación de los activos fijos se utiliza para evaluar la efectividad de su capacidad productiva en relación a sus instalaciones. Esta se calcula dividiendo las ventas totales sobre el valor de los activos fijos netos. El indicador en el año 1998 es de 1,54 , en los dos años posteriores es de 0,28 disminuyendo abruptamente debido al incremento de la inversión

en infraestructura de terrenos y edificios así como una disminución drástica en sus ingresos debido al proceso de ajuste macroeconómico.



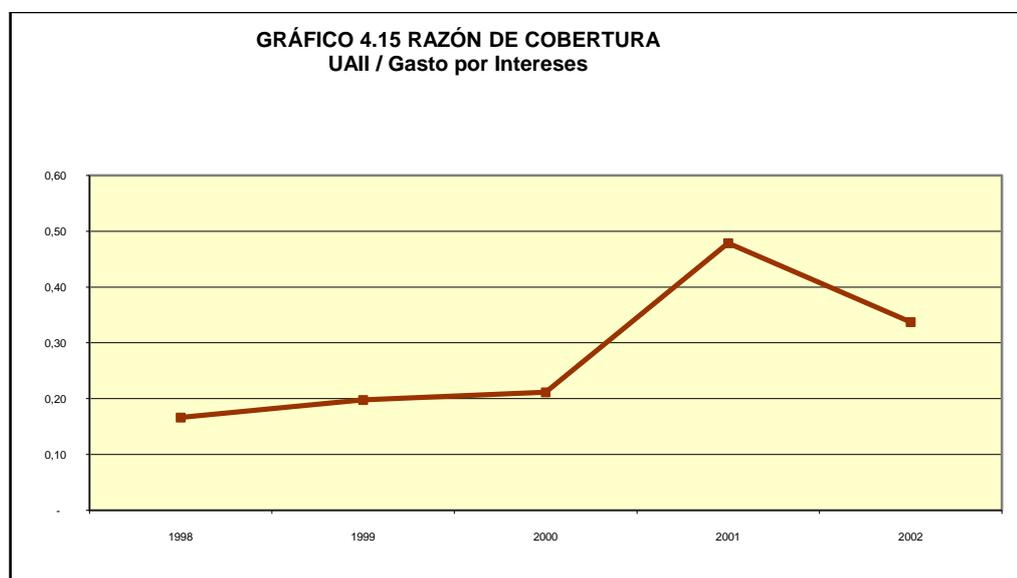
FUENTE: PREDUCA – Elaborado por Autores

La rotación de los activos totales evalúa la efectividad de su capacidad productiva en relación a todos sus activos. Se calcula dividiendo las ventas totales sobre el valor total de los activos. Los indicadores están bien encaminados aunque la cifra 0,40 del año 2002 no llega todavía a equiparar la cifra de 0,52 del año 1998. Las mejoras de este índice van a sanear la situación financiera de la empresa. Sería conveniente evaluar la posibilidad de subarrendar o terciarizar los horarios libres de los activos totales a otra institución educativa o en su defecto elaborar nuevos planes comerciales para estos mismos horarios.

TABLA 4.3 RAZONES DE COBERTURA

PREUCA S.A. INDICADORES FINANCIEROS					
RAZONES DE COBERTURA	1998	1999	2000	2001	2002
UAII / GASTO POR INTERESES	0,17	0,20	0,21	0,48	0,34
GASTOS FINANCIEROS / PASIVOS A L.P.		26,64%	74,39%	14,15%	15,28%
FLUJO DE EFECTIVO / GASTO DE INTERESES	0,17	0,20	0,21	0,48	0,34

FUENTE: PREUCA – Elaborado por Autores



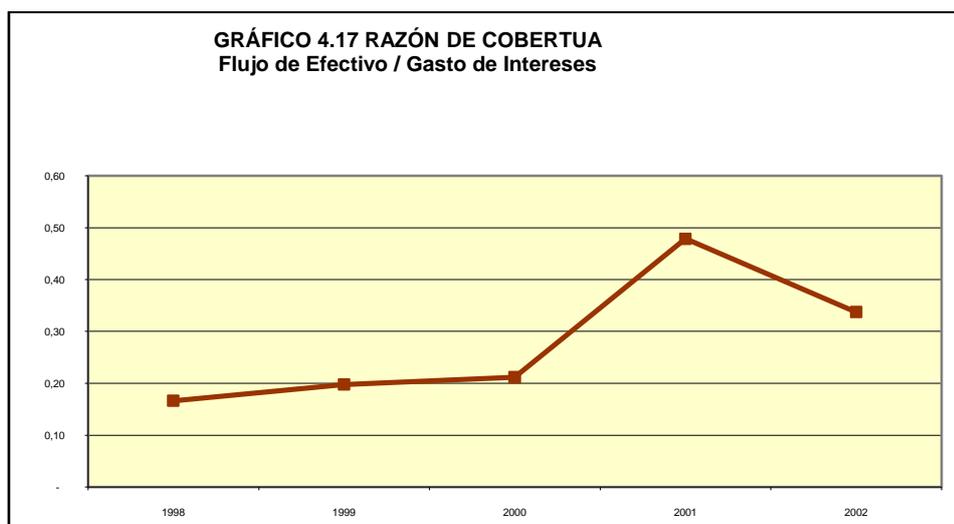
FUENTE: PREUCA – Elaborado por Autores

Esta razón conocida como Razón de Rotación de intereses a utilidades sirve para medir la capacidad de la empresa para hacer frente a sus pagos de

interés y así evitar la bancarrota. Mientras más alta es la razón mayores posibilidades tiene la empresa para cubrir sus gastos de intereses sin dificultad. Además sirve como medida de capacidad de la empresa para contratar nueva deuda. En este caso la razón en el año 1998 Preduca cubre por cada dólar de interés solamente 17 centavos. En los tres años siguientes vemos una mejoría no significativa ya que bordea entre 25 y 35 centavos por cada dólar de interés.



