

ANÁLISIS DE LOS FACTORES QUE INCIDEN EN EL MANEJO DEL CAPITAL
DE TRABAJO EN LA EMPRESA TRANSPORTES DEL PACÍFICO S.A DE LA
CIUDAD DE SAN JUAN DE PASTO. PERIODO 2010 – 2012.

DIEGO ALEJANDRO BASTIDAS ANDRADE

UNIVERSIDAD DE NARIÑO
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS
ESPECIALIZACIÓN EN FINANZAS
SAN JUAN DE PASTO
2013

ANÁLISIS DE LOS FACTORES QUE INCIDEN EN EL MANEJO DEL CAPITAL
DE TRABAJO EN LA EMPRESA TRANSPORTES DEL PACIFICO S.A, DE LA
CIUDAD DE SAN JUAN DE PASTO. PERIODO 2010 – 2012.

DIEGO ALEJANDRO BASTIDAS ANDRADE

Trabajo de grado presentado como requisito para optar al título de
Especialista en Finanzas

Asesor:

JOSE LUIS BENAVIDES PASSOS

Mg. Administración de las Organizaciones

UNIVERSIDAD DE NARIÑO
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS
ESPECIALIZACIÓN EN FINANZAS
SAN JUAN DE PASTO
2013

“Las ideas y conclusiones soportadas en el trabajo son responsabilidad exclusiva del autor”

Artículo 1º de acuerdo No. 324 de octubre 11 de 1966 emanado por el Honorable Consejo Directivo de la Universidad de Nariño.

NOTA DE ACEPTACION

Firma de Asesor

Firma de Jurado

Firma de Jurado

Noviembre de 2013

DEDICATORIA

Dedico la presente tesis en primera instancia a Dios dueños de nuestras vidas, gracias a el por permitirme tener la oportunidad de serguir creciendo profesionalmente y como persona, gracias a Dios por darme la familia que tengo, el cual ha sido un pilar fundamental en mi formación personal, a Adriana mi esposa, compañera y amiga por su amor y su apoyo incondicional, a mi hijo por su sonrisa el cual es fiel reflejo de la existencia Dios y su grandioso amor que tiene por nosotros.

*La vida no se mide por el número de veces que respiras,
Sino por el número de veces que te quedas sin aliento.*

Diego Alejandro Bastidas Andrade

RESUMEN

Este proyecto enfocado en la Administración Inadecuada del capital de trabajo en la empresa TRANSPORTES DEL PACIFICO S.A, de la Ciudad de San Juan de Pasto mediante la determinación de los factores por los cuales la empresa TRANSPORTES DEL PACIFICO S.A., de la Ciudad de San Juan de Pasto.

Se cumplieron los siguientes objetivos específicos: Diagnosticar la empresa TRANSPORTES DEL PACIFICO S.A, de la Ciudad de San Juan de Pasto, en función de sus prácticas financieras enfocadas al capital de trabajo, realizar un análisis histórico y comparativo de los últimos tres años, del capital de trabajo de la empresa TRANSPORTES DEL PACIFICO S.A, de la Ciudad de San Juan de Pasto e identificar cuáles son y cómo se administran las categorías de mayor incidencia en el manejo del capital de trabajo para la empresa TRANSPORTES DEL PACIFICO S.A, de la Ciudad de San Juan de Pasto, de tal manera que se logre una mejor productividad del mismo.

Finalmente se recomienda lo siguiente: as necesario que la empresa implemente de manera perentoria una política de inversión de recursos fruto de los excedentes de liquidez, de esta manera se pueden obtener ingresos de tipo no operacional (financieros) que pueden ayudar a mejorar las tasa de rentabilidad en cada periodo, se recomienda desarrollar planes financieros que permitan mejorar la gestión de costos y gastos, específicamente en costos de ventas, cartera, de tal manera que se puedan tener mayores niveles de productividad, en la parte organizacional se debe iniciar el direccionamiento estratégico en el plano organizacional y financiero de tal manera que se pueda tener una bitácora de direccionamiento que permita planear, ejecutar, medir y controlar y se recomienda aprovechar los contextos normativos conformados por las leyes de fomento a la pequeña y mediana empresa bajo la ley mipyme, sobre todo en el acceso a créditos con tasas más bajas dentro del mercado financiero otorgadas con bancos de segundo piso, lo cual favorecería la generación de valor vía costo de la deuda.

ABSTRAC

This project focused on Inadequate working capital management in the company PACIFIC TRANSPORT SA , the City of San Juan de Pasto by determination of the factors which the company PACIFIC TRANSPORT SA , the City of San Juan de Pasto.

The following objectives were met : Diagnose the company PACIFIC TRANSPORT SA , the City of San Juan de Pasto , depending on their financial practices focused on working capital, conduct a historical and comparative analysis of the last three years , capital company working PACIFIC TRANSPORT SA , the City of San Juan de Pasto and identify what they are and how categories of highest incidence are given in the management of working capital for the company PACIFIC TRANSPORT SA , City Pasto , so that it better productivity is achieved.

Finally the following is recommended : as necessary that the organization implements peremptorily policy resource investment result of excess liquidity , so you can earn income from non-operating (financial) value that can help improve the rate of profitability in each period , it is recommended to develop financial plans to improve the management of costs and expenses , specifically in cost of sales , portfolio , so that may have higher levels of productivity , organizational part should begin strategic direction in organizational and financial terms so that you can have a blog that allows routing plan, execute , measure and control and are recommended to use the normative contexts shaped by the laws of development of small and medium enterprises in the MSME Act , especially in access to loans with lower ratings in the financial market with second-tier banks rates , which would encourage the generation of value through cost of debt .

CONTENIDO

	Pág.
INTRODUCCIÓN	16
1. PROYECTO DE INVESTIGACIÓN.....	17
1.1 TEMA.....	17
1.2 TITULO	17
2. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA.....	18
2.1 DESCRIPCIÓN DEL PROBLEMA	18
2.2 FORMULACIÓN DEL PROBLEMA.....	20
2.3 SISTEMATIZACIÓN DEL PROBLEMA.....	21
3. OBJETIVOS.....	22
3.1 OBJETIVO GENERAL	22
3.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS.....	22
4. JUSTIFICACIÓN.....	23
5. MARCO REFERENCIAL.....	25
5.1 MARCO CONTEXTUAL	25
5.2 MARCO LEGAL	28
5.3 MARCO TEORICO	30
5.4 COBERTURA DE ESTUDIO.....	64
5.4.1 Temporal	64
5.4.2 Espacial.....	64
6. DISEÑO METODOLOGICO.....	65
6.1 TIPO DE ESTUDIO.....	65
6.2 METODO DE INVESTIGACION	65
6.3 ENFOQUE DE LA INVESTIGACIÓN.....	65
6.4 FUENTES Y TÉCNICAS DE RECOLECCIÓN DE INFORMACIÓN	66

6.4.1 Fuentes primarias.	66
6.4.2 Fuentes secundarias.....	66
6.4.3 Fuentes Terciarias	67
6.4.4 Instrumento de Recolección de Información.	67
6.5 PROCESAMIENTO DE LA INFORMACIÓN.....	67
7. PRÁCTICAS FINANCIERAS ENFOCADAS AL MANEJO DEL CAPITAL DE TRABAJO EN LA EMPRESA TRANSPORTES DEL PACÍFICO S.A DE LA CIUDAD DE PASTO.	68
7.1 DIAGNÓSTICO DE LA RENTABILIDAD DE LA EMPRESA ENFOCADO EN EL ANALISIS FINANCIERO	68
7.1.1 Diagnóstico estratégico interno de la empresa.	68
7.2 ESTADO ACTUAL DE LA ADMINISTRACION DE PAGOS EN LA EMPRESA.	74
7.3 ESTADO ACTUAL DE LA ADMINISTRACION DEL RECAUDO EN LA EMPRESA.	75
8. COMPORTAMIENTO HISTORICO y COMPARATIVO DEL CAPITAL DE TRABAJO EN LA EMPRESA TRANSPORTES DEL PACIFICO 2010 - 2012.....	96
8.1 VARIABLES CRITICAS Y ESTRUCTURA OPERATIVA	96
8.2 CAPITAL DE TRABAJO.....	101
9. ADMINISTRACIÓN DE LAS CATEGORÍAS QUE INCIDEN EN EL MANEJO DEL CAPITAL DE TRABAJO.....	118
9.1 SUPUESTOS.....	118
9.2 BALANCE GENERAL	123
9.3 CAPITAL DE TRABAJO.....	134
10. ESTRATEGIAS DE SENSIBILIZACION DEL CAPITAL DE TRABAJO POLITICA DE ADMINISTRACION DE LA CARTERA	141
CONCLUSIONES	146
RECOMENDACIONES	148
BIBLIOGRAFÍA.....	149
NETGRAFÍA	151

LISTA DE CUADROS

Tabla 1. Comparativo de modelos.....	46
Tabla 2. Composición del Activo.....	76
Tabla 3. Composición del Pasivo y Patrimonio	77
Tabla 4. Análisis Del Estado De Resultados	78
Tabla 5. Composición Y Variación Porcentual	79
Tabla 7. Razón Corriente:.....	81
Tabla 8. Capital de Trabajo:	81
Tabla 9. Endeudamiento	81
Tabla 10. Nivel de Endeudamiento	82
Tabla 11. Rentabilidad del Patrimonio.....	82
Tabla 12. Margen operacional de utilidad	82
Tabla 13. Gastos de administración y ventas a ventas.....	83
Tabla 14. Rentabilidad del activo (ROA)	83
Tabla 15. Rentabilidad del patrimonio (ROE).....	84
Tabla 16. EBITDA	84
Tabla 17. Capital de trabajo operativo	85
Tabla 18. Variación en el KTO	87
Tabla 19. Capital fijo operativo.....	88
Tabla 20. Rentabilidad operativa	88
Tabla 21. Rentabilidad de los activos de la empresa.....	89
Tabla 22. Roe	90
Tabla 23. Estado de fuentes y aplicaciones 2010 – 2012	92
Tabla 24. Ebitda	93
Tabla 25. FCB.....	94

Tabla 26. FCL	95
Tabla 27. Composición del capital de trabajo.....	102
Tabla 28. Análisis del Capital De Trabajo Empresa Transportes Del Pacifico 2010 – 2012....	104
Tabla 29. Inductores Operativos De Valor Empresa Transportes Del Pacifico 2009 – 2011.....	107
Tabla 30. Estado de fuentes y aplicación de fondos – efaf- empresa transportes del pacifico 2011	109
Tabla 31. Estructura de caja empresa transportes del pacifico 2010 – 2011	111
Tabla 32. Ciclo de efectivo transportes del pacifico 2009 – 2011.....	113
Tabla 33. Efectivo minino a mantener como porcentaje de ventas empresa transportes del pacifico 2009 – 2011	114
Tabla 34. Efectivo minino a mantener considerando los desembolsos totales empresa transportes del pacifico 2009- 2011	115
Tabla 35. Calculo de efectivo meta a mantener – modelo miller or . Empresa transportes del pacifico 2009 – 2011	116
Tabla 36. Saldos de efectivo mes a mes empresa transportes del pacifico 2009 – 2011	116
Tabla 37. Parámetros macroeconómicos.....	119
Tabla 38. Parámetros operacionales para proyección.....	120
Tabla 39. Estado de pérdidas y ganancias proyectado empresa Transportes Del Pacifico 2013 – 2017	122
Tabla 40. Flujo de efectivo proyectado empresa transportes del pacifico 2013 – 2017.....	124
Tabla 41. Balance general proyectado empresa transportes del pacifico 2013 – 2017	127
Tabla 42. Capital de trabajo proyectado empresa transportes del pacifico 2013 – 2017	135
Tabla 43. Inductores operativos de valor proyectado empresa transportes del pacifico 2013 – 2017	137
Tabla 44. Estructura de caja proyectado empresa transportes del pacifico 2012 - 2016.....	139
Tabla 45. Estrategia uno: capital de trabajo proyectado empresa transportes del pacifico 2012 - 2016	142
Tabla 46. Estrategia uno. Inductores operativos de valor 2013 – 2017.....	142
Tabla 47. Estrategia uno. Estructura de caja proyectado.....	143

Tabla 48. Estrategia Uno, Flujo De Efectivo Proyectado Empresa Transportes Del Pacifico 2013 – 2017 144

Tabla 48. Estrategia dos, Flujo De Efectivo Proyectado Empresa Transportes Del Pacifico 2013 – 2017 145

LISTA DE FIGURAS

	Pag
Figura 1. Saldo de Caja	43
Figura 2. Rotación de cartera.....	49
Figura 3. Comportamiento de los costos.....	60
Figura 4. Organigrama.....	70
Figura 5. Organigrama.....	73
Figura 6. Comparativo ingresos vs utilidad	80
Figura 7. Comportamiento del capital de trabajo operativo	85
Figura 8. CTO.....	86
Figura 9. IPC VS Rentabilidad operativa.....	89
Figura 10 . Roa vs lpc.....	90
Figura 11. IPC vs ROE	91
Figura 12. Análisis de rentabilidad	92
Figura 13. Variación Ebitda vs ingresos operacionales	94
Figura 14. Arboles de rentabilidad 2012 - 2011	97
Figura 15. Arboles de rentabilidad 2011 - 2010	98
Figura 16. Árbol de rentabilidad del activo operativo neto – rona 2012– 2011	99
Figura 17. Árbol de rentabilidad del activo operativo neto – rona 2011– 2010	99
Figura 18. Árbol de rentabilidad del patrimonio – roe , 2010 - 2012.....	100
Figura 19. Árbol de rentabilidad del patrimonio – roe , 2010 - 2012.....	101
Figura 20. Capital de trabajo operativo empresa transportes del pacifico 2009 – 2011.....	102
Figura 21. Crecimiento ventas vs. Crecimiento capital de trabajo operativo empresa transportes del pacifico 2009 – 2011	103
Figura 22. Capital de trabajo operativo vs cuentas por pagar bienes y servicios empresa transportes del pacifico 2009 – 2011	105
Figura 23. Capital de trabajo neto operativo empresa transportes del pacifico 2010 – 2012...	106

Figura 24. Margen ebitda vs. Productividad del capital de trabajo empresa transportes del pacifico 2009 -2011	108
Figura 25. Análisis del estado de fuentes y aplicación de fondos empresa transportes del pacifico 2011	110
Figura 26. Estado de usos	111
Figura 27.. Rotación del efectivo empresa transportes del pacifico 2009 – 2011	114
Figura 28. Comparativo modelos de efectivo minino a mantener empresa transportes del pacifico 2009 – 2011.....	117
Figura 29. Margen ebitda vs. Productividad del capital de trabajo empresa transportes del pacifico 2012- 2016.....	138
Figura 30. Disponible para inversión vs. Inversiones a realizar 2013 – 2017.....	139

LISTA DE ANEXOS

Pag

ANEXO A. FORMATO DE ENTREVISTA.....	142
-------------------------------------	-----

INTRODUCCIÓN

En primera instancia es importante mencionar que el presente trabajo pertenece a un proyecto investigativo realizado por la unidad de posgrados de la facultad de ciencias contables, administrativas y económicas de la universidad de Nariño, en especial el trabajo de grado de los estudiantes de la especialización en finanzas realizado en el pasado año. Por tal razón los planteamientos son tomados y aceptados como válidos de dicho proyecto como lo es la justificación, marco teórico y sus respectivas citas bibliográficas.

Por otra parte, esta investigación busca conducir a la empresa a implementar caminos adecuados para satisfacer las necesidades de capital de trabajo necesarios para atender las obligaciones que esta requiera (impuestos, servicio de la deuda, pago a proveedores y reposición de activos fijos entre otros), en busca de la sostenibilidad de la misma en el mercado en el que se encuentra. Para ello se determinaran los factores por los cuales presentan deficiencias en el manejo del capital de trabajo.

La presente investigación parte del análisis de los fenómenos y situaciones actuales del sector empresarial en Colombia, de las teorías existentes y modelos teóricos aplicables para el manejo adecuado de capital de trabajo, los cuales van a ser confrontados posteriormente con la realidad.

Esta investigación busca identificar en la empresa TRANSPORTES DEL PACIFICO S.A, las principales dificultades que presentan en el manejo de las finanzas de corto plazo, a través de los objetivos propuestos se encontrará explicación válida al manejo deficiente del capital de trabajo, para ello se diagnosticará la empresa en función de sus prácticas financieras, que permitirá identificar el estado actual de las categorías que conforman el capital de trabajo, inmersas en un entorno organizacional; el análisis de la evolución histórica y comparativa permitirá conocer el comportamiento de los indicadores financieros y establecer tendencias; además, se configurarán las políticas de administración de los recursos de corto plazo.

De acuerdo a los objetivos propuestos, el tipo de estudio que se realizará es de tipo descriptivo, puesto que permitirá reconocer y determinar las características predominantes en la situación actual de las empresas: sus actividades, objetivos, procesos, procedimientos, políticas e identificar las relaciones existentes en el entorno organizacional.

1. PROYECTO DE INVESTIGACIÓN

1.1 TEMA

Capital de Trabajo

1.2 TITULO

ANÁLISIS DE LOS FACTORES QUE INCIDEN EN EL MANEJO DEL CAPITAL DE TRABAJO EN LA EMPRESA TRANSPORTES DEL PACÍFICO S.A, DE LA CIUDAD DE SAN JUAN DE PASTO. PERIODO 2010 – 2012.

2. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

Administración Inadecuada del capital de trabajo en la empresa TRANSPORTES DEL PACIFICO S.A, de la Ciudad de San Juan de Pasto

2.1 DESCRIPCIÓN DEL PROBLEMA

De acuerdo con la investigación de la empresa consultora de negocios The Hackett Group, las 2000 compañías más grandes de Estados Unidos y Europa tiene más de un billón en efectivo innesariamente comprometidos en capital de trabajo en la forma de facturas que los clientes pagan tarde, proveedores a quienes se les paga demasiado pronto e inventario que se desplaza con lentitud por la cadena de suministros.

Al implantar las mejores prácticas y lograr los niveles de capital de trabajo que marcan los líderes en este estudio, las compañías también reducirían los costos de operación anuales en \$ 42 mil millones, reporta Hackett.

Juntas estas mejoras al capital de trabajo pueden habilitar a las compañías para impulsar ganancias netas de hasta el 11%.

“La investigación también revela una fuerte correlación entre las compañías que aumentan de forma sistemática el valor de las acciones y las que se destacan por su administración del capital de trabajo”¹.

“El sector empresarial colombiano, se caracteriza por estar conformado en su mayoría por micro, pequeñas y medianas empresas”², de gran importancia empresarial, ya que contribuyen de manera considerable en el PIB y se caracterizan por ser las principales generadoras de empleo en Colombia.³

“Sin embargo, pese a su gran importancia, las PYMES en Colombia presentan diversas problemáticas de carácter económico y estructural, por cuanto, carecen

¹ GITMAN, Lawrence J. Principios de Administración Financiera. 11 edición. México: Pearson, 2007. p. 10

² Las MIPYMES en Colombia: Evolución, desarrollo y fomento. Disponible en Internet: [\(1999-2003\)](http://sirem.supersociedades.gov.co).

³ VARGAS, Hugo Alfonso. Docente Investigador EAN. Consideraciones Prácticas para la gestión de capital de trabajo en las PYMES innovadoras. En: Revista Escuela de Administración de Negocios N° 47, Bogotá. (2011); p.10

de una adecuada organización empresarial y financiera que les permita mantenerse en un mercado competitivo y en constante innovación”,⁴ por tal razón sobreviven el día a día, a través de prácticas contables, las cuales se han convertido en un instrumento de segundo orden el cual se utiliza como mecanismo fiscal y regulador.⁵

Así mismo, la inadecuada planeación de las PYMES se convierte en un aspecto importante al momento de administrar los recursos financieros, pues la falta de un plan estructurado, hace que las empresas presenten problemas de liquidez y esto a su vez se refleje en una posible banca rota; como lo expresa Hugo Alfonso Vargas, de la Escuela de Administración de Negocios, “la constitución y operación de una PYME tradicional se fundamenta en una apuesta, más que en una decisión razonada. La actividad muchas veces se inicia de repente, orientada a cubrir exclusivamente las necesidades de su fundador, mas no existe un plan que muestre una posibilidad de abrir un espacio en el mercado.”⁶ “Por lo anterior las empresas fracasan por cuanto no tienen claro hacia dónde dirigir sus esfuerzos y recursos, y es ahí donde empiezan a experimentar mayores frustraciones, sobre todo financieras al momento de buscar fuentes de financiación que les permita crecer, la dificultad para conseguir estas, se deriva regularmente de la poca claridad que se tiene con los objetivos, las metas y la ausencia de planes estratégicos (cómo estar y permanecer) y tácticos (cómo hacer), que generen un escenario positivo para ellas”⁷.

“En el contexto regional, se contempla una situación similar a la anteriormente citada, el sector empresarial se caracteriza por estar concentrado en micro, pequeñas y medianas empresas, que contribuyen de manera significativa al desarrollo de la región”⁸.

Pese a ello, presentan falencias en la administración financiera y organizacional, puesto que, en primer lugar la mayoría de las empresas no cuentan con un área financiera que guíe su accionar dentro de un plan estructurado (¿qué hacer?, ¿cómo hacer?, y ¿con qué hacerlo?) que les permita estabilidad y crecimiento. Dependiendo del tamaño de la empresa la función financiera se desarrolla por el departamento de contabilidad o el propietario sin son pequeñas y a medida que estas crecen se crea el área administrativa a la cual se le asigna la función

⁴ MANTILLA, Samuel Alberto. Presidente Asociación Colombiana de Costos y contabilidad Directiva - Situación y tendencias de la Contabilidad de gestión en el ámbito Iberoamericano. Primera parte – capítulo 2: la contabilidad Gerencial en Colombia, Presidente Asociación Colombiana de Costos y contabilidad Directiva. Bogotá: s.n. s.f

⁵ *Ibíd*

⁶ *Ibíd*.

⁷ *Ibíd*.

⁸ TARAPUEZ CHAMORRO, Edwin. Una política para el desarrollo de la Micro, pequeña y mediana empresa en Pasto. En: Revista de Investigación. Quindío: Universidad del Quindío. 2010. p. 60

financiera, que no se desarrolla ya que en la mayoría de los casos ese profesional no cuenta con el perfil requerido, lo que implica que la empresa no cuente con una herramienta de planeación que le permita, medir y evaluar el impacto de sus decisiones administrativas y financieras, como las que involucran, el capital de trabajo, considerado como los recursos que una empresa requiere para cumplir sus operaciones cotidianas⁹ y que está conformado por las variables más importantes y significativas en el manejo empresarial cotidiano: cuentas por cobrar - clientes, inventarios, cuentas por pagar y caja.

Para el caso en particular la empresa TRANSPORTES DEL PACÍFICO S.A, en la Ciudad de Pasto, no cuenta dentro de su estructura organizacional un área financiera, ni un cargo específico encargado de la gestión acertada de los recursos financieros en el corto, mediano y largo plazo; siendo el gerente el encargado de manejar a su criterio la gestión financiera, donde además la empresa no cuenta con políticas estipuladas para el manejo del capital de trabajo, es por ello que se debe analizar la estructura financiera, la organización y la calidad de la gestión actual, en cuanto al capital de trabajo, enmarcados desde el campo de la eficiencia y calidad de la administración desarrollada

Uno de los requisitos indispensables para el éxito de un negocio es la adecuada administración de los recursos, dentro de los cuales se encuentra el capital de trabajo - “La Administración del Capital de Trabajo determina la posición de liquidez de la empresa, y la liquidez es necesaria para la Sobrevivencia”. F. Weston y E. Brigham (1994) -; es labor del gerente y del asesor o administrador financiero decidir sobre la forma como se han de incorporar y administrar los recursos que se requieren para que la empresa realice su actividad, así como determinar las fuentes de financiamiento y el uso de los mismos.

Con el presente trabajo se pretende principalmente lograr que además del establecimiento de una estrategia financiera que canalice las actividades de las diferentes áreas hacia la obtención de un objetivo financiero, se establezcan unas políticas para la administración del capital de trabajo garantizando de esta manera el crecimiento y la permanencia de las mismas en el mercado.

2.2 FORMULACIÓN DEL PROBLEMA

¿Cuáles son los factores por los cuales la empresa TRANSPORTES DEL PACIFICO S.A, de la Ciudad de San Juan de Pasto presenta deficiencias en el manejo de su capital de trabajo?

⁹ GARCIA, Oscar León. Administración Financiera Fundamentos y Aplicaciones. 4ta ed. Cali, Colombia: Prensa Moderna Impresores S.A., s.f. p. 80.

2.3 SISTEMATIZACIÓN DEL PROBLEMA

- ¿Cuáles han sido las prácticas financieras enfocadas al capital de trabajo, aplicadas por la empresa TRANSPORTES DEL PACIFICO S.A. de la Ciudad de San Juan de Pasto?
- ¿Cómo ha sido el comportamiento histórico en los últimos tres años, del capital de trabajo de la empresa TRANSPORTES DEL PACIFICO S.A, de la Ciudad de San Juan de Pasto?
- ¿Cuáles son y cómo se administran las categorías de mayor incidencia en el manejo del capital de trabajo para la empresa TRANSPORTES DEL PACIFICO S.A, de tal manera que se logre una mejor productividad del mismo?

3. OBJETIVOS

3.1 OBJETIVO GENERAL

Determinar los factores por los cuales la empresa TRANSPORTES DEL PACIFICO S.A., de la Ciudad de San Juan de Pasto.

3.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS

- Diagnosticar la empresa TRANSPORTES DEL PACIFICO S.A, de la Ciudad de San Juan de Pasto, en función de sus prácticas financieras enfocadas al capital de trabajo.
- Realizar un análisis histórico y comparativo de los últimos tres años, del capital de trabajo de la empresa TRANSPORTES DEL PACIFICO S.A, de la Ciudad de San Juan de Pasto.
- Identificar cuáles son y cómo se administran las categorías de mayor incidencia en el manejo del capital de trabajo para la empresa TRANSPORTES DEL PACIFICO S.A, de la Ciudad de San Juan de Pasto, de tal manera que se logre una mejor productividad del mismo.

4. JUSTIFICACIÓN

La creciente globalización e integración de los mercados y el cambio tecnológico caracterizan la economía de hoy. La sociedad enfrenta nuevos retos cada día; competencia global, complejas fuerzas sociales, innovaciones y cambios tecnológicos, por lo que las empresas requieren de herramientas que permitan fortalecer los recursos financieros, la participación del mercado y las utilidades. Las empresas colombianas, al ingresar a los mercados (locales e internacionales) carecen de herramientas adecuadas para la medición y evaluación de su desempeño en las diferentes perspectivas que lo conforman. Ello les hace perder competitividad frente a quienes ingresan a los mercados con instrumentos modernos de información para la toma de decisiones. Estas nuevas tendencias están exigiendo que se tomen en cuenta nuevos patrones al momento de desarrollar una estrategia financiera.

El sector empresarial regional no puede estar al margen de la situación anteriormente descrita, por tanto existe la necesidad de iniciar un estudio con el fin de mejorar el manejo del capital de trabajo. La Gestión Financiera debe ser capaz de: realizar la adecuada administración del efectivo, establecer las políticas de crédito para los clientes las cuales constituyan un estímulo que se refleje en un incremento en las ventas, definir adecuadamente el financiamiento operativo y el manejo de los inventarios. De esta manera, se facilita la toma de decisiones para lograr, incrementarla rentabilidad y minimizar los niveles de riesgo asociados a la operación. La investigación se basará en los fundamentos teóricos relacionados con la gestión del Capital de Trabajo como un proceso que contribuye garantizar supervivencia, estabilidad y crecimiento en un ambiente de innovación y competencia.

El presente trabajo, al determinar los factores que inciden en el manejo deficiente del capital de trabajo, beneficiará a la empresa TRANSPORTES DEL PACIFICO S.A, ya que esta podrá contar con una herramienta que le permitirá realizar la medición previa del impacto de sus decisiones y que les facilitará la verificación de los resultados esperados que generarán mayor valor a los inversionistas. Para la aplicación de esta herramienta es necesario conocer las implicaciones del entorno organizacional de las empresas en el manejo del capital de trabajo. Al configurar y aplicar políticas para el disponible, cuentas por cobrar, inventarios y cuentas por pagar, las empresas obtendrán mayor productividad en el manejo de los recursos del día a día, que garantizaran liquidez permanente para cumplir con los compromisos derivados de la operación.

Por lo anterior la administración empresarial debe darle especial importancia a la administración del capital de trabajo, para obtener los resultados esperados en concordancia con los objetivos organizacionales de la empresa.

La investigación propuesta busca mediante la aplicación de la teoría y los conocimientos financieros aprendidos a lo largo de la Especialización en Finanzas, principalmente en el módulo de Finanzas a corto Plazo, encontrar las explicaciones al manejo inadecuado del capital de trabajo, ya que no son claros los objetivos, metas y planes financieros, lo que en ocasiones pueden llevar al fracaso de las pequeñas y medianas empresas en el entorno regional.

Con los objetivos propuestos se encontrará explicación válida al manejo deficiente del capital de trabajo, por cuanto se diagnosticará las empresas en función de sus prácticas financieras, que permitirá identificar el estado actual de las categorías que conforman el capital de trabajo, inmersas en un entorno organizacional; el análisis de la evolución histórica y comparativa permitirá conocer el comportamiento de los indicadores financieros y establecer tendencias; además, se configurarán las políticas de administración de los recursos de corto plazo.

5. MARCO REFERENCIAL

5.1 MARCO CONTEXTUAL

En la segunda década del siglo XX, Colombia registraba en materia de transporte e infraestructura, uno de los sistemas más atrasados en todo el continente latinoamericano, solo hasta la década del sesenta y posteriormente al inicio de la década de los noventa con la ley marco del comercio exterior (ley 7 enero de 1991), se dio un viraje al país con la visión puesta en los mercados internacionales y dio origen a la apertura económica.

Dicha apertura trajo consigo un nuevo reto para los empresarios (entre ellos los del sector transporte) y para el Estado porque estableció los criterios y objetivos generales de la política y comercio exterior.

La competitividad y la expansión de los negocios internacionales están limitadas por deficiencias en la infraestructura y los servicios de transporte cuya solución es la pieza clave de la política de internacionalización e integración de economías.

De igual forma podemos inferir que los sistemas de transporte (terrestre, fluvial, marítimo), tienen un papel muy importante en la economía de un País, cuya eficiencia es un índice de desarrollo económico, con funciones variadas y complejas tales como políticas, estratégicas y sociales, ya que dicho servicio permite la movilización de diferentes regiones a otras todos los productos tanto nacionales como extranjeros; por tal razón el transporte tiene una participación importante en el PIB.

Dicha importancia también fue manifestado por la revista el tiempo el 12 de diciembre del pasado año, según la economista jefe del BBVA Colombia, Juana Téllez, la economía Colombiana será estimulada por el fuerte impulso de las obras civiles, por la minería, que logrará superar los cuellos de botella (licencias ambientales), y “el transporte”.

De igual manera la revista dinero indico en el 14 de febrero del presente año a través del Doctor **Mauricio Hernández, economista de BBVA Research**, de acuerdo con el centro de estudios, el PIB de Colombia se situará en 4,1% en 2013 y 5,0% en 2014, en buena medida apalancados en el buen comportamiento de sectores como la infraestructura, minería, transporte y comercio.

“El transporte se beneficiará del mayor comercio exterior. Y el comercio interno tendrá una dinámica de recuperación, en línea con el panorama del consumo privado”, agregó Hernández.

Por otro lado las diversas vías y medios de transporte tienen características y requerimientos diferentes que reflejan ventajas y desventajas de acuerdo a la situación particular de la operación y que van desde sus costos hasta sus capacidades. Pero para la decisión del tipo de transporte a utilizar, intervienen además otras variables relacionadas con las necesidades identificadas y las posibilidades concretas y accesibles.

Tipos de transporte
Aéreo (aviones)
Aéreo (helicópteros)
Terrestre (caminos y carreteras)
Terrestre (ferroviario)
Marítimo
Fluvial
Humano y animal

Según el Ministerio de Transporte en el diagnóstico del transporte para el año 2011, informó que a diciembre de 2009 había 2002 empresas de carga en el país, las cuales se concentraban principalmente en Bogotá con un 682, ya que allí se concentra el 28% de la producción nacional y el 35% del comercio exterior. Le siguen Antioquia con 279 empresas y el Valle del Cauca con 195.

Aclaró también que el movimiento de carga nacional a través de los diferentes medios se incrementó a una tasa promedio anual de 12% entre 2004 y 2006, llegando a 206,5 millones de toneladas; posteriormente esta tasa siguió siendo positiva aunque bajó al 5,35%, al pasar de 217,9 millones de toneladas en 2007 a 241,4 millones en 2009. De esa cantidad, 177 millones de toneladas se

movilizaron por carretera. En cuanto al comercio exterior, éste se dio en un 96% por medio marítimo en 2009 y las importaciones y exportaciones por carretera apenas ajustan 4,3 millones de toneladas.

Durante el 2011 el sector ha dejado buenas sensaciones. En el primer semestre del año se vendieron 10.733 vehículos, entre camiones y buses. Así mismo, el número de furgonetas estuvo en 6.822, cuando en el mismo tiempo del 2010 se lograron 3.300. De los vehículos vendidos durante el primer semestre del 2011, que fueron 185.016, el segmento que más creció fue el de carga, al llegar al 41,5%. La mayor parte de las compañías transportadoras tiene el objetivo de modernizar su flota o que el 80% de sus vehículos sean nuevos o que no sobrepasen los tres años de uso. Esto con la finalidad de poder competir con todos los servicios en el mercado, que ahora se prepara para atender los mercados externos o internacionales.

En Colombia, el crecimiento de ventas contrasta con la longevidad del parque automotor de carga pesada. Actualmente hay cerca de 228.000 camiones funcionando en Colombia, de los cuales 35.000 son tractocamiones articulados que movilizan el 65% de la carga a nivel Nacional. Los camiones tienen un promedio de edad de 22 años, cifra que en Estados Unidos es de 7 años, en México de 15 años y en Brasil de 17 años.

Para el caso en particular de la empresa Transportes de pacifico es una empresa inscrita en el Transporte Nacional de Carga terrestre en Colombia, el cual cumple con normas de seguridad y garantía del servicio de carga.

Transportes del Pacifico tiene como propósito principal solucionar las necesidades de transporte de carga, aportando desarrollo económico y social para el departamento de Nariño.

La empresa inicio sus actividades en el año 1959, donde su servicio se limitaba a lugares específicos como Ipiales, Cali, Popayán, Bogotá y Medellín.

A partir de año 1985, la empresa presta el servicio de transporte de carga hacia cualquier lugar vía terrestre dentro del territorio Colombiano. De igual manera teniendo claro el compromiso de la importancia del servicio de transporte de carga dentro de la economía de cualquier País, la empresa cuenta con muy buena infraestructura y vehículos de transporte de carga asegurados y rastreados satelitalmente, en busca de la confianza y cumplimiento comercial de los clientes.

Es importante mencionar que la empresa cuenta con las siguientes políticas como estructura fundamental para la óptima prestación del servicio:

- Excelencia en los servicios prestados.
- Ofrecer el servicio con honestidad, diligencia, sinceridad y eficacia.

- Obtener confianza de nuestros clientes hacia nuestro servicio

Finalmente la empresa de estudio tiene como finalidad para el año 2018, ser una empresa reconocida y preferida en el sector del transporte de carga, por su cumplimiento y honestidad.

5.2 MARCO LEGAL

Transportadora del Pacífico S.A., como empresa de servicio de transporte, donde todas las disposiciones del sector son dadas por el Ministerio de Transporte – MinTransporte y es vigilado por la Superintendencia de Puertos y Transporte – Supertransporte. Los medianos transportadores están agremiados en la asociación nacional de empresas transportadoras de carga por carretera – ASECARGA, pero la mayor agremiación de transportadores es la Asociación Colombiana de Camioneros - ACC es el gremio que representa a los dueños de los camiones. Además de estas, está la Federación Colombiana de Transportadores de Carga por Carretera – COLFECAR y la Asociación Colombiana de Vehículos Automotores – ANDEMOS.

Para el caso en particular de las empresas de transporte de carga se rige mediante las siguientes leyes y normas:

- Resolución 13791 del 21 de diciembre de 1988, por la cual se determinan los límites de pesos y dimensiones de los vehículos de carga para la operación normal en las carreteras del país.
- Resolución 1705 del 8 de agosto de 1991, por la cual se reglamenta el transporte de combustibles, se establece un procedimiento y se adopta el formato DETC-01.
- Resolución 1093 del 27 diciembre de 1991, por la cual se reglamenta la planilla para el transporte de sustancias químicas de uso restringido, se establece un procedimiento y se adopta el formato D.E.T.C.-02
- Acuerdo 050 del 14 de octubre de 1993, por el cual se establece el procedimiento para los trámites relacionados con el registro nacional de remolques, semirremolques, multiloculares y similares, se adoptan los formatos S.T.C. No. 03566 del 3 de diciembre de 1991.
- Resolución 2025 del 23 de junio de 1994 por la cual se reglamenta el registro de transporte de combustibles para los vehículos motorizados y no motorizados, destinado al transporte de gas propano (GLP) y gas natural comprimido (GNC); se establece un procedimiento y se adoptan unos formatos.

- Resolución 777 del 14 de febrero de 1995, por la cual se delega una función y se fijan unos requisitos y procedimientos para conceder o negar permisos para el transporte de carga extra pesada y extra dimensional, por las carreteras nacionales a cargo del Instituto Nacional de Vías.
- Decreto 1910 del 21 de octubre de 1996, por el cual se reglamenta parcialmente el contrato de transporte de carga y se dictan otras disposiciones.
- Decreto 988 del 7 de abril de 1997, por el cual se suprime la tarjeta de operación para prestar el servicio público de transporte terrestre automotor de carga.
- Resolución 1895 del 17 de abril de 1997, por la cual se dictan unas medidas en materia de vehículos de transporte de carga.
- Resolución 1896 del 14 de abril de 1997, por la cual se dictan unas disposiciones sobre el manifiesto de carga y se deroga una resolución.
- Resolución 2113 del 25 de abril de 1997, por la cual se modifica la resolución 1896 de 1997.
- Decreto No. 1150 del 25 de abril de 1997, por el cual se fijan criterios sobre las relaciones económicas entre las empresas de transporte y los propietarios de vehículos de carga.
- Resolución No. 5888 del 7 de octubre de 1997, por la cual se establecen los límites máximos de pesos brutos vehiculares para los vehículos de transporte de carga cuyas configuraciones correspondan a los camiones articulados con semirremolques C3-S2 y C3-S3.
- Resolución No. 688 del 6 de marzo de 1998, por la cual se actualizan los costos de operación para los vehículos de servicio público de transporte terrestre automotor de carga determinados en la Resolución No. 4394 de 1997.
- Resolución No. 870 del 20 de marzo de 1988, por la cual se modifica la resolución 2113 de 1997.
- Decreto No. 650 del 1º de abril de 1998, por el cual se crea el Comité de Reposición y regulación del parque automotor.
- Decreto No. 651 del 1º de abril de 1998, por el cual se establecen unas sanciones en materia de transporte terrestre automotor de carga.
- Decreto No. 652 del 1º de abril de 1998, por el cual se deroga el Decreto 636 de 1998.

- Resolución No. 1020 del 1º de abril de 1998, por la cual se fijan los criterios sobre las relaciones económicas entre las empresas de transporte y los propietarios y/o conductores de vehículos de carga.
- Decreto No. 735 del 22 de abril de 1998, por el cual se modifica el artículo 1º del Decreto No. 650 del 1º de abril de 1998.
- Decreto No. 1293 del 9 de julio de 1998, por el cual se modifica el párrafo del artículo segundo del Decreto No. 650 del 1º de abril de 1998.
- Decreto No. 1550 del 4 de agosto de 1998, por el cual se modifica el párrafo del artículo 1º del Decreto No. 1293 de 1998.
- Resolución No. 566 del 31 de marzo de 1999, por la cual se modifica parcialmente la Resolución No. 1895 de 1997 sobre transformación de vehículos de transporte de carga.
- Decreto 173 del 5 de febrero de 2001, por el cual se reglamenta el servicio público de transporte terrestre automotor de carga.

5.3 MARCO TEORICO

Casi todas las decisiones empresariales tienen consecuencias financieras. Tiempo atrás el conocimiento de las finanzas quedaba reservado al departamento o persona encargada de tal labor y los restantes departamento se limitaban a sus respectivas responsabilidades. Actualmente, en la empresa moderna las decisiones se toman de forma más coordinada y la conexión interdepartamental resulta imprescindible para lograr los objetivos generales de cualquier empresa: crecer y permanecer.

Como una rama de la Administración y las Finanzas, la administración financiera aporta una serie de técnicas tendientes al manejo eficiente de los recursos monetarios de las empresas. Es claro que la función del administrador además de manejar el aspecto financiero, es precisamente la de administrar todos los recursos (humano, material, tecnológico y financiero), ya que mediante la gestión eficiente la empresa podrá alcanzar los propósitos que persigue y que se definen en su razón de ser y hacia dónde quieren llegar, refiriéndonos específicamente a la misión y visión de la organización.

La interpretación de los datos financieros es importante en cada una de las actividades que se realizan dentro de la empresa, por medio de esta los ejecutivos se valen para la creación de distintas políticas. Los métodos de análisis financieros se consideran como los procedimientos utilizados para simplificar separar o reducir los datos descriptivos y numéricos que integran los datos financieros, con el objeto de medir las relaciones en un solo periodo y los cambios presentados en varios ejercicios contables.