FUENTE: PREDUCA – Elaborado por Autores



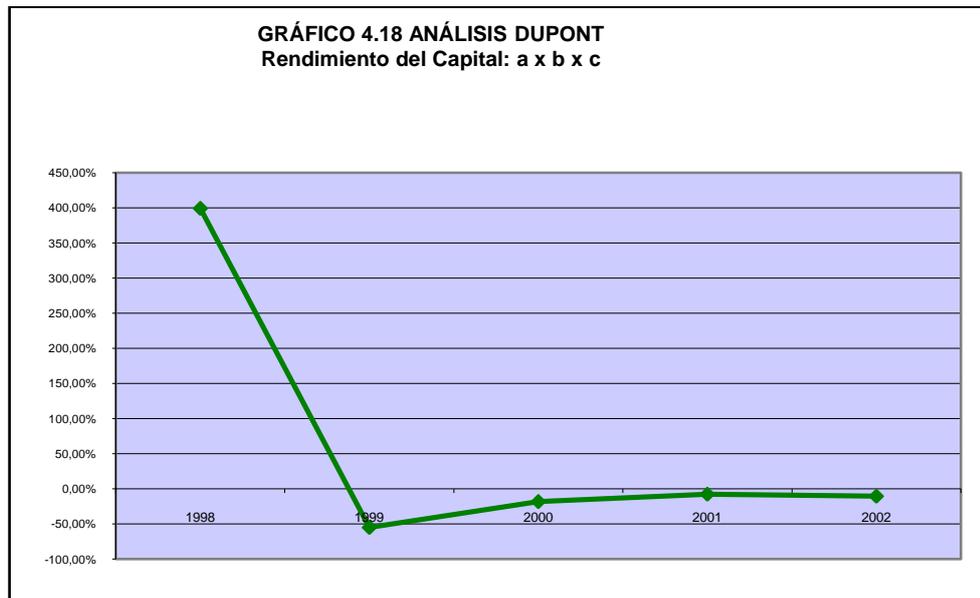
FUENTE: PREDUCA – Elaborado por Autores

TABLA 4.4 ANÁLISIS DUPONT

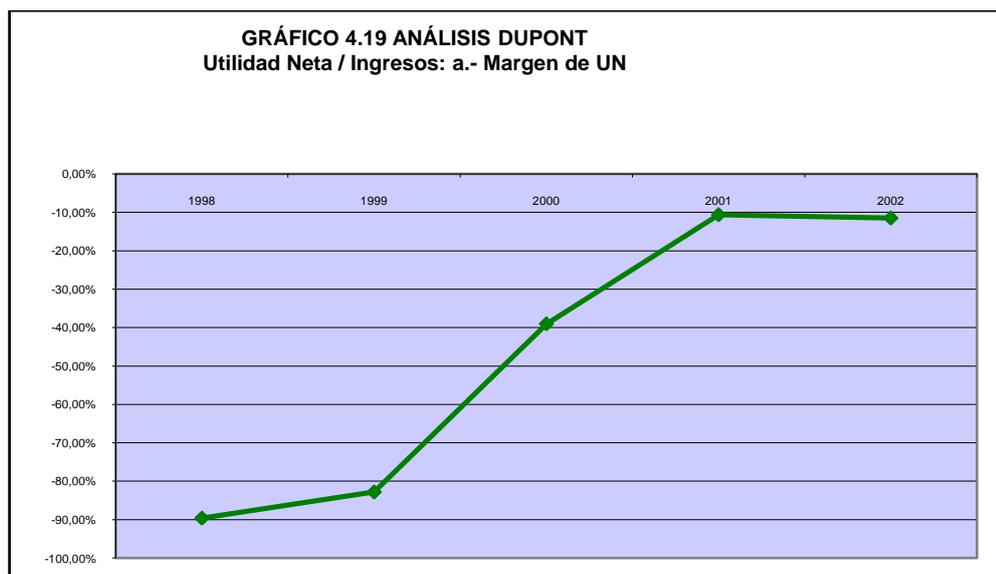
<div style="background-color: #000080; color: white; padding: 5px; text-align: center;"> PREDUCA S.A. INDICADORES FINANCIEROS </div>					
ANALISIS DUPONT	1998	1999	2000	2001	2002
RENDIMIENTO DEL CAPITAL: A * B * C	399,14%	-54,86%	-18,08%	-7,51%	-10,42%
UTILIDAD NETA / INGRESOS: A.- MARGEN DE UN	-89,58%	-82,78%	-39,01%	-10,61%	-11,47%
INGRESOS / ACTIVOS: B.- ROTACIÓN DEL ACTIVO	51,75%	18,16%	22,49%	32,89%	39,74%
ACTIVOS / PATRIMONIO: C.- MULTIPLICADOR DEL K	-8,61	3,65	2,06	2,15	2,29
RENDIMIENTO DEL ACTIVO: UN / ACTIVOS	-46,36%	-15,04%	-8,77%	-3,49%	-4,56%

FUENTE: PREDUCA – Elaborado por Autores

El análisis del rendimiento de capital está compuesto por varios índices, por lo que analizaremos a cada componente.



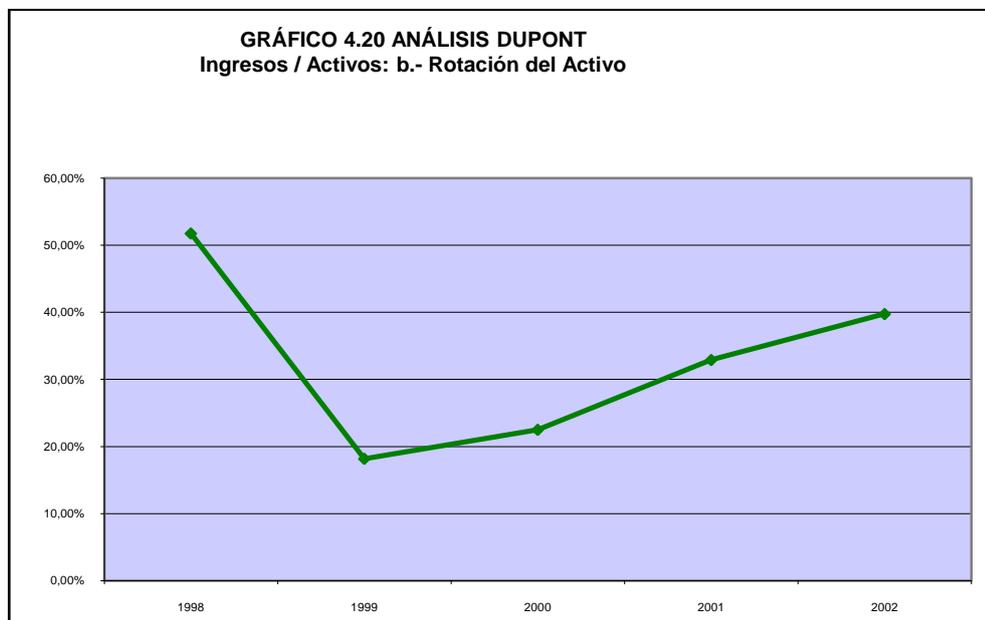
FUENTE: PREDUCA – Elaborado por Autores



FUENTE: PREDUCA – Elaborado por Autores

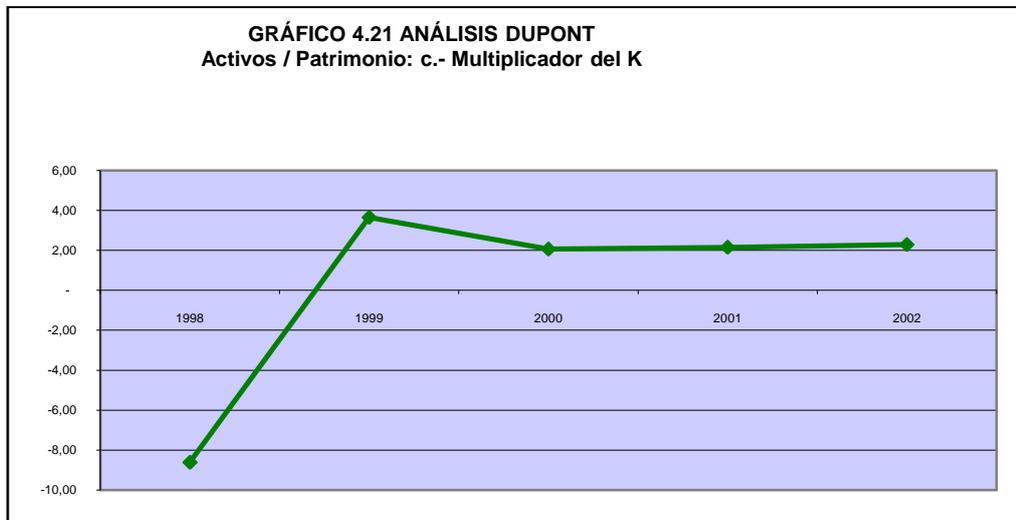
El margen de la utilidad neta ha tenido una mejoría en el transcurso del tiempo debido primordialmente a que los ingresos se han mantenido en un rango de los \$2.000.000,00 excepto en 1999 que tuvo un descenso hasta -

\$9.36.942 dólares, mientras que el comportamiento de la utilidad neta se ha dirigido a un desplazamiento hacia arriba, de -\$2.012.885 a -\$395.979,00