Al examinar la situación y el comportamiento histórico de una empresa, se logra establecer las causas y obtener conclusiones de la información financiera, también el análisis comparativo permite definir cuales merecen mayor atención por ser cambios significativos en la marcha. Los dos análisis son distintos y a la vez complementarios por lo que necesariamente se debe recurrir a los dos métodos para hacer un análisis más completo. Los valores obtenidos en los análisis, pueden ser comparados con las metas de crecimiento y desempeño fijadas por la empresa, para evaluar la eficiencia y eficacia de la administración en la gestión de los recursos, puesto que los resultados económicos de una empresa son el resultado de las decisiones administrativas tomadas. La información obtenida es de gran utilidad para realizar proyecciones y fijar nuevas metas, puesto que una vez identificadas las causas y las consecuencias del comportamiento financiero de la empresa, se deben proceder a mejorar los puntos o aspectos débiles, diseñar estrategias para aprovechar aspectos fuertes, y se deben tomar medidas para prevenir las consecuencias negativas.

Las buenas prácticas financieras se constituyen en las herramientas con que cuenta el administrador financiero para optimizar los procesos y recursos que llevan a la empresa a un crecimiento sostenido y seguro “La administración de capital de trabajo determina la posición de liquidez de la empresa, y liquidez necesaria para la sobrevivencia”¹⁰

“Por medio de un diagnostico financiero del capital de trabajo, la empresa puede replantear sus prácticas financieras, con el fin de mejorar su rentabilidad, para lo cual se hace necesario evaluar el capital de trabajo, a través del análisis propuesto por Oscar León García”¹¹, en el cual propone que para tener una idea del desempeño de una empresa debe observarse las siguientes variables: margen EBITDA, productividad del capital de trabajo, estructura de caja, palanca de crecimiento.

□ **EBITDA:** es la utilidad antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización o utilidad operativa antes de depreciaciones y amortizaciones, o se le podría denominar utilidad operativa de caja, es decir, las utilidades en efectivo que tiene la empresa en un período y que permiten cubrir el pago de impuestos, las inversiones en capital de trabajo, reposición de activos fijos, pago del servicio a la deuda, inversiones estratégicas y reparto de utilidades.

¹⁰ WESTON, F. y BRIGHAM, E. Material modulo Finanzas Corto Plazo. Pasto: Especialización en Finanzas – 11 promociones. Universidad de Nariño, 1994.

¹¹ WESTON, F. y BRIGHAM, E. Material modulo Finanzas Corto Plazo. Pasto: Especialización en Finanzas – 11 promociones. Universidad de Nariño, 1994.

EBITDA = UTILIDAD OPERACIONAL - DEPRECIACIONES Y AMORTIZACIONES

□ **MARGEN EBITDA:** muestra en términos de porcentaje, la capacidad de la empresa para generar efectivo por cada peso de ventas, lo ideal es lograr un alto margen ya que esto muestra como los ingresos superan los desembolsos de efectivo, por lo tanto, uno de los esfuerzos fundamentales de la administración es lograr el crecimiento de dicho margen, que se reflejara en una mejora operacional del negocio, con el fin de generar valor, teniendo en cuenta que las inversiones rindan por encima del costo de capital.

$$\text{MARGEN EBITDA} \square \frac{\text{EBITDA}}{\text{VENTAS}}$$

- **PRODUCTIVIDAD DEL CAPITAL DE TRABAJO:** Se refiere al aprovechamiento de la inversión realizada en capital de trabajo neto operativo con relación a las ventas alcanzadas. A mayores ventas, dada una inversión en capital de trabajo neto operativo, mejor es la productividad que proporciona este rubro.

Se puede decir que uno de los puntos álgidos en la empresa es la inversión en capital de trabajo. En muchas circunstancias se comprometen demasiados recursos en inventarios o en cuentas por cobrar bien sea por las características competitivas del sector en el que se opera o por ineficiencias administrativas, deteriorando la rentabilidad de la empresa y poniendo en peligro su posición de liquidez, es decir nos muestra la eficiencia en el manejo de los recursos corrientes, a mayor eficiencia, menor capital de trabajo se deberá tener para responder a las necesidades de operación de la organización

$$\text{PKT} = \frac{\text{KTNO}}{\text{VENTAS}}$$

- **ESTRUCTURA DE CAJA:** mide el impacto que las decisiones de inversión, financiación y dividendos tuvieron sobre el flujo de caja y la estabilidad financiera de la empresa. Esto puede explicarse a través del estado de fuentes y aplicación de fondos, y el estado de flujos de efectivo.
- **PALANCA DE CRECIMIENTO:** La palanca de crecimiento se refiere al análisis combinado de margen EBITDA (ME) y productividad del capital de trabajo (PKT), razón financiera que permite determinar qué tan atractivo

resulta para una empresa su crecimiento desde el punto de vista del valor Agregado.

$$\text{PDC} = \frac{\text{MC}}{\text{PKT}}$$

a. Capital de trabajo:

Héctor Ortiz Anaya¹², y James C. Van Horne y John M Wachowicz¹³, definen el capital de trabajo, como Capital de trabajo bruto y capital de trabajo neto, el primero se refiere al total de activos corrientes, tales como efectivo, inversiones temporales, cuentas por cobrar comerciales e inventarios, es decir, el total de los recursos corrientes que la empresa tiene para desarrollar normalmente sus operaciones, en un momento determinado; y Capital de trabajo Neto o Capital neto de trabajo, representa la diferencia entre el valor de los activos corrientes y los pasivos corrientes, en la fecha de corte de balance. Si este resultado anterior diera igual a cero no quiere decir que la empresa no tenga recursos para operar sino que tiene la totalidad de sus activos corrientes financiados con activos de corto plazo.

“Sin embargo, para Ortiz Anaya, desde el punto de vista administrativo, tiene poco sentido intentar administrar una diferencia neta entre activos corrientes y pasivos corrientes, por tanto, su enfoque se centrará en la administración del efectivo, las inversiones temporales, las cuentas por cobrar comerciales y los inventarios, que conforman el capital de trabajo bruto”.¹⁴ “Mientras que Van Horne, centrará su interés en la administración de: los activos y pasivos corrientes, que representa el capital de trabajo neto”¹⁵.

Por su parte Lawrence J. Gitman¹⁶, define el capital de trabajo como los activos corrientes, que circulan diariamente en la operación del negocio. Esta idea abarca la transición continua del efectivo a los inventarios, a cuentas por cobrar y de nuevo al efectivo. Como sustitutos del efectivo, los valores negociables se consideran parte del capital de trabajo. Los pasivos corrientes representan el financiamiento a corto plazo de la empresa, incluyen a proveedores, empleados, gobierno y bancos, el autor considera que dentro del capital de trabajo neto se debe tener en cuenta las deudas financieras de corto plazo.

¹² ORTIZ ANAYA, Héctor. Análisis Financiero Aplicado y principios de administración financiera. 13 ed. Colombia –Bogotá: Universidad Externado de Colombia, 2008. p. 80.

¹³ VAN HORNE, James. Fundamentos de Administración Financiera. 13 ed. México: Pearson, 2010. p. 66.

¹⁴ ORTIZ ANAYA, Op. cit., p. 82.

¹⁵ VAN HORNE, Op. cit., p. 90.

¹⁶ GITMAN, Lawrence J. Principios de Administración Financiera. 11 ed. México: Pearson, 2007. p. 55.

Para Oscar León García el concepto de capital de trabajo se define como, los recursos que una empresa mantiene, o requiere, para llevar a cabo sus operaciones. También se le denomina Capital Circulante. Dichos recursos están representados por los inventarios y las cuentas por cobrar, los cuales la empresa combina a través de un proceso denominado “rotación” que finalmente es el que determina la velocidad a la que los recursos generados quedan disponibles para atender los compromisos de servicio a la deuda, reposición de activos fijos y dividendos. “Los inventarios y las cuentas por cobrar conforman lo que se denomina Capital de Trabajo Operativo (KTO) ya que en estricto sentido operativo, lo que una empresa requiere para operar está representado en lo que necesita mantener invertido en dichas cuentas. Cuando se observa la información histórica de la empresa se encuentra que por lo general hay un saldo mínimo de caja.

Este debe sumarse para efectos de determinar el KTO”¹⁷.

El cálculo de capital de trabajo operativo corresponde a la suma de cuentas por cobras y los inventarios, pues, lo que la empresa requiere para operar está representado por el dinero necesario para financiar estas cuentas. Igualmente en el cálculo del KTO deben excluirse las inversiones temporales, las cuentas por cobrar a socios y los gastos diferidos entre otras cuentas. Deben incluirse los anticipos de impuestos que muchas veces se originan en el hecho de que cuando una empresa factura bienes o servicios, el cliente debe retener una determinada cantidad a favor del Estado, que se denomina Retención en la Fuente.¹⁸

Para Oscar León García¹⁹ “El capital de trabajo neto operativo corresponde a las cuentas por cobrar más los inventarios, menos las cuentas por pagar a proveedores de bienes y servicios. El capital de trabajo debe considerar lo siguiente”:

- El saldo de efectivo al final de periodo es un resultado casi siempre casual o accidental, que no tiene una relación directa de causalidad con las operaciones de la empresa, si la empresa maneja un monto mínimo de caja, este se suma al capital de trabajo. Y si las ventas son de contado, la caja debe incluirse en el cálculo.
- Si el volumen de operación de la empresa se incrementa, también lo hacen las cuentas por cobrar y los inventarios. Es decir, que existe una relación directa de causalidad entre el comportamiento de estas dos cuentas y el de los

¹⁷ GARCIA SERNA, Op. cit., p. 80

¹⁸ Ibíd

¹⁹ Ibíd

ingresos operativos. De lo anterior se concluye que desde el punto de vista eminentemente operativo, el capital de trabajo de una empresa debería ser la suma de las cuentas por cobrar y los inventarios.

- En el contexto de las cuentas por pagar, estas automáticamente se incrementan dependiendo del volumen de venta, lo que no ocurre necesariamente con la deuda financiera de corto plazo. Es decir que existe una relación directa de causalidad de las cuentas por pagar de bienes y servicios y las operaciones de la empresa. Por tanto, la deuda financiera de corto plazo no se incluye en el cálculo del capital de trabajo neto operativo, como también los dividendos por pagar, intereses por pagar, cuentas por pagar a socios y cualquier otra que no tenga relación causa – efecto con las ventas.

Para efectos del cálculo y análisis del capital de trabajo, se tomara el enfoque de Oscar León García, porque al considerar el capital de trabajo como la diferencia entre el activo corriente y pasivo corriente sería afirmar que los únicos recursos que la empresa combina para generar utilidades y flujo de caja son los mencionados por la diferencia, cuando la realidad es que todo el KTO es el que se combina con dicho propósito. Si una empresa tiene activos corrientes en igual cantidad que sus pasivos corrientes, dicha diferencia es igual a cero, lo que sucede es que por tener financiados sus activos corrientes totalmente con pasivos corrientes, la empresa podría estar corriendo el riesgo de quedarse ilíquida, debido a que si en determinado momento hay problema con las cuentas por cobrar o los inventarios, no se produciría el efectivo suficiente para atender los compromisos.

Teniendo en cuenta el enfoque del autor en mención, para la presente investigación tiene sentido examinar la relación de causalidad que existe entre el volumen de operación y el nivel de las cuentas por cobrar, los inventarios y las cuentas por pagar, porque es ahí donde se mide la gestión de la empresa.

Además es necesario mencionar que todas las empresas requieren capital de trabajo, unas más que otras. Sin embargo ese mayor o menor capital de trabajo requerido no debe entenderse como una magnitud (resultante de restar al activo corriente, el pasivo corriente); debe entenderse como una proporción. Como una proporción de las ventas. Así, puede afirmarse que hay empresas que requieren más centavos de capital de trabajo que otras, para poder vender una unidad monetaria, lo cual significa que el fenómeno capital de trabajo debe analizarse más en función de la cantidad de este recurso que la empresa mantiene para alcanzar un determinado nivel de ventas, que la magnitud en sí misma.²⁰

²⁰ *Ibíd.*

Clasificación del capital de trabajo:

El capital de trabajo se clasifica en:

“Capital de trabajo permanente, que es la cantidad de activos corrientes requeridos para satisfacer las necesidades mínimas a largo plazo, el cual se puede llamar capital de trabajo básico”²¹. En otras palabras los activos que integran el capital de trabajo, tales como la cartera o los inventarios, nunca bajan a cero, en una empresa en marcha, sino que mantienen un nivel mínimo que crece a medida que crece la empresa. Por tanto, los proveedores de capital para la empresa necesitan darse cuenta de que las necesidades de obtención de fondos para los activos corrientes permanentes son necesidades de largo plazo a pesar de la aparente contradicción de que los activos que se financian son llamado corrientes.

“Capital de trabajo temporal, es la inversión en activos corrientes, que varían con requerimientos de la temporada, por ejemplo en la época de navidad en muchas empresas se requiere un inventario mayor que en el resto del año, igualmente al inicio del año siguiente habrá en cartera un valor superior al habitual”²².

Financiación del capital de trabajo: A través de una *estrategia agresiva* de financiamiento las necesidades temporales, dada su naturaleza de corto plazo, deben financiarse con pasivos igualmente corrientes, los cuales por lo general constituyen una financiación espontánea y sin costo, suministrada por los proveedores de mercancías, por los anticipos recibidos o por gastos acumulados. Y las necesidades permanentes con deuda de largo plazo. Mientras que la *estrategia conservadora*, es aquella por medio de la cual las empresas financian sus necesidades tanto temporales como permanentes con deuda a largo plazo²³.

Manejo eficiente del capital de trabajo: El manejo eficiente del capital de trabajo se relaciona con la gestión, organizacionalmente hablando, tiene que ver con el desarrollo de las funciones básicas de la administración: planeación, organización, ejecución y control, encaminadas al cumplimiento de objetivos que fueron previamente establecidos. La administración consta de cuatro funciones fundamentales, la primera de ellas es la planeación que se encarga de determinar los objetivos y cursos de acción que van a seguirse; la segunda de ellas es la organización, encargada de la distribución del trabajo entre los miembros del grupo; otra de las funciones de la administración es la ejecución de las tareas asignadas con voluntad y entusiasmo por parte del grupo, para llevar a cabo el control de estas actividades, de conformidad con los planes trazados por la

²¹ Ibíd.

²² ORTIZ ANAYA, Op. cit., p. 60.

²³ GITMAN, Op. cit., p. 20.

empresa, para así poder redefinir estos.²⁴

Riesgo, rentabilidad y liquidez en el capital de trabajo: Autores como L. Gitman, Van Home y Wachowicz, Héctor Ortiz Anaya y Oscar León García, incluye en sus textos el efecto del capital de trabajo sobre el riesgo y la rentabilidad de la empresa, cuyos objetivos fundamentales son maximizar la rentabilidad y minimizar el riesgo; por ejemplo, cuando se define el nivel óptimo de inversiones en activos corrientes y la mezcla apropiada de financiamiento a corto y largo plazo. *Estas decisiones están influidas por el intercambio que debe hacerse entre la rentabilidad y el riesgo. Bajar el nivel de inversión en activos corrientes pudiendo todavía apoyar las ventas, llevaría a un incremento en el rendimiento de la empresa sobre el total de activos. “En la medida que los costos explícitos de financiamiento a corto plazo sean menores que el financiamiento a largo plazo, mayor será la proporción de la deuda a corto plazo con respecto a la deuda total y mayor será la rentabilidad de la empresa. Sin embargo, un bajo nivel de inversión en activos corrientes va a generar mayor rentabilidad, asumiendo un mayor riesgo para la empresa que significa no mantener suficientes activos corrientes para cumplir con sus obligaciones de efectivo cuando se presenten y apoyar los niveles apropiados de venta al quedarse sin inventarios. El nivel óptimo de cada activo corriente estará determinado por la actitud de la administración hacia las compensaciones entre la rentabilidad y el riesgo”.*²⁵

El punto de equilibrio entre el riesgo y la rentabilidad se deriva de las diferentes decisiones o políticas que se tomen con respecto al capital de trabajo, estas están asociadas a los niveles de activo circulante que se fijan para realizar las operaciones de la empresa, se clasifican en agresivas, moderadas o conservadoras; la agresiva es una política bajo la cual se mantienen cantidades relativamente pequeñas de activo circulante, como consecuencia de esta política el riesgo y la rentabilidad se verán elevados; la política conservadora asegura altos niveles de activos circulantes como resultado de la aplicación de esta se obtendrá mayor liquidez, menor riesgo y menor rentabilidad; por su parte la política moderada se encuentra entre la política agresiva y conservadora, donde se compensan los altos niveles de riesgo y rentabilidad con los bajos niveles de estos.

Es importante mantener una relación positiva de capital de trabajo. Tal esquema de liquidez nos proporciona un margen de seguridad y reduce la probabilidad de insolvencia y eventual quiebra. En oposición a esto, demasiada liquidez trae aparejada la sub-utilización de activos que usamos para generar ventas y es la causa de la baja rotación de activos y de menor rentabilidad. La administración de capital de trabajo debe permitir determinar correctamente los niveles tanto de

²⁴ SELPA NAVARRO, Ambar Yudith. La gestión del capital de trabajo como proceso de la gestión financiera operativa. Cuba: Universidad de Matanzas Camilo Cien Fuegos, 2007. p.

²⁵ VAN HORNE, Op. cit., p. 30

inversión en activos corrientes como de endeudamiento, que traerán aparejado decisiones de liquidez y de vencimientos del pasivo.

Administración de efectivo

Muchos autores coinciden con Ignacio Vélez Pareja²⁶ quien afirma, que si bien el efectivo en caja no produce rentabilidad, existen factores que obligan a mantener efectivo cuyo monto depende de las características del negocio y el sector donde se desenvuelve, estas razones son:

Transaccional:

Es el nivel de dinero en caja necesario para efectuar pagos que corresponden al desarrollo de la actividad propia de la firma.

Prevención o de contingencia:

Permite que la empresa tenga un colchón de seguridad para manejar sus imprevistos.

Especulativo:

Mantener el efectivo necesario para aprovechar las oportunidades momentáneas de hacer inversiones rápidas y ganar algún dinero.

Otros autores como Héctor Ortiz Anaya²⁷, contemplan además otro factor determinante para mantener efectivo en caja y es:

Motivos de compensación:

Se refiere a contar con saldos de reciprocidad con uno o varios bancos por los servicios suministrados, lo cual podría disminuir el costo de las tarifas de dichos servicios.

Ciclo de efectivo:

En un negocio, el efectivo es el combustible que permite el movimiento de todo el proceso productivo pues entra en circulación del proceso convirtiéndose en inventarios ya sea de materia prima, productos en proceso o producto terminado, dependiendo de la actividad de la empresa, para luego transformarse en cuentas

²⁶ VELEZ PAREJA, Ignacio. Análisis y Planeación Financiera. Bogotá: s.n. 2009. p. 35.

²⁷ ORTIZ ANAYA, Op. cit., p. 40.

por cobrar por efecto de las ventas a crédito y por último al recuperar la cartera se convierte nuevamente en efectivo, a este proceso, OSCAR LEON GARCIA, lo denomina “Ciclo de liquidez o Sistema de circulación de fondos”, de manera similar lo define el Profesor Ángel Higuerey Gómez en su escrito

“ADMINISTRACIÓN DEL EFECTIVO” publicado en el año 2007; “El Ciclo de Flujo de Efectivo o Ciclo de Caja no es más que las diferentes etapas que hay que recorrer desde el momento en que se adquieren los inventarios, el periodo de transformación a productos terminados, las etapas del proceso de venta y distribución, hasta el momento en que se genera realmente el efectivo producto de la venta es decir cuando se hace efectivo las cuentas por cobrar, el cual va a ser utilizado para cancelar las deudas en que se incurrieron para la transformación de materia prima. Este ciclo de caja o flujo de efectivo nos va a revelar los periodos en que son necesarios adquirir fondos externos”

El cálculo del ciclo de caja, involucra las rotaciones de cuentas por cobrar, inventarios y cuentas por pagar, con esta metodología se cuantifica el tiempo que demora el dinero en entrar y salir del proceso productivo de la empresa y la formula es:

Ciclo de caja= Rotación de cuentas por pagar+ Rotación de inventarios- periodo promedio de pago a proveedores.

De acuerdo con lo mencionado por el Dr. Cesar H. Albornoz²⁸ en su artículo ADMINISTRACIÓN DEL CAPITAL DE TRABAJO; para lograr una eficiente administración de efectivo se debe tener en cuenta la perfecta sincronización entre la salida y entrada de efectivo, que le permitirá a la empresa cumplir satisfactoriamente con el ciclo operativo aplicando eficientes procesos de entradas y salidas de efectivo para lo cual deberá llevar un seguimiento detallado y diario de todos los movimientos de caja, comparando lo presupuestado con lo realizado y hacer las correcciones necesarias, con esta información, podrá tomar las decisiones apropiadas para obtener fondos adicionales o invertirlos.