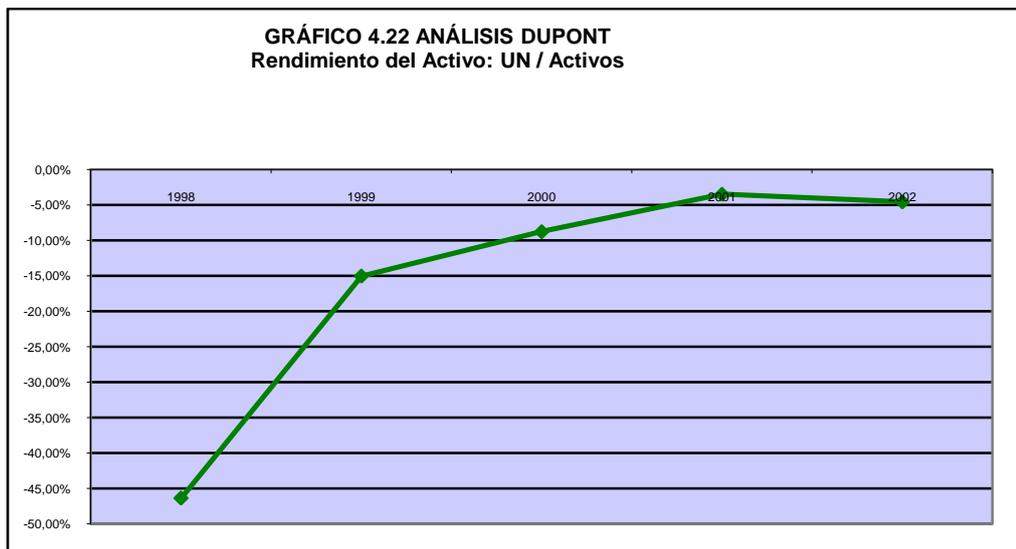


FUENTE: PREDUCA – Elaborado por Autores

La rotación del activo ha tenido una gran recuperación desde 1999-2002, la causa principal es la inversión en terrenos y edificios que hizo Preduca, en cambio, los ingresos para el mismo período ha tenido un descenso en el 1999 de \$1.131.095 en comparación con el año 1998. Pero para el año 2000 en adelante se ha incrementado sobrepasando los \$2.000.000,00.



La relación entre el activo y patrimonio ha tenido un comportamiento de una casi estabilidad a partir del 2000 principalmente por el crecimiento de activos como terrenos y edificios.



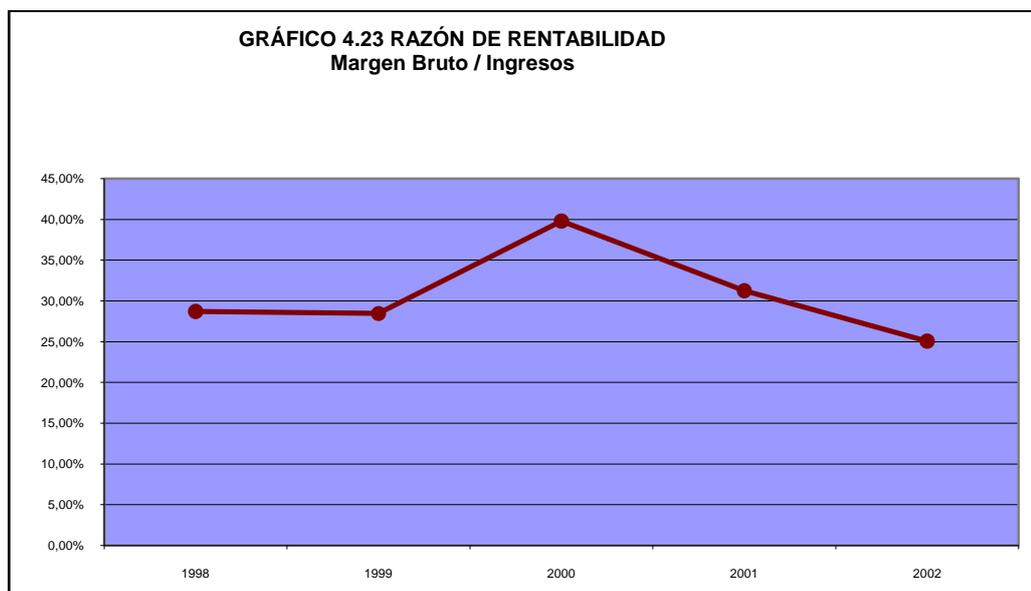
El rendimiento del activo también tiene un incremento a partir del 2000 ocurriendo lo mismo al anterior, la importante inversión que se ha hecho en terrenos y edificios. Si bien es cierto la utilidad neta es negativa es por el peso de la deuda contraída como préstamo que se cancela anualmente en la cuenta de gastos financieros.

4.3. Análisis de los Estados de Ingresos y Gastos de la empresa.

TABLA 4.5 RAZONES DE RENTABILIDAD

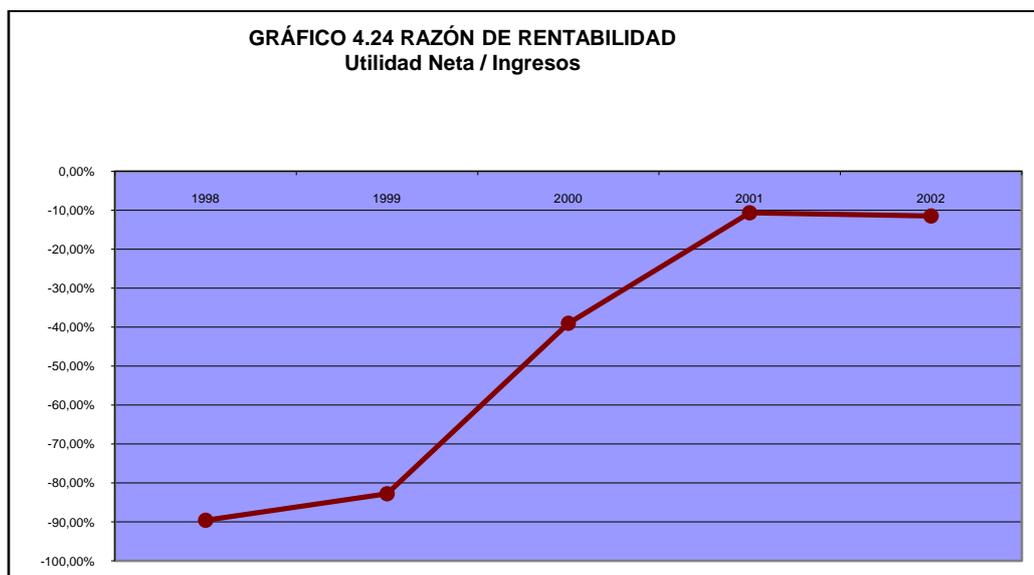
PREDUCA S.A. INDICADORES FINANCIEROS					
RAZONES DE RENTABILIDAD	1998	1999	2000	2001	2002
MARGEN BRUTO / INGRESOS	28,78%	28,46%	39,80%	31,25%	25,07%
UTILIDAD NETA / INGRESOS	-89,58%	-82,78%	-39,01%	-10,61%	-11,47%
RENDIMIENTO DEL ACTIVO: UN / ACTIVOS	-46,36%	-15,04%	-8,77%	-3,49%	-4,56%
RENDIMIENTO DEL PATRIMONIO UN / PATRIMONIO	399,14%	-54,86%	-18,08%	-7,51%	-10,42%
PODER GENERADOR DE GANANCIAS: UAII / ACTIVOS	9,25%	3,70%	2,35%	3,20%	2,32%
RENDIMIENTO DEL CAPITAL PAGADO	-	-	-	-	-
	3066,74%	-327,56%	339,20%	131,41%	164,99%

FUENTE: PREDUCA – Elaborado por Autores



FUENTE: PREDUCA – Elaborado por Autores

Esta razón señala el porcentaje de utilidad obtenida sobre las ventas después de deducir los costos y gastos incurridos para brindar el servicio educativo. Podemos ver que es relativamente eficiente para fijar los precios y vender sus servicios por arriba de sus costos. Pues visualizamos un promedio de 30% de utilidad sobre sus ingresos correspondiente al análisis de los 5 años destacándose el año 2000 que obtuvo el 39.80% de utilidades.



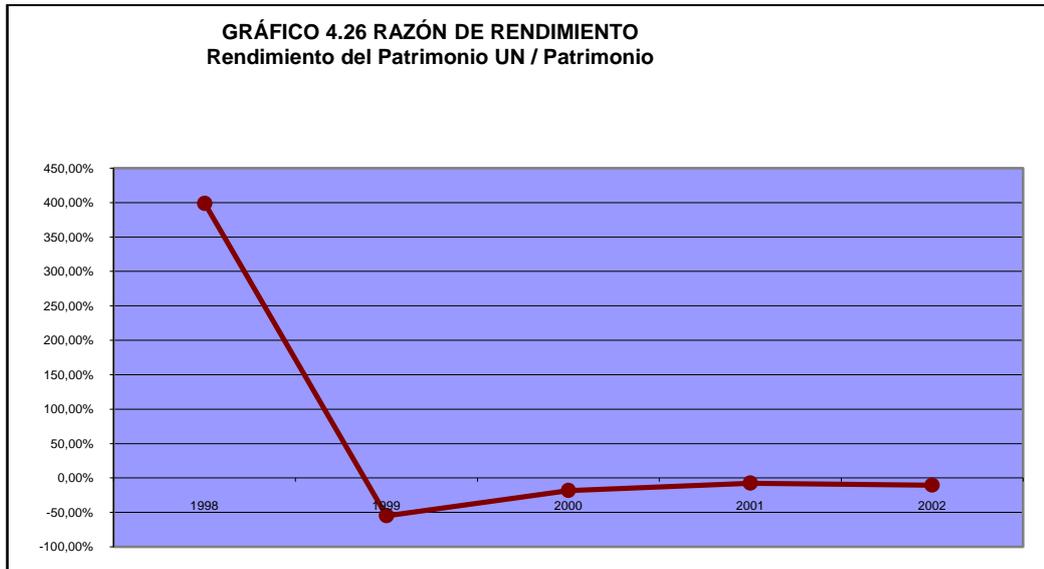
FUENTE: PREDUCA – Elaborado por Autores

Esta razón es más específica que la mencionada anteriormente ya que toma en cuenta además de los gastos de producción, los gastos financieros y los impuestos a ser deducidos. Tomando en cuenta ambas razones, si el margen de utilidad bruta permanece sin cambio durante un período de cinco años, pero el margen de utilidad neta ha declinado durante este período, notamos que la causa es el gran porcentaje que representa los gastos financieros que se incurren en dicho préstamo hipotecario que viene arrastrando desde 1998. A pesar de esto, la razón de utilidad neta ha mejorado significativamente ya que la empresa ha sido capaz de cumplir con los pagos financieros dando lugar a resultados negativos del ejercicio cada vez menores.