Estrategias de administración de efectivo:

La buena administración del efectivo consiste en aplicar políticas y procesos encaminados a aprovechar al máximo por un lado los periodos de liquidez, buscando oportunidades de inversión rentables y por otro en momentos de necesidad, obtener fondos al menor costo posible.

²⁸ ALBORNOZ, Cesar H. Administración del Capital de Trabajo - Un enfoque imprescindible para las empresas en el contexto actual. Bogotá: s.n. 2000. p. 57.

Algunas prácticas que se deben tener en cuenta para lograr una efectiva administración de efectivo en la empresa son:

- Realizar la respectiva conciliación bancaria que permita mantener al día los saldos bancarios y contables estableciendo los cheques en tránsito tanto girados como recibidos, los tiempos de transacción de cada entidad bancaria y los costos asumidos por la empresa generados por cada transacción.
- Aprovechar al máximo los adelantos tecnológicos que ofrecen las diferentes entidades financieras que le permiten a la empresa tener acceso inmediato al efectivo por las ventas realizadas, tales como Consignación Nacional, Redes electrónicas y puntos de pago, tarjetas de crédito y débito entre otros.
- Realizar pagos y consignaciones aprovechando los fines de semana y festivos, con lo cual la empresa aprovecha estos días no laborables, generando unos “fondos flotantes” que le permiten algunos días de intereses por depósitos hasta tanto los beneficiarios de los cheques entregados los cobran.
- Pagar lo más tarde posible sin dañar la relación crediticia, siempre se debe pagar el último día del plazo otorgado.
- Es necesario realizar una evaluación de los descuentos por pronto pago que le permita a la empresa aprovechar una buena oportunidad frente al desembolso anticipado de recursos.
- Conocer el portafolio de productos financieros que ofrece el mercado para realizar pagos a través de los cuales se puede lograr mayores plazos a costos razonables, tales como: Factoring, pago con títulos valores como bonos negociables en bolsa de valores.
- Debe planearse la cantidad de dinero que permita a la empresa cumplir con los pagos programados, igualmente proporcionar un margen de seguridad para realizar los pagos no previstos y evitar el riesgo y el costo que significa mantener dinero ocioso en caja. Este monto está relacionado con el presupuesto de efectivo elaborado en base al presupuesto general de la empresa.

Herramientas para la administración de efectivo:

Presupuesto de caja – flujo de caja: Es el instrumento que se utiliza para pronosticar y planificar en un periodo determinado, las futuras entradas y salidas de efectivo. Su importancia radica en que nos permite planificar con tiempo las posibilidades que se presenten el periodo analizado por ejemplo, si pronosticamos un déficit, nos permite:

- Solicitar oportunamente un financiamiento.
- Solicitar el refinanciamiento de una deuda.
- Solicitar un crédito comercial (pagar las compras al crédito en vez de al contado) o, en todo caso, solicitar un mayor crédito.
- Cobrar al contado y ya no al crédito o, en todo caso, otorgar un menor crédito.

Por el contrario si se prevé un exceso, se puede decidir:

- Invertirlo en la adquisición de nueva maquinaria o nuevos equipos.
- Invertirlo en la adquisición de mayor mercadería.
- Invertirlo en la expansión del negocio.
- Realizar una inversión con buena rentabilidad mientras dure el periodo de exceso de efectivo o hasta tanto se necesite.

Para elaborar el presupuesto de efectivo, es necesario contar con los demás presupuestos de la empresa, identificar los proyectos e inversiones planificados para el periodo en estudio, para proyectar los ingresos se tendrá en cuenta, el presupuesto de ventas, políticas de cobro de cartera, posibilidades de venta de activos, entre. Lo referente a salidas, se tendrá en cuenta las cuentas por pagar, impuestos por pagar, pagos de nómina, dividendos por pagar, presupuesto de costos y gastos en general.

En la medida que se tenga en cuenta todas las áreas de la empresa, se tendrá un presupuesto más ajustado a la realidad y será una herramienta muy valiosa para planificar una buena labor de Administración de efectivo.

Saldo óptimo de efectivo: Cuál es el saldo óptimo que una empresa debe manejar? Para dar respuesta a esta pregunta, se deben tener en cuenta varias consideraciones como: debe tenerse en cuenta los pagos programados a su vencimiento, un colchón de seguridad que permita atender los imprevistos que siempre se presentan, los mínimos exigidos por el banco entre otros.

Existen varios métodos para calcular el saldo óptimo de efectivo, y dependerá de las características de la empresa el método elegido para calcularlo. Entre los más conocidos

El modelo Baumol:²⁹ “Modelo matemático que nos explica la demanda de dinero, con el fin de intercambiarlo por bienes y servicios, teniendo en cuenta a la vez un motivo “especulación”. Es un modelo de Administración de caja bajo los siguientes supuestos:

²⁹ Disponible en Internet: https://www.u-cursos.cl/ieb/2010/2/0351/3075_02/material.../43427

- Los excedentes temporales de caja se invierten temporalmente en instrumentos financieros de fácil liquidación. En general instrumentos de bajo riesgo pero de bajo rendimiento. (Ej. Valores negociables, cuotas de fondo de inversión)
- Si existe alto nivel de efectivo, este tiene un costo de oportunidad que se deja de ganar por no tenerlo colocado en activos productivos
- Si tenemos bajo nivel de efectivo, mayor será la solicitud de fondos o conversión de valores negociables en efectivo. Estas transacciones tienen un costo asociado.
- Los costos de oportunidad se incrementan al mantener mayor cantidad de dinero en efectivo.
- Los costos de transacción se incrementan al tener menor cantidad de dinero en efectivo porque las transferencias de valores negociables en efectivo son más frecuentes.
- Debe existir un nivel óptimo de efectivo que minimice el costo total de administración de efectivo (costo de oportunidad + costo de transacciones).
- Los valores negociables representan la inversión en excedentes temporales de efectivo
- Los desembolsos o gastos de efectivo ocurren en forma uniforme a lo largo del tiempo.
- Las nuevas transferencias de efectivo se reciben en sumas acumuladas a intervalos periódicos.

Bajo estos supuestos el tamaño óptimo de transferencia de efectivo se calcula de la siguiente manera:

$$C^* = \sqrt{\frac{2 \times b \times T}{I}}$$

Dónde:

C^* = Tamaño óptimo de transferencia de valores negociables a efectivo

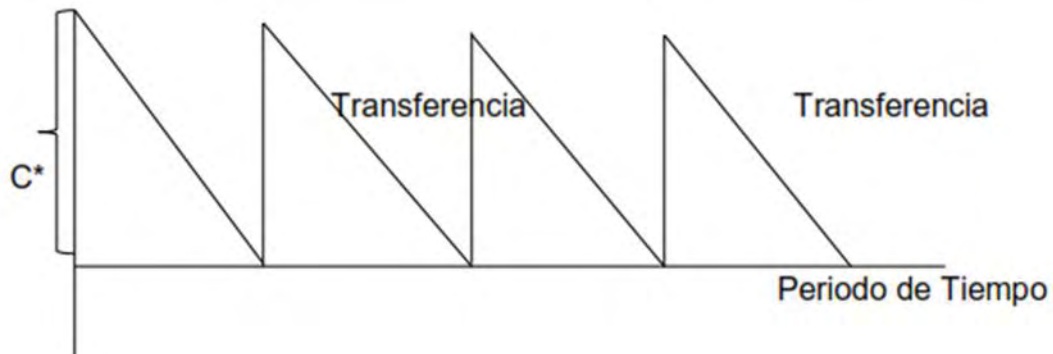
T = Necesidades de caja del periodo

= Costo de la transacción por la venta o compra de valores

b negociados

I = Tasa de Interés aplicable sobre los valores negociados = Costo de Oportunidad

Figura 1. Saldo de Caja



Fuente: Administración de efectivo. Universidad de la Patagonia Víctor A Zamora – 2003

Cada vez que la empresa requiera efectivo para sus necesidades operativas se liquidan o transfieren parte de sus inversiones en valores negociables a efectivo. Esto gráficamente corresponde a las líneas verticales que alcanzan el valor C^* .

Desde ese monto C^* los valores empiezan a descender a través del tiempo hasta llegar a cero, momento en el cual la empresa vuelve a transferir valores negociables transformándolos en efectivo.

La cantidad de transferencias depende de las necesidades de efectivo y del monto de la transferencia. Cada giro o transferencia se representa en cada "diente de serrucho" del gráfico.

$$\text{El saldo Promedio de efectivo} = \frac{\text{Saldo Inicial} + \text{Saldo final}}{2} \quad \text{Igual a} \quad \frac{C^*}{2}$$

Donde Saldo Inicial = C^*
Saldo final = 0

Costo Administración de Caja = (Cantidad de Transferencias) * (Costo unitario de c/ transferencia)

(Tasa de costo de oportunidad * saldo promedio ($C^*/2$))

Por lo tanto el Costo Total es igual

$$CT = b \left[\frac{T}{C^*} \right] + \left[i \right] C^*/2$$

Cantidad Transferencias Saldo Promedio

Modelo de MILLER y ORR:³⁰ Este modelo pretende ser más realista que el modelo de Baumol, basándose en que las salidas de efectivo no se comportan en forma constante, sino que este fluctúa en un periodo determinado entre un límite inferior y uno superior. Estos límites también van a depender del costo de oportunidad y el costo de conversión.

Los supuestos que maneja este modelo son:

- Existen activos fácil y rápidamente intercambiables en el mercado (efectivo, títulos valores, etc.)
- El nivel de disponibilidades fluctúan irregularmente a consecuencia de las cobranzas y pagos
- El costo de transferencia de un tipo de activo a otro es constante.
- Los flujos de fondos netos son totalmente estocásticos y su comportamiento aleatorio puede ser considerado como una secuencia de Bernoulli de pruebas independientes. (esto es fundamental para distinguir el modelo de Baumol con el presente).

El modelo de Miller – Or considera tres aspectos que son: La variabilidad de los flujos, el costo de conversión y el costo de oportunidad.

Es decir que los costos totales que hay que minimizar son:

$$C = bE_{(N)} + i E_{(M)}$$

En donde

C= Costos totales de administración de efectivo

b =Costos de conversión

E(N) = N° de conversiones

I = Costo de oportunidad

El nivel óptimo (Z*) es igual

³⁰ ZAMORA, Víctor A. Asignatura de Administración Financiera. Bogotá: Universidad Nacional de la Patagonia. Facultad de Ciencias Económicas. 2011.

$$Z^* = \sqrt[3]{\frac{3b^* (\text{varianza de saldos óptimos})}{4i}}$$

El nivel superior (h^*) será tres veces el nivel óptimo $Z^* h^* = 3Z^*$

El nivel inferior estará determinado por la administración de la empresa y se mantendrá siempre en ese límite fijado.

Al llegar al límite superior, se debe comprar ($h^* - Z^*$) en valores negociables hasta llegar al nivel deseado. Y al llegar al límite mínimo se debe ($Z^* - L_i$) en valores negociables hasta llegar al límite deseado.

En resumen, la administración de disponibilidades e inversiones es muy importante, puesto que lleva a un enfoque del equilibrio entre el riesgo de la liquidez y el rendimiento. Asimismo, una administración eficiente comienza entendiendo perfectamente el ciclo de operaciones de corto plazo de la empresa, esto unido a los presupuestos de caja, ayudará a mantener un equilibrio óptimo en los niveles de liquidez, la consecuente disminución del riesgo de insolvencia y el incremento de la rentabilidad.³¹

³¹ ALBORNOZ, Op. cit., p. 19.

Tabla 1. Comparativo de modelos

MODELO BAUMOL	MILLER –OR
- Los excedentes temporales de caja se invierten temporalmente en instrumentos financieros de fácil liquidación.	- Existen activos fáciles y rápidamente intercambiables en el mercado (efectivo, títulos valores, etc.)
- Si existe alto nivel de efectivo, este tiene un costo de oportunidad que se deja de ganar por no tenerlo colocado en activos productivos	- El nivel de disponibilidades fluctúa irregularmente a consecuencia de las cobranzas y pagos
- Si tenemos bajo nivel de efectivo, mayor será la solicitud de fondos o conversión de valores negociables en efectivo. Estas transacciones tienen un costo asociado.	- El costo de transferencia de un tipo de activo a otro es constante.
- Los costos de oportunidad se incrementan al mantener mayor cantidad de dinero en efectivo.	- Los flujos de fondos netos son totalmente estocásticos y su comportamiento aleatorio puede ser considerado como una secuencia de Bernoulli de pruebas independientes. (esto es fundamental para distinguir el modelo de Baumol con el presente).
- Los costos de transacción se incrementan al tener menor cantidad de dinero en efectivo porque las transferencias de valores negociables en efectivo son más frecuentes.	- El modelo de Miller – Or considera tres aspectos que son: La variabilidad de los flujos, el costo de conversión y el costo de oportunidad.
- Debe existir un nivel óptimo de efectivo que minimice el costo total de administración de efectivo (costo de oportunidad + costo de transacciones).	- El modelo establece un límite inferior, que lo determina la empresa y se mantendrá siempre en este límite fijado.
- Los valores negociables representan la inversión en excedentes temporales de efectivo	- El modelo establece un límite óptimo que se calcula con la fórmula del modelo. Cuando se sobrepasa este límite se debe realizar inversiones o comprar valores negociables
- Los desembolsos o gastos de efectivo ocurren en forma uniforme a lo largo del tiempo.	-
- Las nuevas transferencias de efectivo se reciben en sumas acumuladas a intervalos periódicos.	-

Fuente: Esta investigación

d. Administración de las cuentas por cobrar

Las cuentas por cobrar constituyen uno de los conceptos más importantes dentro del análisis del capital de trabajo, las cuentas por cobrar de una empresa son

aquellas que se derivan de las ventas de productos o servicios propios de la actividad de la empresa, son también conocidas como cartera o clientes.

Dado que las cuentas por cobrar, junto con el inventario y las cuentas por pagar explican finalmente el nivel de inversión adecuado o inadecuado que la empresa mantiene en capital de trabajo³⁷, Oscar León García considera que

Administración de las cuentas por cobrar

Las cuentas por cobrar constituyen uno de los conceptos más importantes dentro del análisis del capital de trabajo, las cuentas por cobrar de una empresa son aquellas que se derivan de las ventas de productos o servicios propios de la actividad de la empresa, son también conocidas como cartera o clientes.

Dado que las cuentas por cobrar, junto con el inventario y las cuentas por pagar explican finalmente el nivel de inversión adecuado o inadecuado que la empresa mantiene en capital de trabajo³², Oscar León García considera que es necesario analizar dichas partidas utilizando índices de rotación o índices de actividad como también los llama Héctor Ortiz Anaya, por tanto es necesario definir el concepto de rotación de cartera.

La rotación de cartera permite determinar el tiempo que las cuentas por cobrar requieren para convertirse en efectivo.

La rotación de cartera está dada por la siguiente fórmula:

$$\text{Rotacion de Cartera} = \frac{\text{Ventas a Credito en el periodo}}{\text{Cuentas por cobrar promedio}}$$

Lo anterior indica el número de veces que giran las cuentas por cobrar, en un periodo determinado de tiempo, en otras palabras, el número de veces que la cartera se convirtió en efectivo en dicho periodo.

“Cuando no se conocen con exactitud el valor de las ventas a crédito, se puede trabajar con esta limitación aunque teniendo en cuenta, que para efectos de análisis, se obtendrá una rotación más ágil que la real, al tomar las ventas totales y no las ventas a crédito”³³.

Héctor Ortiz Anaya (2008), al respecto menciona que si se dispone de la información necesaria, para el cálculo del promedio se debe sumar los saldos mensuales de las cuentas por cobrar y dividir el resultado por el número de meses involucrados, esto permitirá eliminar los inconvenientes que se puedan

³² GARCIA, Op. cit., p. 171.

³³ ORTIZ ANAYA, Op. cit., p. 225.

originar con posibles estacionalidades de las ventas.

Para el cálculo es necesario no involucrar cuentas diferentes a la cartera, puesto que en los balances figuran otras cuentas por cobrar que no tienen su origen en una transacción de venta de productos o servicios propios de la actividad de la compañía de estudio.

Ahora bien para “*formar una idea más amplia sobre la efectividad de la gestión de cobro de la cartera*”³⁴ se debe determinar el número de días promedio en que la empresa se demora en recuperar una unidad monetaria invertida en cartera.

$$\text{Formula 1: } \frac{\text{Cuentas por cobrar } \times \text{ 365 días}}{\text{Ventas a Crédito}}$$

$$\text{Formula 2: } \frac{\text{365 días}}{\text{Número de veces que rotan las CXC}}$$

Las dos fórmulas anteriores conducen al mismo resultado, puesto que tienen en cuenta las cuentas por cobrar promedio, ventas a crédito y número de días del periodo analizado. Con respecto a este último parámetro Héctor Ortiz Anaya aclara que, si los estados financieros están cortados en una fecha diferente al 31 de diciembre, se deben tomar No. 365 días, sino el número exacto de días calendario desde el 1 de enero hasta la fecha de corte.

Gitman, considera que utilizar un calendario de vencimientos donde se clasifiquen las cuentas por cobrar en grupos según el momento en que se generaron, puede indicar los porcentajes del saldo total de las cuentas por cobrar que han estado pendientes durante periodos específicos. El propósito del calendario de vencimientos es permitir a la empresa detectar los problemas que puedan existir, igualmente Oscar León García, considera que si se tiene acceso a toda la información, además de los estados financieros, se puede contar con una herramienta más ágil y útil como lo es "el informe de cartera por vencimientos" el cual muestra la situación de cada uno de los créditos que concede la empresa, cliente por cliente, factura por factura.

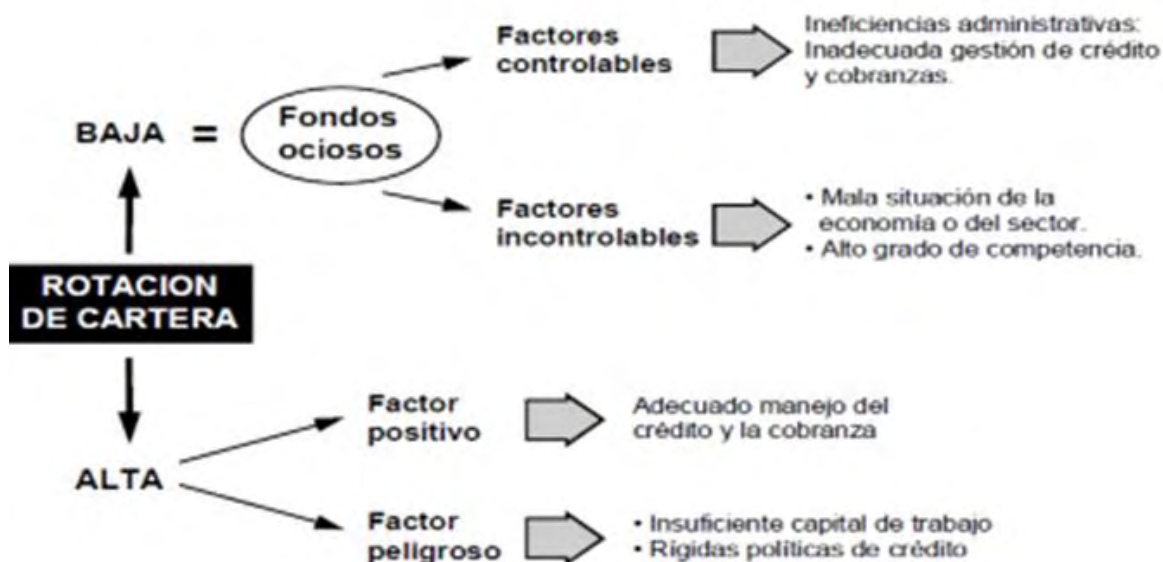
Para determinar si el periodo promedio de cobro es adecuado o no, se debe comparar este periodo con el plazo promedio establecido por la empresa, dentro de su política de ventas a crédito, si la rotación de cartera es bajo con respecto a dicha comparación, “siempre implicará que hay exceso de recursos comprometidos en este rubro, es decir, que hay más cuentas por cobrar de las que se deberían tener en condiciones normales, o dicho de otra forma, que se

³⁴ GARCIA, Op. cit., p. 17.

está cobrando a un plazo promedio mayor al establecido por la política de crédito de la empresa. Si la rotación es alta puede aludir a un adecuado manejo del crédito y cobranza, sin embargo también puede darse como consecuencia de una insuficiencia de capital de trabajo que imposibilita la concesión de crédito, o de políticas demasiado rígidas para otorgarlo, ambos factores representan riesgo de pérdida de ventas y por lo tanto de obtener mayores utilidades”.³⁵

Oscar León García recomienda que es importante tener en cuenta que si la empresa tiene varias líneas de productos que se venden con distintas condiciones de crédito, es conveniente calcular y analizar por separado la rotación de cada una de ellas.