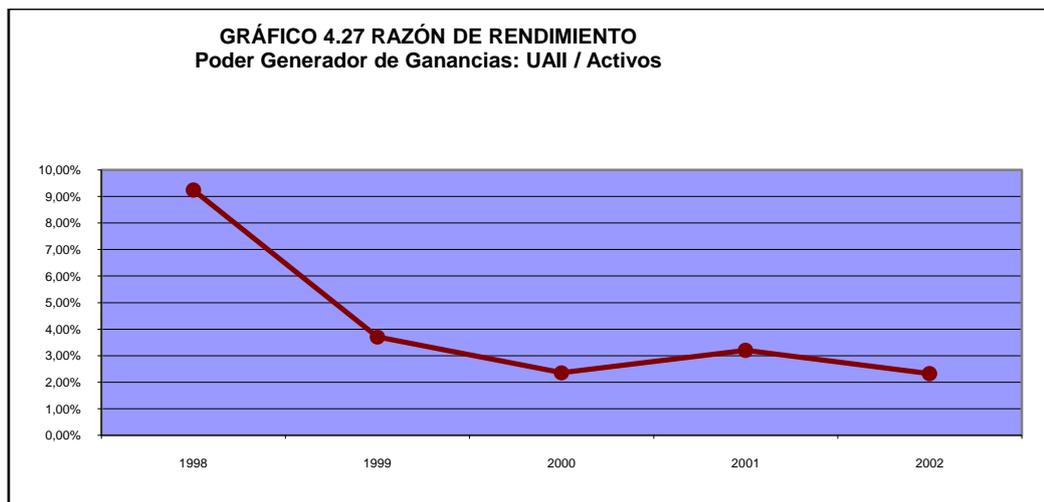
FUENTE: PREDUCA – Elaborado por Autores

4.3.1 Rendimiento sobre la inversión (ROA).- La razón de la utilidad neta después de intereses e impuestos a los activos totales mide el rendimiento sobre los activos totales. Básicamente el índice nos muestra un rendimiento negativo proveniente de la baja capacidad generadora de utilidades de la empresa añadiendo a esto el uso de deuda superior al 50% de sus activos. Ambos motivos son la causa de que sus utilidades netas sean significativamente bajas. En el año de 1998 presenta un rendimiento negativo del 46.36% alcanzando así en el año 2002 un rendimiento negativo del 11.47%.



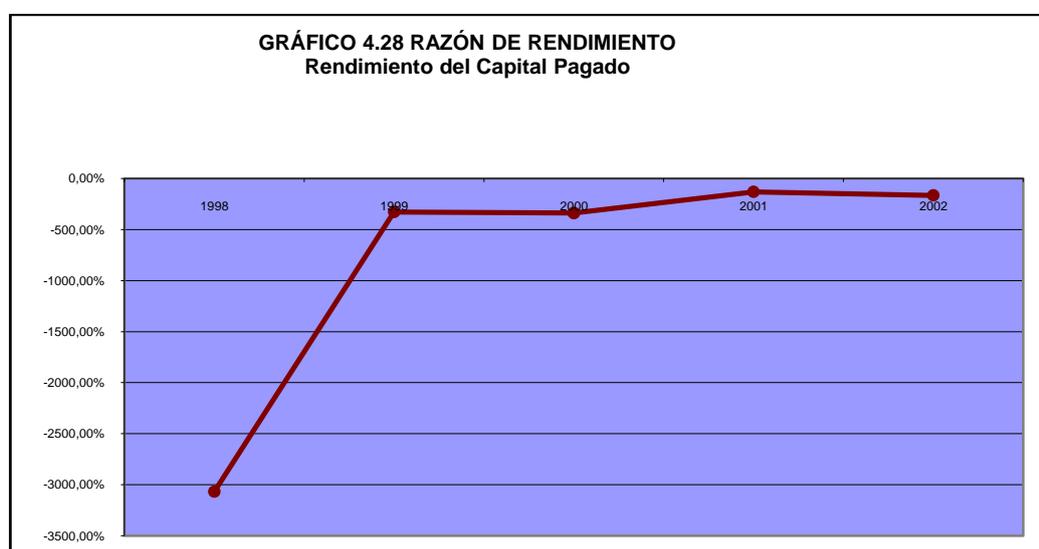
FUENTE: PREDUCA – Elaborado por Autores

4.3.2 Rendimiento sobre el patrimonio (ROE).- La capacidad que tiene la empresa generando utilidades antes de los impuestos es medido por este índice.



FUENTE: PREDUCA – Elaborado por Autores

4.3.3 Poder Generador de Ganancias: Esta razón muestra la capacidad de los activos de generar utilidades antes del efecto de los impuestos y del apalancamiento. En los cuatro últimos años ha alcanzado un promedio del 3,5 % sin lograr a equipararse a la del año 1998 en la cual presenta una razón de 9,25%, mostrando una mayor capacidad de generación básica de utilidades.



FUENTE: PREDUCA – Elaborado por Autores

4.4. Análisis de los Actuales Compromisos Financieros de la Empresa

TABLA 4.6 RAZONES DE APALANCAMIENTO

PREDUCA S.A. INDICADORES FINANCIEROS					
RAZONES DE APALANCAMIENTO	1998	1999	2000	2001	2002
PASIVOS / ACTIVOS	111,62%	72,59%	51,47%	53,55%	56,24%
PATRIMONIO / ACTIVOS	-11,62%	27,41%	48,53%	46,45%	43,76%
PASIVOS / PATRIMONIO	9,61	2,65	1,06	1,15	1,29
MULTIPLICADOR DEL K	8,61	3,65	2,06	2,15	2,29

FUENTE PREDUCA – Elaborado por autores

Entre los acreedores de la deuda a largo plazo encontramos al Banco del Pichincha, Banco de Guayaquil e IBM. A continuación se detalla la composición de la deuda a Diciembre del 2001:

TABLA 4.7 FINANCIAMIENTO PREDUCA

FORMA DE FINANCIAMIENTO		VALORES USD
<i>B. Pichincha</i>	Al 14% de interés con vencimientos trimestrales hasta diciembre del 2010 (Hipoteca Abierta)	US\$3,753,276
	Intereses refinanciados con el B. Pichincha hasta el 2003	US\$ 521,441
<i>B. Guayaquil</i>	Al 7% de interés con vencimientos anuales hasta diciembre del 2007	US\$ 90,000
<i>IBM</i>	Al 16% de interés con vencimientos mensuales hasta abril del 2002	US\$ 10,825
SUBTOTAL		US\$4,375,541
	Vencimientos corrientes	US\$ 39,746
	Interés por pagar a corto plazo	US\$ 423,900
	Deuda a largo plazo	US\$3,911,895

FUENTE PREDUCA – Elaborado por autores

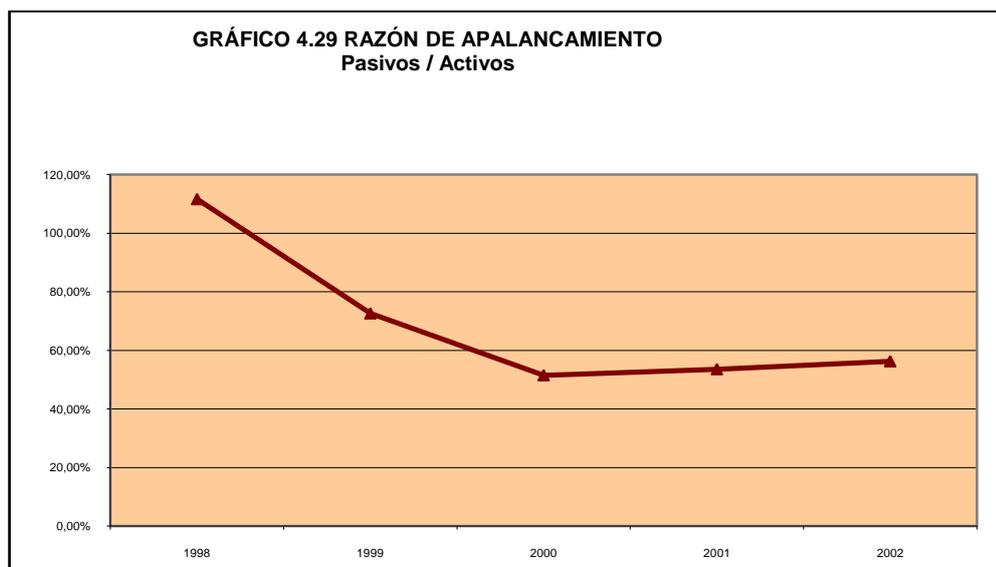
Un detalle de los vencimientos por año es:

TABLA 4.8 FINANCIAMIENTO PREDUCA

AÑOS	US\$
2002	492,136
2003	320,274
2004	331,384
2005	379,562
2006-2010	2,880,675

FUENTE: PREDUCA – Elaborado por Autores

La obligación del Banco de Pichincha está garantizada con hipoteca abierta de terreno por un monto de US\$ 3,724,000.00.

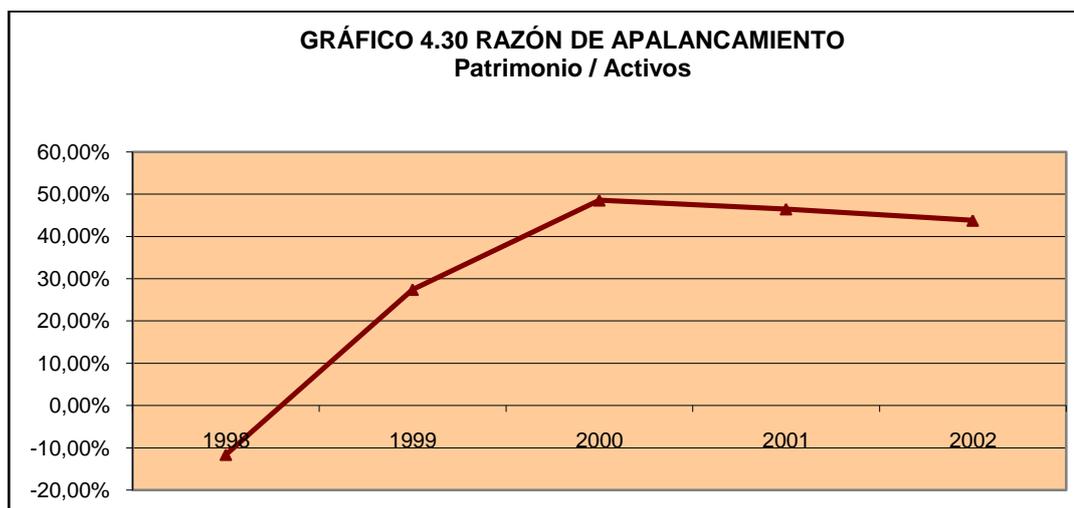


FUENTE: PREDUCA – Elaborado por Autores

El índice de apalancamiento es el porcentaje de los activos que está respaldado por financiamiento con deuda, de corto, mediano o largo plazo.