Figura 2. Rotación de cartera



Fuente: Capítulo Complementario # 2, Introducción al Diagnóstico Financiero, Oscar León García, pág. 13

Políticas de las cuentas por cobrar

Lawrence J. Gitman, considera que el objetivo de administrar las cuentas por cobrar es cobrarlas tan rápido como sea posible sin perder ventas debido a

³⁵ Ibíd.

técnicas de cobranza agresivas. El logro de esta meta para Gitman comprende tres temas: selección y estándares de crédito, condiciones de crédito y supervisión de crédito, de forma similar Héctor Ortiz Anaya habla de políticas, gestión y control de las cuentas por cobrar.

“Las decisiones que se tomen al respecto implican generalmente un dilema entre la liquidez y productividad, ya que si se ofrecen muchas facilidades para la venta de los productos se incrementarán las ventas y también las utilidades; pero por otra parte, se comprometen fondos en cuentas por cobrar, que disminuyen la liquidez de la empresa”³⁶.

La aplicación de técnicas para determinar que cliente debe recibir crédito, la evaluación de la capacidad crediticia, la calificación del crédito, la flexibilidad de los estándares o políticas de crédito, permiten a la empresa administrar efectivamente las cuentas por cobrar.

Siguiendo las indicaciones recomendadas en la literatura de Héctor Ortiz Anaya se describirá las etapas para llevar a establecer unas políticas de crédito, que permitan gestionar y controlar las cuentas por cobrar.

- PRIMERA ETAPA: Diseño de la política de crédito

Teniendo en cuenta que las políticas de crédito de una empresa se refieren a las normas básicas generales y fundamentales del crédito que tienen como propósito primordial mantener un equilibrio adecuado entre el riesgo que se asume al conceder un crédito y la rentabilidad obtenida sobre la inversión comprometida en dicho rubro, estas deben tener las siguientes características:

- Ser uniformes, es decir que, en los aspectos básicos, deben seguir los mismos lineamientos para los diferentes tipos de créditos.
- Ser flexibles, para que puedan acomodarse a las circunstancias cambiantes de la economía y de los sectores.
- Ser adaptables, para que puedan amoldarse a diferentes regiones y países.

- SEGUNDA ETAPA: Análisis y otorgamiento de crédito

Esta etapa incluye el estudio del solicitante y el proceso de aprobación por parte de los diferentes estamentos establecidos para este efecto en la política de crédito, y comprende:

- *Estudio del crédito*: proceso que consiste en recopilar, interpretar, comparar y

³⁶ GUIAS EMPRESARIALES. Disponible en Internet: [http://www.contactopyme.gob.mx/guias empresariales](http://www.contactopyme.gob.mx/guias_empresariales)

estudiar los estados financieros y la información básica de una persona o empresa, con el fin de determinar la viabilidad de otorgarle crédito, así como la cuantía y condiciones del mismo.

- *Las cinco "C" del crédito*: El estudio de crédito debe considerar elementos cualitativos y cuantitativos, a los cuales se les dará un peso mayor o menor, en la decisión, dependiendo de si se trata de personas o empresas.

Con independencia del tipo de cliente, ya sea que se trate de crédito a personas o créditos a empresas, de acuerdo con algunos expertos en el tema, los puntos mínimos que se deben estudiar son los denominados cinco "C" del crédito, a saber:

- *Capacidad*, es decir, la capacidad de pago, proveniente del flujo de caja del cliente.
-
- *Carácter*, es decir, los hábitos de pago o moralidad comercial.
- *Capital*, es decir, la situación financiera que reflejan sus cifras o estados financieros.
- *Condiciones*, es decir, las condiciones de crédito que se ajustan al flujo de caja del cliente, tales como plazo, tasa de interés y periodo de gracia.
- *Colateral*, es decir, las garantías que cubrirán el crédito.

Crédito a personas o crédito personal: Teniendo en cuenta que usualmente las personas naturales, tanto empleados como independientes, no llevan una contabilidad organizada y confiable, en el análisis de este tipo de crédito los aspectos cualitativos cobran especial importancia, sin que esto implique que se deseché totalmente el análisis de las pocas cifras que se puedan tener.

La capacidad de pago de una persona empleada se mide por lo que le queda después, de descontar, de sus ingresos plenamente comprobados, los gastos razonables.

Para el caso de las personas naturales con negocio, el análisis de crédito en general, incluido el análisis cualitativo, se debe regir más por los parámetros del crédito empresarial, que se estudian a continuación.

Crédito a empresas o Crédito Corporativo: En el estudio de crédito para empresas o corporaciones, cuando se cuenta con una contabilidad organizada y estados financieros auditados o, por lo menos firmados por el representante legal y el contador, el análisis cuantitativo es el más importante, naturalmente sin dejar

de lado las consideraciones propias del análisis cualitativo que se relacionan más adelante.

La capacidad de pago de un negocio se mide a través del flujo de caja proyectado, ya que este estado financiero es el que determina, de la manera más acertada posible, los recursos futuros de efectivo con los cuales una empresa podría atender un compromiso futuro de pago.

Lo que se debe establecer es, si el saldo final de efectivo, antes de atender el crédito, es suficiente para este propósito y, luego, queda un mínimo de caja razonable para seguir atendiendo las operaciones, teniendo en cuenta las circunstancias y el tamaño del negocio.

- TERCERA ETAPA: Seguimiento de la cartera

El seguimiento del crédito es una etapa de singular importancia, ya que en la práctica, el riesgo del crédito nace en el momento en que se entrega el dinero o la mercancía financiada, y es a partir de ese momento cuando comienza la gran responsabilidad de administrar bien la cartera, aspecto que implica diferentes puntos como los que se tratan a continuación.

Seguimiento del Crédito: El seguimiento del crédito, para algunas empresas, hace parte de las relaciones públicas que implica el mantenimiento de un cliente, la actualización de su información, el contacto permanente para entender la evolución de la empresa y su situación financiera y, por ende, el menor o mayor riesgo que se corre con este deudor.

Objetivos del Seguimiento del Crédito:

Adicional al objetivo propuesto en el párrafo anterior, el seguimiento de la cartera tiene como objetivos específicos los siguientes:

- Lograr la recuperación del crédito: es el objetivo más importante, desde el punto de vista del área de crédito.
- Cumplir las metas del flujo de caja
- Revisar los resultados de la aplicación de incentivos de pago
- Evaluar los posibles cambios en el sistema de cobranza
- Analizar los costos de operación
- Ajustar las políticas de crédito

Principios de una Cobranza Exitosa:

El funcionario o funcionarios que manejan la cobranza deben tener claros principios fundamentales, como los siguientes:

- El crédito no es un favor que se otorga, sino un servicio que se vende.
- Todo cliente puede cambiar, si se le da el manejo adecuado.
- La cobranza debe generar nuevas ventas.
- La cobranza debe planearse

Técnicas básicas de cobranza:

Los sistemas básicos de cobranza son los mecanismos que una empresa utiliza para recuperar el crédito. En orden de temporalidad son el cobro pre-jurídico y el cobro jurídico. Lo ideal es no tener que recurrir al segundo; sin embargo, en casos especiales, si el cobro pre-jurídico no logra el objetivo, se toma el cobro jurídico como un último recurso para la recuperación del crédito.

Clasificación de la Cartera:

Una buena administración del riesgo crediticio supone una periódica clasificación y calificación de la cartera, que permita determinar, evaluar y controlar el riesgo y estimar las posibles pérdidas que la empresa pudiera tener por este concepto.

Clasificación de la cartera: las empresas del sector real podrán clasificar su cartera en dos grandes grupos, a saber: crédito a personas y crédito a empresas.

El crédito a empresas es aquel otorgado a personas jurídicas que operan como empresas, bajo cualquier tipo de sociedad, ya sean pequeñas, medianas o grandes.

Inversión de cuentas por cobrar

La Escuela de Administración de la Universidad EAFIT de Colombia, en su publicación para el área de contabilidad y finanzas, aclara que existe un costo relacionado con el manejo de cuentas por cobrar. Es decir que mientras más alto sea el promedio de cuentas por cobrar de la empresa, es más costoso su manejo y viceversa, por tanto si la empresa hace más flexibles sus estándares o condiciones para otorgar un crédito, el nivel promedio de cuentas por cobrar será mayor, en tanto que si se presentan restricciones en dichas condiciones las cuentas por cobrar disminuyen.

Según lo anterior las políticas con condiciones de crédito más flexibles dan como resultado costos de manejos más altos y las que tiene restricciones tienen costos menores de manejo.

Por otro lado, la variable de cuentas incobrables, afecta también las decisión en cuanto a las condiciones de otorgar créditos, puesto que la probabilidad o riesgo de adquirir una cuenta de difícil cobro aumenta a medida que dichas condiciones

de crédito se hacen más flexibles y viceversa. Efectos de estos cambios de políticas tienen incidencia directa con los costos e ingresos de la empresa y por ende la utilidad esperada.

Según el artículo publicado por la Universidad de Eafit, para determinar si una empresa debe establecer políticas con condiciones de crédito más flexibles, es necesario calcular el efecto que tengan estos en las utilidades marginales en las ventas y en el costo de la inversión marginal en las cuentas por cobrar.

Para calcular el costo de la inversión marginal en las cuentas por cobrar, se debe determinar la diferencia entre el costo de mantener las cuentas por cobrar con los dos estándares (flexible y no flexible). Como su interés se centra sólo en los costos pagados en efectivo, el costo relevante es el costo variable. La inversión promedio en las cuentas por cobrar se puede calcular con la siguiente fórmula:

$$\text{Inversión promedio en las CXC} = \frac{\text{Costo variable total de las ventas}}{\text{Rotación de las CXC}}$$

Donde

$$\text{Rotación de las CXC} = \frac{365}{\text{No. de veces de rotación por CxC}}$$

Financiamiento a través de las cuentas por cobrar

Obtener financiamiento a corto plazo utilizando las cuentas por cobrar es posible a través de la garantía de cuentas por cobrar y la factorización de cuentas por cobrar. En realidad,³⁷ sólo una garantía de cuentas por cobrar crea un préstamo a corto plazo garantizado y la factorización implica la venta de las cuentas por cobrar a un precio de descuento.

- Garantía de cuentas por cobrar: permiten garantizar un préstamo a corto plazo. Como las cuentas por cobrar son por lo regular bastante líquidas, constituyen una forma atractiva de colateral de préstamos a corto plazo. Cuando una empresa solicita un préstamo frente a cuentas por cobrar, el prestamista evalúa primero las cuentas por cobrar de la empresa para determinar su conveniencia como colateral. El prestamista elabora una lista de las cuentas aceptables, junto con las fechas de facturación y los montos. Si la empresa solicita un préstamo por un monto fijo, el prestamista necesita seleccionar sólo las cuentas suficientes para garantizar los fondos solicitados. Si el prestatario desea obtener el préstamo máximo disponible, el prestamista evalúa todas las cuentas para seleccionar el

³⁷ GITMAN, Op. cit., p. 532.

monto máximo del colateral aceptable.

Después de seleccionar las cuentas aceptables, el prestamista ajusta normalmente el valor de esas cuentas a las devoluciones esperadas de las ventas y otros descuentos. Si un cliente cuyas cuentas se mantienen como garantía devuelve mercancía o recibe algún tipo de descuento, como un descuento en efectivo por pronto pago, el monto del colateral se reduce de manera automática. Para protegerse de estas situaciones, el prestamista reduce normalmente el valor del colateral aceptable en un porcentaje fijo

- Factorización de cuentas por cobrar: “La factorización de cuentas por cobrar implica la venta directa de las cuentas por cobrar, a un precio de descuento, a una institución financiera. La factorización o FACTORING como también se conoce es una moderna alternativa de financiación para obtener capital de trabajo, a través del cual las empresas pueden transformar en efectivo las cuentas por cobrar de sus negocios, ya sean bienes o servicios”³⁸.

El factoring se conforma del factor, que normalmente es una entidad financiera que se compromete a adquirir todos los créditos a sus titulares, descontando su ganancia y asume los riesgos de la cobranza. La Empresa factoreada es aquella persona física o jurídica, titular originario de los créditos.

Un contrato de factorización establece normalmente las condiciones y los procedimientos exactos para la compra de una cuenta. El factor, del mismo modo que lo hace un prestamista con una garantía de cuentas por cobrar, elige las cuentas que comprará y selecciona sólo las que parecen ser riesgos de crédito aceptables. Cuando la factorización se realiza de manera continua, el factor toma en realidad las decisiones de crédito de la empresa porque esto garantiza la aceptabilidad.

Entre los costos de la factorización están las comisiones, el interés cobrado sobre los adelantos y el interés ganado sobre los excedentes. El factor deposita en la cuenta de la empresa el valor en libros de las cuentas cobradas o vencidas que adquirió, menos las comisiones.

Inventarios

De acuerdo a lo que se ha expuesto anteriormente, entre las cuentas importantes del Capital de Trabajo se encuentra el Inventario.

Los Inventarios son bienes tangibles que se tienen para la venta en el curso ordinario del negocio o para ser consumidos en la producción de bienes o servicios para su posterior comercialización. Los inventarios comprenden,

³⁸ *Ibíd.*

además de las materias primas, productos en proceso y productos terminados o mercancías para la venta, los materiales, repuestos y accesorios para ser consumidos en la producción de bienes fabricados para la venta o en la prestación de servicios³⁹.

Generalmente, dependiendo de la clase de empresas tendremos diferentes tipos de inventarios: de materias primas, de producción en proceso y de productos terminados. El nivel de inventario de materias primas se ve influenciado por la estacionalidad, por las fuentes de aprovisionamiento y por la programación de las compras. El de producción en proceso estará afectado por la duración del proceso de producción. El inventario de productos terminados estará influenciado por la coordinación entre la producción y las ventas.

Ahora bien, en otras empresas donde no existe un proceso de transformación, sino que se encarga de la compra-venta de artículos o mercancías, su inventario normalmente se define como Inventario de Mercancías.

En general, los inventarios más grandes le dan a la compañía una mayor flexibilidad en las ventas y en la operación, pero también son más costosos. Por lo tanto, el manejo eficiente de ellos incide en la rentabilidad de una empresa, ya que permite ahorrar costos de financiamiento, costos de manejo, costos de pedido, etc.; sin embargo, la cantidad de inventario no es fácil de ser controlada en su totalidad por la gerencia financiera de la compañía, debido a que se ve afectada por las ventas, la producción y las condiciones económicas.

La empresa, en su propósito de incrementar el valor de la empresa, preferirá mantener las menores cantidades posibles de inventario. Por su parte, las áreas de mercadeo y producción querrán mantener altos volúmenes, con el fin de reducir al máximo los riesgos que se derivan de la carencia de inventarios. Por lo tanto, debe demostrarse que la disminución del riesgo operativo tiene un límite, que está determinado por el costo en que debe incurrirse por el mantenimiento de un elevado nivel de inventarios⁴⁰.

“Teniendo en cuenta que el inventario es el menos líquido de los activos corrientes, él debe suministrar el rendimiento más alto para justificar la inversión”.⁴¹ Por esta razón las empresas deben contar con herramientas de información y control gerencial que permitan el monitorear continuamente su comportamiento.

³⁹ MUJICA, Arelys; GALINDEZ, Carmen; PEREZ, María; DE LA ROSA, Ymird y CARABALI, Andrés. Administración de inventarios. 2008. Disponible en Internet: www.gestiopolis.com/administracion-estrategia/administracion-de-inventarios.htm

⁴⁰ ORTIZ ANAYA, Op. cit., p. 130.

⁴¹ Ibíd.

Es necesario resaltar que los inventarios que posea la empresa deben ser solo los necesarios para asegurar una producción continua y una satisfacción oportuna de la demanda, pero no demasiados porque significaría inmovilizar una cantidad de recursos representados en Inventarios almacenados a la espera de ser realizados.

Administración del inventario: El objetivo de la administración de inventarios, tiene dos aspectos que se contraponen: por una parte, se requiere minimizar la inversión del inventario, puesto que los recursos que no se destinan a ese fin, se pueden invertir en otros proyectos aceptables que de otro modo no se podrían financiar. Por la otra, hay que asegurarse de que la empresa cuente con inventario suficiente para hacer frente a la demanda cuando se presente y para que las operaciones de producción y venta funcionen sin obstáculos.

Ambos aspectos del objeto son conflictivos, ya que reduciendo el inventario se minimiza la inversión, pero se corre el riesgo de no poder satisfacer la demanda de las operaciones de la empresa. Si se tienen grandes cantidades de inventario, se disminuyen las probabilidades de no poder satisfacer la demanda y de interrumpir las operaciones de producción y venta, pero también se aumenta la inversión.

La administración de inventarios tiene entonces como meta, conciliar o equilibrar los siguientes objetivos:

- Maximizar el servicio al cliente.
- Maximizar la eficiencia de las unidades de compra y producción, y
- Minimizar la inversión en inventarios.

Cuando se evalúa un modelo de inventario, se debe analizar los dos costos básicos asociados con el inventario: los costos para mantener las existencias en inventario y los costos concernientes a hacer pedidos. “Mediante un análisis cuidadoso de estas variables, se podrá determinar el tamaño óptimo de pedido a colocar de manera que se minimicen los costos”⁴².

Nivel Óptimo de Inventario: Es aquel nivel que permite satisfacer plenamente las necesidades de la empresa con la mínima inversión.

Al momento de fijar una política de inventarios en cuanto a su nivel óptimo, la empresa tendrá que tener en cuenta diversos factores:

Ritmo de los consumos: a través de la experiencia determinar cómo es el consumo de materia prima durante el año:

⁴² ALBORNOZ, Op. cit., p. 60.

- Lineales: la producción se comporta siempre de la misma manera.
- Estacionales: hay periodos donde la producción es baja y periodos donde es alta.
- Combinados: la empresa tiene líneas de producción que se comportan de manera lineal, pero a la vez, cuenta con líneas de producción estacionales.
- Impredecibles: la producción no se puede planear, pues depende de factores externos no controlables.

Capacidad de compras: Suficiencia de capital para financiar las compras.

Carácter perecedero de los artículos: La duración de los productos es fundamental para determinar el tiempo máximo que puede permanecer el inventario en bodega.

Tiempo de respuesta del proveedor:

- Abastecimiento instantáneo: Justo a Tiempo
- Abastecimiento demorado: Niveles altos

Instalaciones de almacenamiento: Dependiendo de la capacidad de las bodegas, se podrá mantener más o menos unidades en inventario. Alternativas:

- Alquiler de bodegas.
- Pactos con proveedores para suministros periódicos.

Suficiencia de capital para financiar el inventario: Mantener el inventario produce un costo.

- Si la rotación es alta el costo de oportunidad es bajo.
- Si la rotación es baja el costo de oportunidad es alto.

Costos asociados a mantener el inventario:

- Manejo
- Seguros
- Depreciación

Arriendos Protección:

- Contra posible escasez del producto.
- Contra demanda intempestiva.
- Contra aumentos de precios.

Riesgos incluidos en los inventarios:

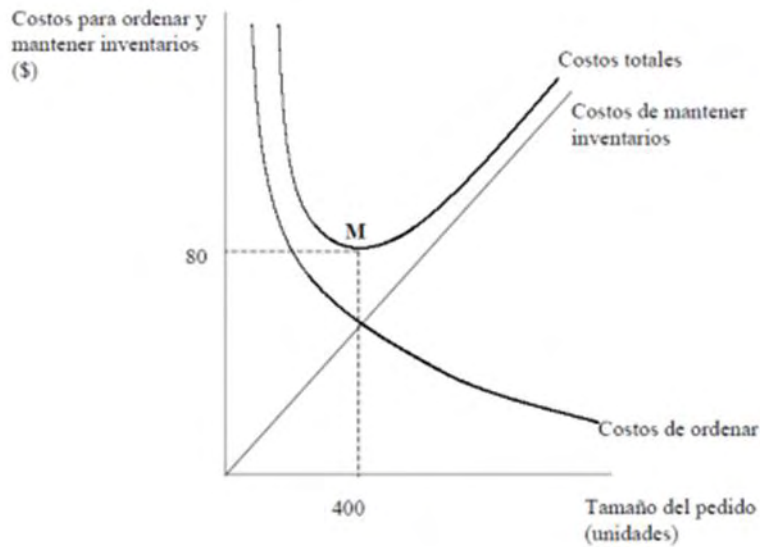
- Disminución de precios.
- Deterioro de los productos.
- Pérdidas accidentales y robos.
- Falta de demanda.

Por lo tanto, para poder definir una política adecuada de inventarios debemos conocer los costos asociados con el mantenimiento de inventarios. En el siguiente esquema una enumeración de los principales costos:

Costos de mantenimiento	Costos de ordenamiento	Costos de seguridad
1 Almacenamiento	1 Colocación	1 Pérdida de ventas
2 Seguros	2. Manejo de materiales	2 Disminución cuentas a cobrar
3 Costo de capital	3. Carrera de producción	3 Desorganización de programas de Producción
4 Obsolescencia		

El comportamiento de estos costos los podemos observar en el siguiente gráfico:

Figura 3. Comportamiento de los costos



Fuente: Dr. César H. Albornoz. Administración De Capital De Trabajo

A medida que el tamaño del pedido crece, nuestros costos para mantener inventarios también aumentan ya que tenemos mayor inventario en existencia. Por supuesto, si efectuáramos pedidos más grandes, no nos veríamos obligados a pedir con mucha frecuencia y nuestros costos totales por ordenar disminuirán. La combinación más apropiada entre ambos se puede apreciar al examinar la curva del costo total. En el gráfico en el punto **M**, hemos equilibrado las ventajas y desventajas de los respectivos costos. Cuando se trate de pedidos grandes los costos para mantener los inventarios serán excesivos, en tanto que los pedidos pequeños implicarán efectuar pedidos en forma constante lo cual nos ubicará en la parte más elevada de la curva de costos de ordenar⁴³.

Entonces surge la pregunta, ¿cómo podremos determinar el punto mínimo (M) dentro de la curva de costos totales? Para poder contestarla utilizaremos la fórmula del lote óptimo de compra.

$$Q_c = \sqrt{\frac{2VC_o}{C_m}}$$

⁴³ Ibíd.

Dónde:

Q_c = lote óptimo de compra

V = ventas

C_o = costos de ordenar por pedido

C_m = costos de mantenimiento de inventario

Control Interno de los Inventarios: Los diversos aspectos de la responsabilidad sobre los inventarios afectan a muchos departamentos y cada uno de éstos ejerce cierto grado de control sobre los productos, a medida que los mismos se mueven a través de los distintos procesos de inventarios.

Todos estos controles que abarcan, desde el procedimiento para desarrollar presupuestos y pronósticos de ventas y producción, hasta la operación de un sistema de costo por el departamento de contabilidad para la determinación de costos de los inventarios, constituye el sistema del control interno de los inventarios, las funciones generales de este sistema son: Planeamiento, compra u obtención, recepción, almacenaje, producción y contabilidad.

MODELO BÁSICO DE CANTIDAD ECONÓMICA DE PEDIDO (CEP):

Uno de los instrumentos más elaborados para determinar la cantidad de pedido óptimo de un artículo de inventario es el modelo básico de cantidad económica de pedido (CEP), el cual busca minimizar los costos totales asumidos por las empresas al administrar inventarios.

Este método bien fue elaborado por William Baumol y de acuerdo a Madroño

Cosío, M. E (1998) "...tiene como finalidad la de prever que pasaría bajo ciertas condiciones controlables, estos modelos permiten al Administrador Financiero cuantificar las necesidades conforme a la demanda..."(p 135). Es el más sofisticado y puede considerarse para controles de los artículos agrupados en el Renglón "A" de la Empresa, pues toma en consideración diversos costos operacionales y financieros; con el fin de determinar la Cantidad de Pedido que minimiza los costos del inventario total.

Supuestos del Modelo:

- La demanda es conocida y ocurre a una tasa constante.
- Los productos tienen duración suficiente.
- Se utiliza un sistema de monitoreo continuo
- Todos los costos permanecen constantes en el tiempo

- El tiempo de espera entre la emisión de la orden y la llegada de esta (lead-time) es igual a 0 por lo que el pedido llega cuando se agota el inventario.

La derivación es muy simple y se presenta a continuación:

Se supone que la demanda o consumo del artículo se produce a una tasa constante y que el pedido llega cuando se agota el inventario. Suponiendo una demanda anual **D**, un costo de colocar la orden **A**, un precio por unidad **P** y un costo anual de mantener capital invertido en inventario **i**. Entonces el costo total está dado por:

$$CT = \frac{D}{Q} \times A + \frac{Q}{2} \times i \times P$$

Donde **Q** es la cantidad ordenada.

Como estos costos son decrecientes y crecientes respectivamente, el costo mínimo se logra cuando los dos costos son iguales, es decir:

$$\frac{D}{Q} \times A = \frac{Q}{2} \times i \times P$$

Despejando Q se tiene el tamaño óptimo del lote:

$$Q^* = \sqrt{\frac{2DA}{iP}}$$

Cuentas por pagar

Dentro de estas se encuentran las deudas comerciales que son una forma de financiamiento de corto plazo, común en casi todos los negocios. De hecho, de manera colectiva, son la fuente más importante de financiamiento de las empresas, los proveedores y las deudas acumuladas.

Para obtener el máximo beneficio de la financiación con proveedores, se debe conocer muy bien el grado de dependencia que tienen con la empresa. A mayor dependencia, mayor capacidad de negociación. Esta dependencia se detecta comparando la cifra total de ventas de los principales proveedores de la empresa con la cifra de compra a cada uno de ellos. Al momento de la compra con los proveedores, se debe negociar el precio y las condiciones de pago.

Las deudas acumuladas que son los pasivos por servicios recibidos y cuyo pago está pendiente. Los rubros que la empresa acumula con más frecuencia son los salarios y los impuestos, como estos son pagos para el gobierno la empresa no puede manipular su acumulación. Sin embargo la acumulación de los salarios puede manipularse retrasando el pago de estos recibiendo así un crédito sin interés por parte de los empleados.

Según Lawrence J. Gitman,⁴⁴ el objetivo de la empresa debe ser pagar lo más tarde como sea posible sin perjudicar su calificación crediticia. Esto significa que las cuentas deben pagarse el último día posible, según las condiciones de crédito establecidas del proveedor. El comprador debe analizar con cuidado las condiciones de crédito para determinar la mejor estrategia de crédito comercial. Si a una empresa se le otorgan condiciones de crédito que incluyen un descuento por pago en efectivo tiene dos opciones tomar el descuento o renunciar a él.

Si una empresa decide tomar el descuento por pronto pago, debe pagar el último día del periodo de descuento. No existe ningún costo relacionado con este descuento.

Si la empresa decide renunciar a la empresa por pronto pago debe pagar el último día del periodo del crédito. Existe un costo implícito por renunciar a este descuento el cual es la tasa de interés implícita pagada para retrasar el pago de una cuenta por pagar durante un número de días adicionales.

Para calcular el costo de renunciar al descuento por pronto pago el precio de compra verdadero debe verse como el costo descontado de la mercancía. Se calcula con la siguiente ecuación.

$$\frac{CD}{100\%-CD} \times \frac{365}{N}$$

Donde

CD = descuento establecido por pronto pago en términos porcentuales y

N= número de días que el pago puede retrasarse por renunciar al descuento por pronto pago

Se deberá determinar si es aconsejable tomar un descuento por pronto pago en la medida en que este pueda representar una fuente importante de rentabilidad adicional, es así que si la empresa necesita fondos a corto plazo puede tomar un préstamo de un banco si la tasa es menor al costo de renunciar al descuento.

⁴⁴ GITMAN, Op. cit., p. 120.

5.4 COBERTURA DE ESTUDIO

5.4.1 Temporal. El presente estudio se realizará en el periodo comprendido entre los años 2010 – 2012.

5.4.2 Espacial. La investigación se enmarcará en un espacio geográfico que corresponde a la ciudad de San Juan de Pasto, específicamente la empresa TRANSPORTES DEL PACIFICO S.A

6. DISEÑO METODOLOGICO

6.1 TIPO DE ESTUDIO

De acuerdo a los objetivos a lograr, el tipo de estudio que se realizará es de tipo descriptivo, el cual se ocupa de la descripción de las características que identifican los diferentes elementos y componentes y su interrelación⁴⁵, puesto que permitirá reconocer y determinar las características predominantes en la situación actual de las empresas: sus actividades, objetivos, procesos, procedimientos, políticas e identificar las relaciones existentes en el entorno organizacional. Además es necesario resaltar que el tipo de estudio descriptivo “no intenta ni tiene la pretensión de explicar el por qué, sino que se propone describir lo que es, está orientada a evaluar ciertos atributos, propiedades de personas, grupos o cualquier otro fenómeno, en algunos casos consiste en el registro, el análisis y la explicación de las condiciones de un fenómeno tal como se presenta, razón por la cual solo observa el objeto y lo describe teniendo en cuenta propiedades o características de mayor o menor relevancia”⁴⁶, por tanto se podrá disponer de la realidad de las empresas a través de entrevistas y revisión de la información disponible producto de la documentación sometida a un proceso de depuración, organización y análisis.

6.2 METODO DE INVESTIGACION

De acuerdo al objeto de la investigación, para alcanzar los propósitos se utilizará el método deductivo, el cual, “permite que las verdades particulares contenidas en las verdades universales se vuelvan explícitas. Esto es, que a partir de situaciones generales se lleguen a identificar explicaciones particulares contenidas explícitamente en la situación general”⁴⁷. La presente investigación parte del análisis de los fenómenos y situaciones actuales del sector empresarial en Colombia y particularmente en Pasto, de las teorías existentes y modelos teóricos aplicables para el manejo adecuado de capital de trabajo los cuales van a ser confrontados posteriormente con la realidad

6.3 ENFOQUE DE LA INVESTIGACIÓN

El proyecto pretende determinar los aspectos cualitativos de la dinámica

⁴⁵ MENDEZ, Carlos Eduardo. M.B.A. METODOLOGIA, Diseño y Desarrollo del proceso de investigación. 3ra ed. Bogotá: s.n. p. 136.

⁴⁶ SUAREZ, Pedro Alejandro, Metodología de la Investigación, Diseños y Técnicas. Bogotá: Orión Editores, 2001. p.118. Disponible en Internet: <http://es.scribd.com/doc/7294857/MetodologiaInvestigacionquery=no+intenta+ni+tiene+la+pretensi%C3%B3n+de+explicar+>

⁴⁷ MENDEZ, Op. cit., p. 145.

organizacional de las empresas mediante la investigación cualitativa *“que trata de identificar la naturaleza profunda de las realidades, su estructura dinámica, aquella que da razón plena de su comportamiento y manifestaciones, de aquí que lo cualitativo es el todo integrado”*⁴⁸, lo anterior se obtiene con la aplicación de técnicas interpretativas que llevan a comprender los motivos para la toma de decisiones en las empresas. Por otro lado, al trabajar bajo los parámetros de un enfoque histórico hermenéutico, el cual es de carácter comprensivo e interpretativo⁴⁹, se realizará un diagnóstico de la situación actual de las empresas en función de sus prácticas financieras, un análisis de la evolución histórica de la administración del capital de trabajo, que a su vez permitirá el establecimiento de tendencias y se identificará las categorías de mayor incidencia en el manejo de las finanzas a corto plazo.

6.4 FUENTES Y TÉCNICAS DE RECOLECCIÓN DE INFORMACIÓN

Para la ejecución y cumplimiento de los objetivos es necesario la compilación de información de tipo administrativa, jurídica, contable y financiera de las empresas caso de estudio, así como también de la información suministrada mediante entrevista a los directivos encargados de la toma de decisiones con el fin de establecer el estado actual de dichas empresas, para tal fin las fuentes serán de tipo:

6.4.1 Fuentes primarias. “Una fuente primaria es la fuente documental que se considera material de primera mano relativo a un fenómeno que se desea investigar”⁵⁰

Para la presente investigación, la información primaria se deriva de las entrevistas con las personas directamente responsables de los procesos administrativos y financieros en las empresas caso de estudio, además de los estados financieros suministrados por las mismas.

6.4.2 Fuentes secundarias. “Las fuentes secundarias, se encuentra en las bibliotecas y está contenida en libros, periódicos y otros materiales documentales, como trabajos de grado, revistas especializadas, enciclopedias, diccionarios, anuarios, etc.”⁵¹

En lo que respecta a la información secundaria se tomarán, referencias bibliográficas, publicaciones impresas, ediciones impresas de Periódicos y en

⁴⁸ SUAREZ, Op. cit., p. 119.

⁴⁹ MARTÍNEZ RIU, Antoni y CORTES MORATO, Jordi. Diccionario de Filosofía Herder. (CD ROM) Barcelona: Ed. Herder, 1996. p. 150.

⁵⁰ Disponible en Internet: http://es.wikipedia.org/wiki/Fuente_primaria

⁵¹ MENDEZ, Op. cit., p. 145.

general toda información publicada en los diferentes medios que guarde estrecha relación con el tema central de estudio.

6.4.3 Fuentes Terciarias. “Una fuente terciaria es una selección y compilación de fuentes primarias (material de primera mano relativo a un fenómeno) y secundarias (comentarios, análisis y crítica basadas en fuentes primarias)”⁵²

El internet será una fuente relevante dentro de la investigación, en las diferentes páginas WEB.

6.4.4 Instrumento de Recolección de Información. “Los métodos de recolección de datos, se pueden definir como: el medio a través del cual el investigador se relaciona con los participantes para obtener la información necesaria que le permita lograr los objetivos de la investigación”.⁵³

Para la presente investigación se definen como instrumentos de recolección de la información con fin de obtener respuestas verbales a las interrogantes planteados sobre el problema propuesto, la entrevista establecida entre el investigador y el Director Administrativo y financiero de la empresa caso de estudio, por cuanto es la persona que tiene a su cargo el manejo, administración de los recursos y aplicación de las políticas establecidas.

6.5 PROCESAMIENTO DE LA INFORMACIÓN

Con el uso del Excel se organizará la información que permitirá construir gráficos, tablas y cuadros que ayudarán al investigador a comprender, analizar e interpretar de forma acertada y clara los resultados arrojados del estudio.

Con la aplicación de cálculos matemáticos y teóricos se construirán indicadores financieros que le permitan contrastar los resultados con los objetivos, con lo cual se obtendrán conclusiones y se plantearán sugerencias y recomendaciones.

⁵² Disponible en Internet: http://es.wikipedia.org/wiki/Fuente_primaria

⁵³ MENDEZ, Op. cit., p. 145.

7. PRÁCTICAS FINANCIERAS ENFOCADAS AL MANEJO DEL CAPITAL DE TRABAJO EN LA EMPRESA TRANSPORTES DEL PACÍFICO S.A DE LA CIUDAD DE PASTO.

7.1 DIAGNÓSTICO DE LA RENTABILIDAD DE LA EMPRESA ENFOCADO EN EL ANALISIS FINANCIERO

Este capítulo tiene como fin determinar la administración financiera de la empresa TRANSPORTES DEL PACÍFICO tomando como base información cualitativa y cuantitativa, cualitativa mediante la técnica de observación directa en el desarrollo de los procesos diarios, así como también las entrevistas, cuantitativos en base a los datos arrojados en el estado de resultados y balance general en los periodos de 2010, 2011 y 2012, dichas investigaciones se expresan a través de diferentes variables e indicadores, que permiten establecer la situación actual de la empresa considerando debilidades y fortalezas.

7.1.1 Diagnóstico estratégico interno de la empresa. Teniendo en cuenta La empresa TRANSPORTES DEL PACÍFICO S.A como organización dedicada al transporte de carga a nivel nacional, se consideran los siguientes factores como determinantes directos en su rentabilidad:

Capacidad Directiva: Es una variable determinante en el desarrollo administrativo, toda vez que constituye el direccionamiento de todas las actividades hacia la organización y planeación del objetivo de la empresa y la evaluación de resultados, esta variable toma en cuenta los siguientes factores:

- **Direccionamiento estratégico:** constituye un marco de referencia que define la situación actual de la empresa tanto interna como frente a su entorno, determinando el presente y futuro de ésta a través de la misión que expresa lo que es en el ahora y mediante la visión hacia dónde quiere llegar, evaluando ¿dónde estábamos? y ¿dónde estamos ahora? Así mismo el direccionamiento estratégico establece una cultura corporativa propia de la empresa que comprende la filosofía y valores institucionales. En este contexto al desarrollar la entrevista podemos decir que la empresa TRANSPORTES DEL PACIFICO, carece de un direccionamiento estratégico definido sin embargo todos los funcionarios actúan en dirección a la naturaleza propia de la empresa como una organización dedicada al servicio del transporte de carga que tiene como finalidad para el año 2018, ser una empresa reconocida y preferida en el sector del transporte de carga, por su cumplimiento y honestidad.

Así mismo el desarrollo de sus actividades se fundamenta en el servicio óptimo de su servicio mediante excelencia, honestidad, diligencia, sinceridad, eficacia y la confianza de los clientes frente al servicio.

- **Indicadores de Gestión:** La empresa no tiene establecido los aspectos claves para medirlos y tomar decisiones efectivas, no se manejan índices para el control, corrección y/o mejoramiento de las actividades funcionales de la organización, no existe una evaluación estructurada, se realiza de manera simple mediante el estudio de los estados financieros realizados de manera periódica cada seis meses en dónde se analiza la variación de las diferentes cuentas y el Gerente toma decisiones de acuerdo a la disminución o aumento de cada una de estas observando a su criterio como será el impacto entre estas, sin embargo no se realiza un estudio especializado en el comportamiento de variables importantes. Cabe anotar que no se maneja personal especializado en el estudio del comportamiento de los aspectos financieros de la empresa, puesto que solo se cuenta con una persona que lleva la contabilidad y que no esta tiempo completo en la empresa y el Tesorero encargado de manejar el efectivo bajo la supervisión directa del Gerente.
- **Determinación de políticas, objetivos y estrategias.** En consecuencia al punto anterior es claro que la Empresa no tiene una estructura organizacional definida, a pesar de que los funcionarios tienen claro la funcionalidad de TRANSPORTES DEL PACIFICO, no existen políticas ni estrategias establecidas para trabajar de manera estandarizada en cuanto a los procedimientos, las políticas de atención se manejan de acuerdo a lo que se difunde como buen servicio por parte de Gerencia y las estrategias se toman de acuerdo a los requerimientos que se generen en el desarrollo de las diferentes actividades organizacionales
- **Reacción Competitiva:** La empresa enfoca su competitividad en el Mercado en los siguientes aspectos: el primero de ellos es la excelencia en el servicio, el cumplimiento, y eficacia en la entrega de producto, estos momentos de verdad con el cliente constituyen los factores claves del éxito como una de las principales fortalezas que permiten un aumento en las ventas y en consecuencia mayores ingresos y rentabilidad.
- **Sistema Presupuestal:** los ingresos y gastos de la empresa se evalúan semestralmente mediante los estados financieros. Las ventas son contraladas con el registro de las facturas a todos los clientes que utilicen el servicio, estas son recepcionadas con el pago en efectivo con cheque o transacción en Tesorería, controlando que éste se haga de manera puntual sin considerar la

opción del crédito, esto toda vez que dentro de este sistema está la subcontratación de transportadores para llevar carga a un determinado cliente, la cual debe ser cancelada oportunamente aun cuando el cliente no haya cancelado el valor por el servicio, teniendo en cuenta que a pesar de que no se trabaja a crédito, el recaudo no es siempre oportuno, tardándose en ocasiones hasta un mes. En este y en otros escenarios que se van generando en la cotidianidad del desarrollo de la prestación del servicio la toma de decisiones se ha realizado gracias al conocimiento empírico del Gerente dado su conocimiento y experiencia en este mercado.

- Estructura Organizativa: La organización tiene estructurado formalmente un organigrama de la siguiente manera:

Figura 4. Organigrama

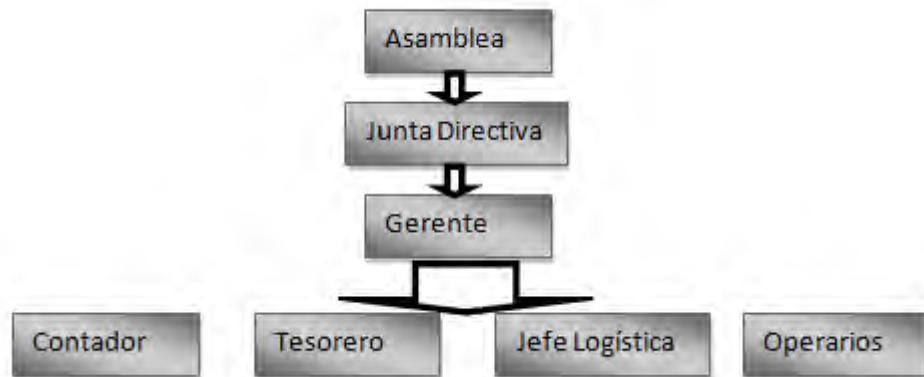


Figura: Esta investigación

Como se puede evidenciar, podemos inferir que el Gerente es quien es la persona encargada de la toma de decisiones para el normal funcionamiento de la empresa, sin embargo esta supervisado por la Junta Directiva y la Asamblea, quienes realizan auditorias periódicas para realizar el control pertinente para constatar el buen desempeño de la misma.