Lo calculamos dividiendo el total de pasivos sobre el total de activos.

En el año 1998 el 111.62% de sus activos están financiados con deuda. En los años 1999 y 2000, vemos una disminución al 72.59% y 51.40% respectivamente, lo que demuestra una mejora radical del riesgo financiero.

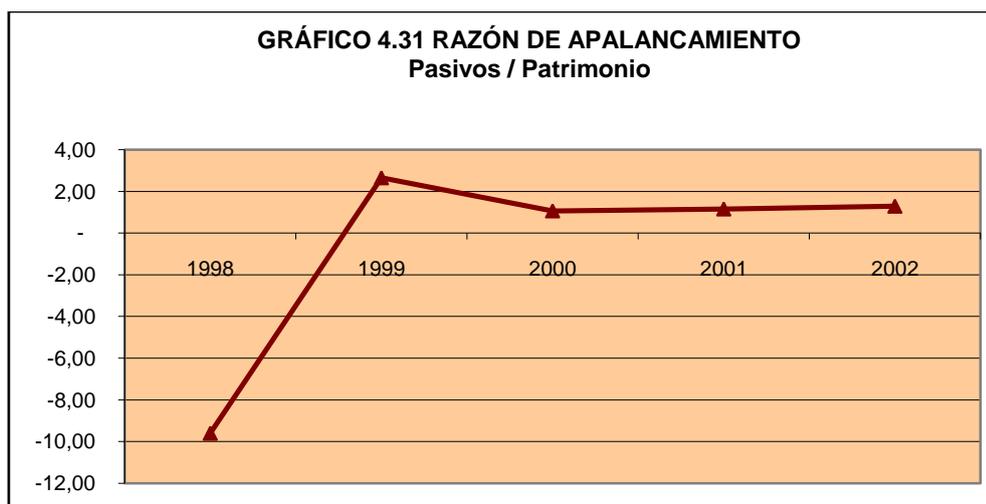


FUENTE: PREDUCA – Elaborado por Autores

La relación patrimonio sobre los activos totales es un índice de apalancamiento similar al anterior, pero con virtudes inversas. Es el porcentaje de los activos que está respaldado por patrimonio.

Lo calculamos dividiendo el total de pasivos sobre el total de activos.

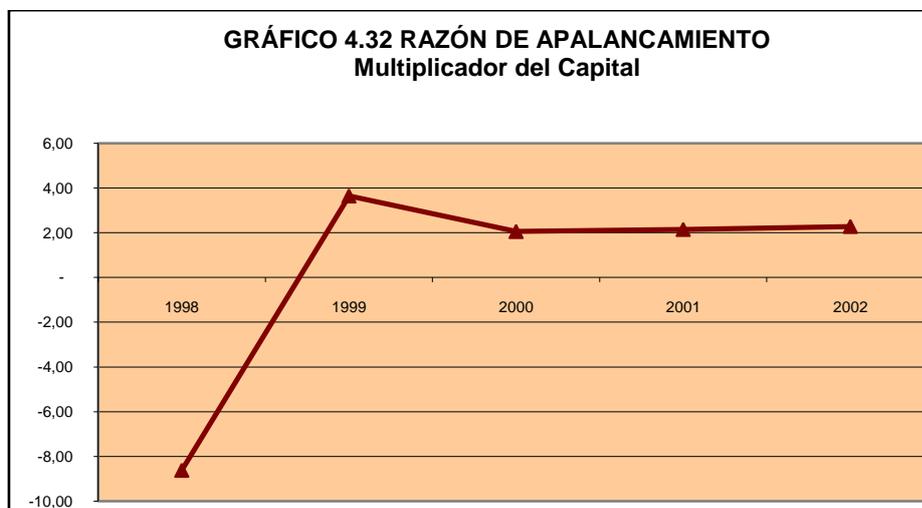
La mejora del patrimonio desde el -11,62% de 1998 al 27,41 y 48,53 en el 1999 y 2000 respectivamente demuestra una mejora en el manejo de las deudas de corto plazo que tenían afectado la relación patrimonial con los activos.



FUENTE: PREDUCA – Elaborado por Autores

La relación pasivo sobre patrimonio nos indica que cantidad de la deuda empresarial no utiliza dinero prestado de terceros o financiamiento externo, es decir que se financia internamente de los fondos de los accionistas.

En el año 1998 la carga financiera de la empresa estaba sobre las cuentas del patrimonio en -10%. Afectando directamente la relación entre los accionistas y los administradores de la empresa. Desde el año 1999 en adelante la carga financiera se traslada hacia las instituciones financieras totalmente.



La realidad de esta empresa en cuanto a su apalancamiento la mostramos en este capítulo, lamentablemente podemos dar cuenta que la crisis financiera del país hizo que su deuda crezca de una manera considerable, por ello es el gran apalancamiento que tiene con instituciones financieras privadas. Aunque Preduca tiene ingresos excelentes por matriculas y pensiones, es absorbida por esta deuda. Por eso es muy importante la herramienta que estamos planteando con este estudio, para ello en los siguientes capítulos se tratará acerca de los costos de la misma.