- Toma de Decisiones: Constituye la función principal del Gerente de la Empresa y se basa en el estudio de los estados financieros evaluando la variación de las diferentes cuentas y como estas influyen entre sí, buscando la mejor forma de controlar impactos entre las mismas o la forma de afectarse unas con otras de acuerdo al objetivo que se busque. Aunque la toma de decisiones no se hace de manera detallada pues no se maneja un área ni personal especializado para tal fin, esta función se realizan direccionada al fin

global de la empresa basándose primordialmente en el conocimiento empírico del Gerente adquirido gracias a la experiencia en el mercado del Transporte. En este contexto cabe anotar que estas decisiones generan un impacto a corto y mediano plazo, prácticamente la respuesta oportuna a las fluctuaciones del mercado pero no constituyen decisiones de largo plazo.

- **Control Financiero:** Se lleva a cabo gracias los estados financieros evaluando los diferentes rubros de Ingresos y Egresos en el Estado de Resultados así como los recursos propios de la Empresa (Activos) y los recursos de financiación con los que cuenta (Pasivo y Patrimonio) expresados en el Balance General. La empresa carece de otros instrumentos de evaluación y control financiero tales como Estados de Flujos de Efectivo, Evaluación de Costos, entre otros y si se realizan se hacen esporádicamente sin dedicarle la atención e importancia necesaria que genere fundamentos para la toma de decisiones puesto que El Balance y el Estado de Resultados son considerados la base para tomarlas.
- **Control de Gastos:** Se realiza con la supervisión directa del Gerente manejando prioridades en cuanto a los pagos principalmente a Transportadores subcontratados para llevar cargar a diferentes clientes a quienes se les paga a través del área de Tesorería de manera oportuna aunque los clientes todavía no hayan pagado el servicio a la Empresa. De igual manera, se priorizan y se controlan los costos fijos porque ya están establecidos pero al no llevar un registro especializado de costos, este control de realiza en base al estado de Resultados pero sin el análisis necesario sobretodo en los costos variables que permita administrarlos de manera óptima para el resultado de la actividad de la organización.

Capacidad Competitiva: Considera un factor fundamental para la permanencia y posicionamiento en el mercado pues permite establecer amenazas y oportunidades y de acuerdo a estas actuar en base a:

- **Conocimiento de la Competencia:** Dada la experiencia por la trayectoria en el mercado del transporte, este aspecto se ha manejado de acuerdo a la capacidad persuasiva de su Dirección, sin embargo aunque se conocen algunas fortalezas y se ha logrado manejar amenazas con improvisadas estrategias es muy importante que la empresa considere funciones de mercadeo que permitan establecer fortalezas, debilidades, amenazas y oportunidades, así como considerar diferentes escenarios para establecer variedad de estrategias y políticas de mercadeo que permitan obtener mejores

resultados frente a la competencia y prevenir diferentes riesgos respondiendo satisfactoriamente a las fluctuaciones en el mercado.

- Publicidad: No existe un plan Comunicaciones y Publicidad estructurado, la publicidad se maneja a través del marketing voz a voz entre clientes y transportadores subcontratados gracias al cumplimiento y efectividad en la prestación del servicio. Igualmente, en los momentos de verdad desde el momento de la contratación hasta la entrega del producto final fundamentados en la buena atención y servicio oportuno.
- Pronóstico de Ventas y de Mercado: TRANSPORTES DEL PACIFICO S.A carece de proyecciones de ingresos, esto se realiza de acuerdo a comportamientos históricos evaluando la variación de la demanda periodo tras periodo y los factores que pueden incidir en esta variación.
- Productividad de Mercadeo: Existe una debilidad en la evaluación de la productividad del servicio puesto que nunca se ha realizado y no se ha tenido en cuenta a la hora de tomar decisiones como por ejemplo en la búsqueda de nuevos mercados como el de la construcción, puesto que consideran que en este sector hay bastante demanda de transporte pero no se ha realizado un estudio que lo demuestre realmente.
- Portafolio de Servicios: TRANSPORTES DEL PACIFICO S.A tiene como propósito principal solucionar las necesidades de transporte de carga, hacia cualquier lugar vía terrestre dentro del territorio Colombiano, teniendo claro que corresponde a un servicio de primera necesidad. De igual manera podemos inferir que en la actualidad la organización está en busca de nuevos mercados en nuestra región tales como la construcción dado el crecimiento de este sector económico en la localidad y considerando la gran demanda de transporte que trae consigo este aumento en la economía.
- Posicionamiento en el Mercado: Gracias a su gran trayectoria en este sector económico como lo es el Transporte considerando sus 50 años en el este mercado, TRANSPORTES DEL PACIFICO S.A ha logrado no solo posicionarse en el Mercado si no mantenerse en él a lo largo de sus años de operatividad, gracias al reconocimiento de sus clientes por su excelente atención, cumplimiento y seriedad a la hora de prestar el servicio, por lo cual ha obtenido la confianza de sus clientes y el aumento de estos logrando posicionarse y competir en el mercado.
- Precio: Los precios manejados se establecen por gerencia y se hace de acuerdo al comportamiento del mercado, manejando precios competitivos aunque no se considera como estrategia para atraer nuevos clientes, puesto que para establecerlos, juegan un papel muy importante los costos, sin embargo el análisis del costeo no se hace de manera detallada que permita calcular un margen de rentabilidad en base al costo y utilidad.

Este capítulo tiene como fin determinar la administración financiera de la empresa TRANSPORTES DEL PACÍFICO tomando como base información cualitativa y

cuantitativa, cualitativa mediante la técnica de observación directa en el desarrollo de los procesos diarios, así como también las entrevistas, cuantitativos en base a los datos arrojados en el estado de resultados y balance general en los periodos de 2010, 2011 y 2012, dichas investigaciones se expresan a través de diferentes variables e indicadores, que permiten establecer la situación actual de la empresa considerando debilidades y fortalezas.

En primer lugar es importante mencionar que la estructura organizacional de la empresa TRANSPORTES DEL PACÍFICO S.A, se compone de la siguiente manera:

Figura 5. Organigrama

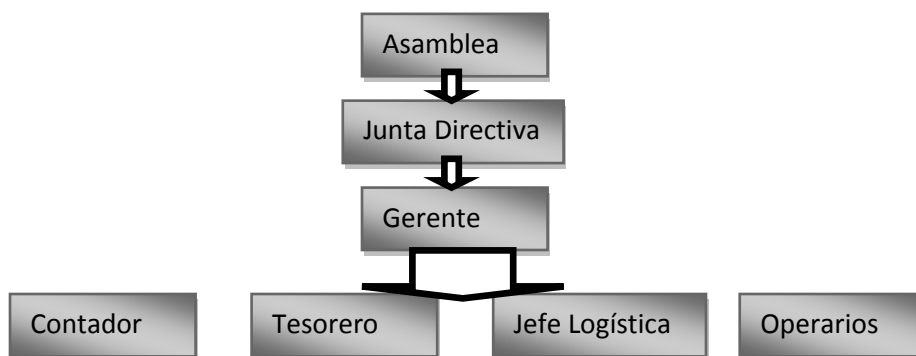


Figura: Esta investigación

De esta manera, podemos inferir que los colaboradores encargados o relacionados al manejo del capital de trabajo es el Gerente y el Tesorero, aclarando que el Contador tiene la función limitada de registrar la información contable y la generación de estados financieros.

Cabe señalar que el Gerente es la única persona encargada de la toma de decisiones en todas las áreas que está compuesta la empresa, incluyendo las decisiones referentes al capital de trabajo, por tal razón las entrevistas se realizaron al Gerente y al Tesorero.

ESTADO ACTUAL DE LA ADMINISTRACION DEL EFECTIVO:

Es importante mencionar que la empresa TRANSPACÍFICO, no cuenta con un sistema de gestión de la calidad, por lo tanto carecen de políticas, procedimientos estipulados referentes al recaudo del servicio prestado y lo referente al pago de sus obligaciones, sin embargo de acuerdo a la información suministrada se tienen establecidos ciertos parámetros definidos por el Gerente para la administración del efectivo, que son impartidas al Tesorero quien es la persona encargada de:

- Recaudar todos los recursos provenientes por los servicios prestados
- Realizar los respectivos pagos
- Realizar las respectivas facturas de cobro y su debido seguimiento
- Manejo de Caja menor
- Diligenciar diariamente el libro auxiliar de caja
- Realizar las consignaciones pertinentes

Las anteriores funciones definidas, son realizadas mediante previa autorización del Gerente. Por lo tanto las cuentas por cobrar o facturas emitidas deben ir con firma tanto del Tesorero como del Director.

Por otro lado, y teniendo en cuenta las políticas impartidas por el Gerente y teniendo en cuenta que la empresa TRANSPACÍFICO subcontrata el servicio de transporte, se tiene establecido que se debe tardar como máximo 15 días en realizar la respectiva cancelación del servicio subcontratado, la cual es realizada en efectivo como medio de pago más utilizado o transferencia por medio de la sucursal virtual bancolombia, desconociendo los costos que generan estas transacciones.

De igual manera para el recaudo de dinero la empresa genera la respectiva factura, para lo cual deben cancelar la obligación en un tiempo máximo de 30 días, mediante transferencia, efectivo o en cheque.

Es importante aclarar que la única cuenta que tiene la empresa es con BANCOLOMBIA.

7.2 ESTADO ACTUAL DE LA ADMINISTRACION DE PAGOS EN LA EMPRESA.

TRANSPACIFICO al ser una empresa de servicios no cuenta con la existencia de inventarios, sin embargo para prestar el servicio de transporte de carga la empresa en su mayoría subcontrata este servicio con personas naturales o jurídicas dedicadas a este servicio.

Así las cosas, la persona quien realiza las negociaciones para establecer los precios por concepto de subcontratar el servicio de transporte es el Gerente de la Compañía, que de manera empírica establecen los precios vía telefónica dependiendo el tipo de producto y el lugar de destino de la mercancía a transportar; cabe señalar que la empresa no se cuenta con una base de datos de costos por kilometraje o por ciudad de origen y destino. De esta manera una vez acordado las condiciones generales, firman el respectivo contrato.

Ahora bien, la empresa cuenta con un registro básico, de todas las personas naturales o jurídicas con quienes pueden subcontratar el servicio de transporte,

donde el Gerente mediante negociaciones toma la decisión con la persona que le ofrezca el menor precio por el servicio de transporte a prestar.

Una vez prestado el servicio de transporte y constatado con el cliente la prestación eficiente del servicio de transporte, el gerente envía a tesorería la respectiva cuenta de cobro o factura generada, la cual tiene como política definido impartida por el Gerente, que se debe cancelar en un tiempo máximo de 15 días una vez prestado el servicio a las personas naturales o jurídicas con quienes subcontrataron el servicio, este proceso de control se realiza de manera manual, ya que no cuentan con un programa que les permita conocer los vencimientos.

En los casos cuando el cliente ha generado una factura o cuenta de cobro errónea, es el Gerente quien realiza las llamadas pertinentes, para la generación de la nueva cuenta de cobro y por ende la anulación de la errónea.

Para la realización de pagos el medio de pago mas utilizado es el efectivo o transferencia bancaria, dejando como soporte un recibo de caja firmado por el tercero para constancia de pago. Cabe aclarar que no existe definido un periodo establecido para la realización de pagos, es decir que un pago puede realizarse en cualquier momento, según sea definido por el Gerente.

Estas erogaciones de dinero son registrados de manera escrita por el Tesorero, en su libro diario que quien además se encarga de llevar el control de las facturas por pagar con el fin de no tener vencimiento alguno.

7.3 ESTADO ACTUAL DE LA ADMINISTRACION DEL RECAUDO EN LA EMPRESA.

Es importante retomar que al igual en la administración de pagos, es el Gerente quien realiza las negociaciones con sus clientes para establecer el precio del servicio a prestar, el cual queda manifestado en el contrato firmado entre las partes, incluyendo además cláusulas importantes como tiempos de entrega, responsabilidades por la mercancía, entre otras.

Por otro lado según la información suministrada el gerente de TRANSPACIFICO, no cuenta con políticas de crédito para la prestación del servicio, sin embargo se presentan situaciones con algunos clientes, los cuales se les han permitido un tiempo de pago hasta 30 días de mora, donde la empresa no realiza cobro de intereses por mora.

Ahora bien, una vez confirmada la prestación del servicio de transporte con todas las condiciones acordadas, el gerente informa al tesorero los precios para la generación de las cuentas por cobrar, las cuales son enviadas en su mayoría vía correo electrónico a los respectivos clientes, en un tiempo no mayor de dos días.

Por otro lado, para la gestión de cobro es el Gerente en conjunto con el tesorero quienes realizan las llamadas telefónicas periódicas para la gestión de cobro. Cuando las moras superan los 15 días, se realiza una gestión de cobro por escrito, cabe señalar que la empresa no genera descuentos por pronto pago.

Los medios más utilizados por los clientes para realizar el pago por el servicio de transporte prestado, es el efectivo o las transferencias bancarias para lo cual se presenta una certificación bancaria, siendo el tesorero el encargado de la verificación de recaudo en la banca virtual.

También es importante informar que no existe una programación de pagos de acuerdo a los compromisos adquiridos por concepto de nómina, honorarios, por servicios subcontratados, entre otros., como tampoco existe un indicador que mida las falencias más usuales dentro de la compañía, por tal razón no existe un plan de mejoramiento.

DIAGNOSTICO FINANCIERO DE LA EMPRESA TRANSPORTES DEL PACÍFICO S.A

Tabla 2. Composición del Activo

	ANALISIS VERTICAL			ANALISIS HORIZONTAL	
	2010	2011	2012	2010-2011	2011-2012
DISPONIBLE	0,07%	0,52%	1,17%	584%	146%
INVERSIONES	1,24%	1,30%	1,18%	0%	0%
DEUDORES	94,24%	94,54%	93,04%	-4%	8%
PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO	1,22%	1,29%	1,53%	1%	30%
DIFERIDOS	3,23%	3,29%	3,09%	0%	0%
TOTAL ACTIVO FIJO	100,00%	100,00%	100,00%		

Fuente: Balance General de la empresa

De acuerdo al análisis vertical realizado en los estados financieros se puede evidenciar que la mayor parte de los activos que cuenta la empresa se concentran en la cuenta DEUDORES, con una gran composición porcentual del 93% para el

2012 y semejante en los años pasados, dicha cuenta se encuentra representada en su mayoría por clientes y cuentas por cobrar.

También podemos inferir que este comportamiento durante los tres años, obedece a la actividad económica de la empresa, ya que al subcontratar el servicio de transporte evidentemente la cuenta mas representativa es la de deudores, sin embargo habrá que analizar en adelante la rotación de este activo, y su relación con los pasivos a corto plazo.

De acuerdo al análisis horizontal aplicado al balance general, podemos manifestar que el mayor cambio o comportamiento tuvo fue la cuenta disponible, al tener un incremento del año 2010 al 2011 del 584% y un 146% para el año 2012, sin embargo la cuenta donde se debe hacer mayor énfasis que es la cuenta DEUDORES, no tuvo mayores movimientos, al tener una variación mínima del -4%, del año 2010 al 2011, y un incremento del 8% entre el 2011 y el 2012.

Tabla 3. Composición del Pasivo y Patrimonio

	ANALISIS VERTICAL			ANALISIS HORIZONTAL	
	2010	2011	2012	2010-2011	2011-2012
PASIVO	34,57%	34,57%	32,58%	-17%	19%
OBLIGACIONES FINANCIERAS	4,90%	4,90%	1,11%	-22%	-70%
CUENTAS POR PAGAR	17,08%	17,08%	18,84%	-26%	57%
IMPUESTOS GRAVÁMENES Y TASAS	0,17%	0,17%	0,59%	-100%	
OBLIGACIONES LABORALES	12,42%	12,42%	10,75%	-2%	-8%
PASIVOS ESTIMADOS Y PROVISIO.	0,00%	0,00%	1,29%		
PATRIMONIO	65,43%	65,43%	67,42%	2%	6%
CAPITAL SOCIAL	18,03%	18,03%	17,22%	0%	0%
RESERVAS	8,41%	8,41%	8,32%	2%	2%
REVALORIZACION PATRIMONIAL	35,81%	35,81%	34,21%	0%	0%
RESULTADO DEL EJERCICIO	0,00%	0,00%	2,21%		165%

UTILIDAD DEL EJERCICIO	0,00%	0,00%	2,21%		165%
RESULTADO DEL EJERCICIO ANTER.	1,07%	1,07%	1,02%	0%	0%
UTILIDAD A LA FECHA	2,10%	2,10%	4,44%	13%	95%
PASIVO MAS PATRIMONIO	100%	100%	100%		

Fuente: Balance General de la Empresa

De esta manera podemos inferir que la empresa se encuentra financiada en su mayoría por recursos propios, al tener una participación de 67% en su patrimonio para el año 2012, con mayor representación por La revalorización patrimonial con un 34% y por el capital social aportado con un 17% cuyos valores fueron iguales para los anteriores años por tal razón dichas cuentas no tuvieron dinamismo año tras año, frente a un 32% correspondiente del Pasivo, representada por sus cuentas por pagar y obligaciones laborales, con un 19% y 11% respectivamente, con un comportamiento semejante para los tres periodos.

De igual forma se puede observar que la cuenta cuentas por pagar, es una de las cuentas que tuvo mayor movimiento o dinámica en los 3 años de estudio, al pasar de un decrecimiento de 26% para el año 2010 al 2011 y un crecimiento del 57% del año 2011 al 2012, considerando la naturaleza de la actividad de la empresa, donde es importante mencionar nuevamente que el servicio de transporte prestado es subcontratado en su mayoría.

Tabla 4. Análisis Del Estado De Resultados

ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS			
	2012	2011	2012
INGRESOS	\$ 696.078.561,13	\$ 759.676.507,55	\$ 376.270.356,27
INGRESOS OPERACIONALES	\$ 694.048.963,00	\$ 759.373.165,00	\$ 375.865.053,50
NO OPERACIONALES	\$ 2.029.598,13	\$ 303.342,55	\$ 405.302,77
GASTOS	\$ 681.319.798,48	\$ 742.936.379,67	\$ 343.587.216,03
OPERACIONALES DE ADMINISTRACION	\$ 667.964.114,00	\$ 735.157.109,15	\$ 338.052.377,41
NO OPERACIONALES	\$ 13.355.684,48	\$ 7.779.270,52	\$ 5.534.838,62

UTILIDAD NETA ANTES DE IMPUESTO	\$ 14.758.762,65	\$ 16.740.127,88	\$ 32.683.140,24
IMPUESTO	\$ 4.870.391,67	\$ 5.524.242,20	\$ 10.785.436,28
UTILIDAD NETA	\$ 9.888.370,98	\$ 11.215.885,68	\$ 21.897.703,96

Fuente: Estado de Resultados de la Empresa

Debido a la naturaleza de la actividad económica de TRANSPACIFICO, sus ingresos se puede deducir que provienen en su mayoría de su actividad misional, sin embargo el 91% (año 2012) de los ingresos son destinados a sus gastos , que equivalen al servicio subcontratado.

Tabla 5. Composición Y Variación Porcentual

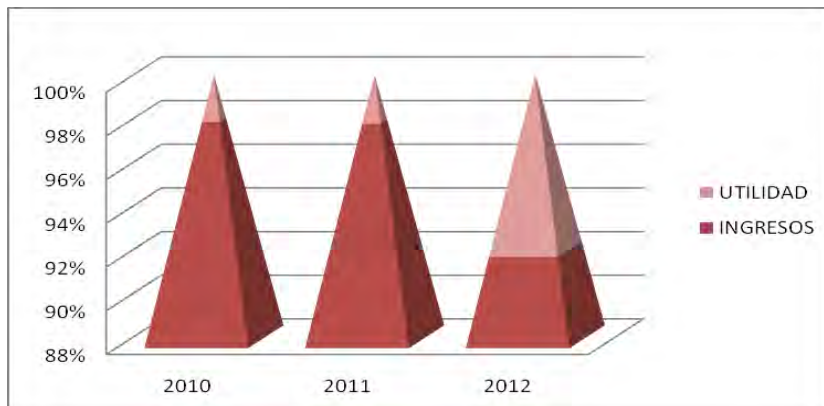
	ANALISIS VERTICAL			ANALISIS HORIZONTAL	
	2010	2.011	2012	2010-2011	2011-2012
INGRESOS	100,00%	100,00%	100,00%	9,14%	-
INGRESOS OPERACIONALES	99,71%	99,96%	99,89%	9,41%	-
NO OPERACIONALES	0,29%	0,04%	0,11%	85,05%	50,47%
GASTOS	97,88%	97,80%	91,31%	9,04%	-
OPERACIONALES DE ADMON	95,96%	96,77%	89,84%	10,06%	-
NO OPERACIONALES	1,92%	1,02%	1,47%	41,75%	53,75%
UTILIDAD NETA ANTES DE IMPUESTO	2,12%	2,20%	8,69%	13,43%	95,24%

Fuente: Estado de Resultados de la Empresa

En cuanto a la variación histórica, se puede señalar que para el año 2010 a 2011 tuvieron mayores ventas con un incremento del 9.14%, pero sin embargo sus gastos también se incrementaron por encima de lo proporcional a sus ingresos, por tal razón su utilidad antes de impuesto fue similar en ambos periodos.

Para el caso del año 2011 al 2012, sucede completamente lo contrario a lo anterior, ya que a pesar de que los ingresos operacionales decrecieron en un 50%, los gastos operacionales decrecieron en mayor magnitud, con un 54%, por tal razón la utilidad antes de impuesto crece en un 95%, es decir que a pesar que tuvieron menor prestación del servicio sus gastos fueron controlados adecuadamente, hasta el punto de llegar a tener mayor utilidad que en los anteriores periodos.

Figura 6. Comparativo ingresos vs utilidad



Fuente: La presente investigación

El capital de trabajo operativo son los recursos a corto plazo con los que cuenta la compañía, para el desempeño normal de su actividad, por tal razón tomamos únicamente los activos corrientes las cuales se desarrollan directamente con la actividad o naturaleza de la empresa. Por tal razón tomamos únicamente las cuentas Disponible y Clientes.

Por otra parte podemos observamos que el capital de trabajo a pesar que tuvo una caída del 4% del año 2010 a 2011, tuvo un aumento para el año 2012 del 9%, donde la mayor participación recae en la cuenta CLIENTES; sin embargo se tendrá que entrar a estudiar dicha cuenta con el fin de determinar su rotación, al ser la cuenta mas importante no solo por su participación porcentual, sino que de esta depende en gran medida el dinero necesario para afrontar sus obligaciones a corto plazo.

INDICADORES DE SOLVENCIA

Tabla 6. Razón Corriente:

Activo Corriente / Pasivo Corriente	2.010	2011	2012
	2,73	3,17	2,89

Fuente: La presente investigación

Este indicador nos muestra la capacidad que tiene la empresa para cumplir con sus obligaciones a corto plazo, así las cosas TRANSPACIFICO para el año 2012, por cada peso de obligación vigente contaba con \$2,89 pesos para respaldarla; este indicador estuvo semejantes en los tres años.

Tabla 7. Capital de Trabajo:

Activo corriente- Pasivo Corriente	2.010	2011	2012
	419.606.109,28	435.619.402,44	453.188.891,40

Fuente: La presente investigación

Una vez la empresa cancele el total de sus obligaciones corrientes, le quedan \$453.188.891,40 para atender las obligaciones que surgen en el normal desarrollo de su actividad. Podemos observar que año a año dicho capital de trabajo aumento levemente.

INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO

Tabla 8. Endeudamiento

ACTIVO / PASIVO	2.010	2011	2012
	35%	30%	33%

Fuente: La presente investigación

Este indicador ratifica lo expuesto en el análisis vertical del balance general, al decir que la empresa se encuentra financiada en su mayoría por recursos propios, donde podemos mencionar que la participación de los acreedores para el año 2010 es del 35%, el 30% y 33% para el años 2011 y 2012 respectivamente sobre el total de los activos de la compañía.

Tabla 9. Nivel de Endeudamiento

Pasivo/ Patrimonio	2010	2011	2012
	0,53	0,43	0,48

Fuente: La presente investigación

Podemos inferir que TRANSPACÍFICO no presenta un nivel de endeudamiento alto con sus acreedores ya que para el año 2010 el 53%, el 43% para el año 2011 y para el año 2012 un 48% de su patrimonio esta comprometido con los acreedores.

INDICADORES DE RENTABILIDAD

Tabla 10. Rentabilidad del Patrimonio

Utilidad Neta / Patrimonio	2.010	2011	2012
	2,15%	2,39%	4,42%

Fuente: La presente investigación

El presente indicador nos indica que la rentabilidad del patrimonio bruto para el años 2010, 2011 y 2012 fue del 3,21%, 3,57 y 6,59% respectivamente; es decir que hubo un aumento en la rentabilidad de la inversión de los socios en el último año, probablemente por el adecuado manejo de los gastos.

Tabla 11. Margen operacional de utilidad

UTILIDAD OPERA/VENTAS	2.010	2011	2012
	2,12%	2,20%	8,69%

Fuente: La presente investigación

Podemos observar que la compañía para el año 2010, 2011 y 2012 genero una utilidad operacional de 2,12%, 2,20% y 8,69% respectivamente, por lo anterior evidenciamos un importante para el ultimo año, a pesar que es un margen bajo debido a la subcontratación para la prestación del servicio.

Tabla 12. Gastos de administración y ventas a ventas

Gastos de Administración y Ventas / Ventas Netas	2.010	2011	2012
		95,96%	96,77%

Fuente: La presente investigación

Este indicador nos muestra la participación de los gastos administrativos sobre las ventas los cuales fueron de un 95% para el año 2010, un 96% para el 2011 y para el año 2012 un 89%. A partir de esto podemos inferir hubo un reducción importante para el ultimo año, ratificando lo analizado en los anteriores indicadores, donde se obtuvo mayor rentabilidad debido al control adecuado de los Gastos, en este caso los de administración.

Tabla 13. Rentabilidad del activo (ROA)

	2010	2011	2012
Utilidad neta	\$ 9.888.370,98	\$ 11.215.885,68	\$ 21.897.703,96
Total activos	\$ 702.404.999	\$ 669.431.125	\$ 735.399.407
ROA	1,41%	1,68%	2,98%

Fuente: La presente investigación

Los resultados muestran que la empresa ha tenido su mayor rentabilidad en el año 2012 con una tasa del 2,98 seguido por los años 2010 y 2011 con tasas del 1,41% y 1,68% respectivamente. Esto sugiere que de cada cien pesos que la empresa tiene en activos, el dueño ha obtenido una utilidad de cuatro pesos para el último año.

Tabla 14. Rentabilidad del patrimonio (ROE)

	2010	2011	2012
Utilidad neta	\$ 9.888.370,98	\$ 11.215.885,68	\$ 21.897.703,96
Patrimonio	\$ 459.566.095	\$ 468.658.487	\$ 495.817.627
ROE	2,15%	2,39%	4,42%

Fuente: La presente investigación

Como en el indicador anterior, su mayor rentabilidad se obtuvo en el año 2012 con un 4,42%. Esto quiere decir que por cada cien pesos invertidos en patrimonio se generó una utilidad neta promedio de 4,42 pesos para ese año.

Tabla 15. EBITDA

	2010	2011	2012
INGRESOS OPERACIONALES	\$696,078,561	\$759,676,508	\$376,270,356
COSTOS Y GASTOS OPERACIONALES	\$681,319,798	\$742,936,380	\$343,587,216
EBITDA	\$14,758,763	\$16,740,128	\$32,683,140

Fuente: La presente investigación

Lo anterior se podría concluir que los resultados para la empresa han sido favorables, si este efectivo permite cumplir con impuestos, servicio de deuda, repartir utilidades e invertir, donde ratificamos el mejor desempeño para el último año, a pesar que los ingresos fueron menores se realizó un uso controlado de sus gastos, hasta el punto de tener mejores resultados en comparación a los anteriores años en los cuales tuvieron mayor actividad.

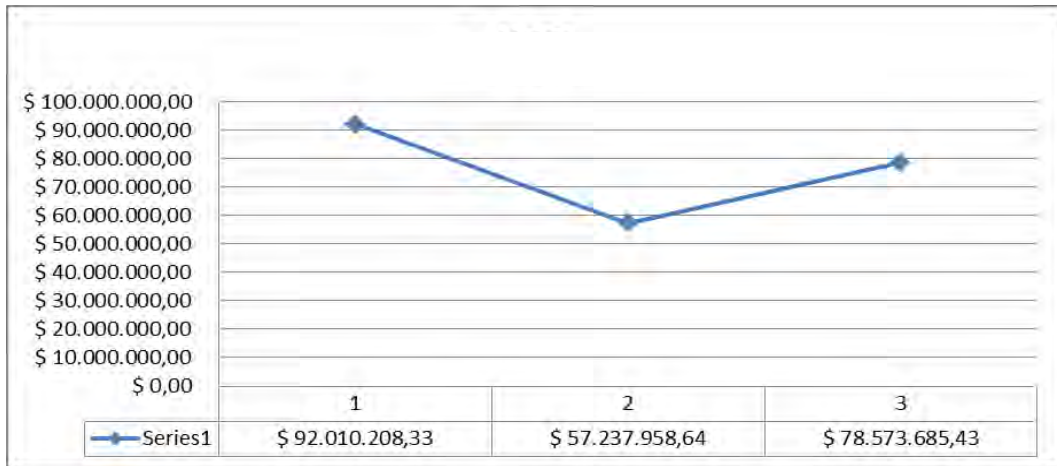
Capital de trabajo operativo (KTO). El capital de trabajo operativo se puede entender como la necesidad de recursos líquidos, que soportan en el corto plazo la actividad principal de la empresa, es por esto que para realizar la cuantificación de las necesidades del capital de trabajo es menester reclasificar del balance general en términos de operatividad y no operatividad, tomando únicamente del activo corriente de la empresa las que se entiendan operativas, por su relación directa con la actividad. En ese orden de ideas para la empresa foco de estudio estas cuentas componentes del KTO son: Los clientes, Inventarios de mercancías y por su relevancia operativa se toma en cuenta el disponible.

Tabla 16. Capital de trabajo operativo

KTO	2010	2011	2012
DISPONIBLE	\$ 510.570,33	\$ 3.490.450,64	\$ 8.571.763,43
CLIENTES	\$ 91.499.638,00	\$ 53.747.508,00	\$ 70.001.922,00
TOTAL	\$ 92.010.208,33	\$ 57.237.958,64	\$ 78.573.685,43

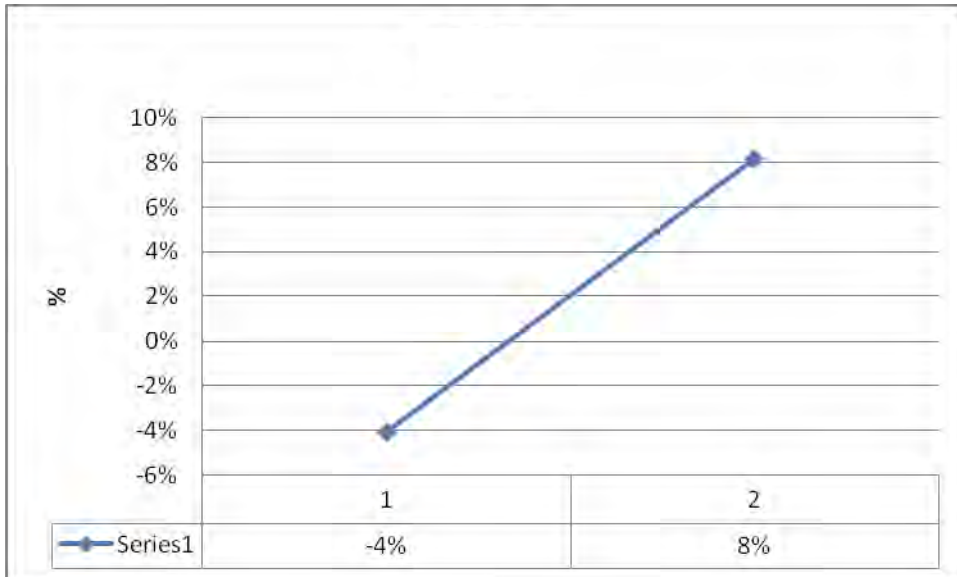
Fuente. Esta investigación.

Figura 7. Comportamiento del capital de trabajo operativo



Fuente. Esta investigación.

Figura 8. CTO



Fuente. Esta investigación.

Como lo indica la figura, hay un crecimiento del 8% en el capital de trabajo, para el periodo 2011 – 2012 y para el 2010 – 2011 fue de un -4%, Por otra parte, la concentración con respecto al activo corriente, no declara problema en sí misma, toda vez que el crecimiento es consistente y proporcional frente al crecimiento operacional de la empresa y al volumen de los ingresos percibidos en cada uno de los períodos evaluados, entonces puede concluirse de manera anticipada que la empresa presenta productividad para los recursos concentrados en su cartera (reclamaciones) y el disponible.

Financiación operativa (Pasivo operativo). Parte de las necesidades de capital de trabajo operativo son financiadas espontáneamente por la misma operación, obteniendo plazos en los pagos de la mercancía que se compra a proveedores, el atractivo de ello está en que no representa ningún costo adicional para la empresa y se espera que crezca en la misma o mayor proporción que las necesidades de la operación en términos del capital de trabajo operativo. En ese contexto, se desprende sólo un análisis posible para la empresa, y es que al no mostrar en sus estados financieros cuenta de naturaleza operativa a corto plazo (cuentas por pagar proveedores, obligaciones laborales, impuestos por pagar, costos y gastos por pagar) el crecimiento en la inversión líquida lo haga sin el apalancamiento de sus proveedores de bienes y servicios (pasivos operacionales) y por ello es probable que el propietario deba realizar alguna inyección de dinero en cada período, hecho que podría anticipar el decrecimiento en la rentabilidad de la inversión propia de éste y reconocer un riesgo, al tener que apoyar las necesidades de capital de trabajo operativo con fuentes de financiación basada en el crédito.

Capital de trabajo neto operativo (KTNO). De manera general cuando al capital de trabajo operativo (KTO) se le descuenta la financiación que se da por la misma operación (Pasivos operativos) se obtiene como resultado el capital de trabajo neto operativo y éste reconoce la verdadera necesidad de recursos líquidos en la operación que deberán ser provistos por el propietario para mantener la operación en marcha; en ese orden de ideas, el aumento del KTNO representa una necesidad de inyección de recursos adicionales, y la disminución de éste significará por tanto, liberación de recursos de la operación, que en un primer momento anticiparía liquidez a la operación, pero también retiro de recursos necesarios para ella.

Para la empresa en cuestión no se evidencia en el registro de la información la financiación con pasivos operativos; es más, se sabe de fuente directa que no se toman plazos de pago con proveedores de materias primas, lo cual deja toda la carga de financiación a los recursos que el propietario haga con terceros vía crédito. En ese sentido se observa que hay como principio en la práctica financiera cancelar las mayor parte de obligaciones con proveedores de contado o máximo a quince días de plazo; esta es una situación que exige de la empresa mucha liquidez en el corto plazo y demanda diariamente de efectivo. Por otra parte, es evidente que las necesidades de capital de trabajo neto operativo han venido creciendo; en el periodo 2011 – 2012 fue del orden del 8% y para el siguiente anterior decreció en un -4%, lo que hace prever problemas de liquidez en el corto y mediano plazo, por lo que es fácil concluir que la administración deba realizar una concienzuda planeación financiera de corto y mediano plazo, para que con ello pueda identificar los momentos de iliquidez de la empresa y se pueda anticipar a ellos.

Tabla 17. Variación en el KTO

KTO	2010	2011	2012
DISPONIBLE	\$ 510.570,33	\$ 3.490.450,64	\$ 8.571.763,43
CLIENTES	\$ 91.499.638,00	\$ 53.747.508,00	\$ 70.001.922,00
TOTAL	\$ 92.010.208,33	\$ 57.237.958,64	\$ 78.573.685,43

Fuente: esta investigación

Capital fijo operativo. Reconoce la inversión realizada en los bienes de naturaleza tangible, que sin ánimo de transformación en efectivo dan soporte a la operación; para la empresa en cuestión, es consistente encontrarlos en alta proporción frente a la inversión en activos circulantes, más debe ser anotado que se registra un crecimiento en el peso relativo frente al total de activos en el periodo 2010-2012 con

un 0.70% y 23.21% por lo que se conoce de primera fuente es que esto se logró gracias a las inversiones en equipos de computación y comunicación.

Tabla 18. Capital fijo operativo

AÑO	K FIJO OPERATIVO	VARIACION	
2010	\$8,569,162		
2011	\$8,629,162	\$60,000	0.70%
2012	\$11,237,912	\$2,608,750	23.21%

Fuente: esta investigación

Rentabilidad operativa. Evalúa la capacidad que tiene la empresa de generar utilidades a partir de la inversión realizada en la operación. Como lo indica la tabla, en esta empresa el año 2010 representa la menor rentabilidad de los años tomados en la evaluación, ya que produce 2.23 pesos de utilidad operacional por cada cien pesos de activos operativos (capital de trabajo y capital fijo) invertidos en ella. A nivel general la rentabilidad operativa se ha mantenido durante los tres años tomados como referencia en un promedio de 3.5 pesos de utilidad operacional por cada cien pesos invertidos en activos operativos.

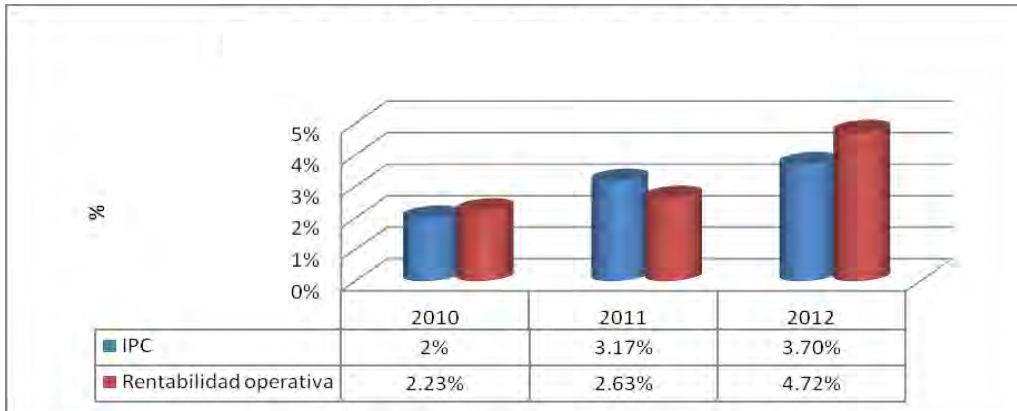
Tabla 19. Rentabilidad operativa

	2010	2011	2012
Utilidad operacional	14758762.65	16740127.88	32683140.24
Activos operativos	662445013.4	636392040.7	692770671.5
Rentabilidad operativa	2.23%	2.63%	4.72%

Fuente: La presente investigación

Por último, al ser ésta una valoración anual de la rentabilidad operativa de la empresa, su resultado se debe tomar como la tasa efectiva, en ese sentido, se puede concluir que la empresa está siendo rentable operativamente con tasas por encima del IPC de los años 2010, 2011 y 2012, las cuales estuvieron en 2,23%, 2,63% y 4.72% respectivamente.

Figura 9. IPC VS Rentabilidad operativa



Fuente: esta investigación

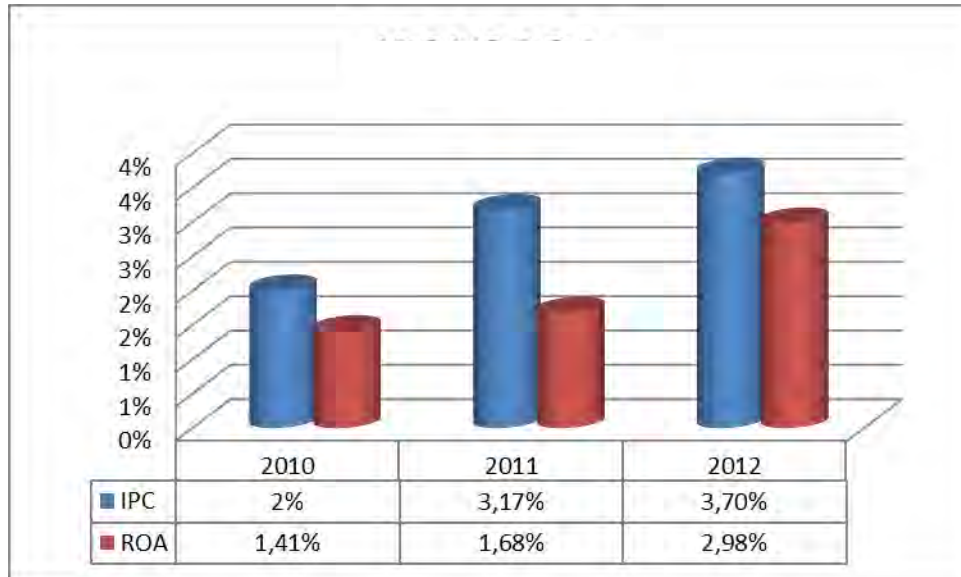
Rentabilidad del activo (ROA). Tomada como la relación de la utilidad neta sobre el total de activos, los resultados muestran que la empresa ha tenido su mayor rentabilidad en el año 2012 con una tasa del 2.98%, seguido por los años 2010 y 2011 con tasas del 1.41% y 2.98% respectivamente. Esto sugiere que de cada cien pesos que la empresa tiene en activos, el dueño ha obtenido una utilidad de siete pesos en promedio para los tres años.

Tabla 20. Rentabilidad de los activos de la empresa

	2010	2011	2012
Utilidad neta	\$ 9.888.370,98	\$ 11.215.885,68	\$ 21.897.703,96
Total activos	\$ 702.404.999	\$ 669.431.125	\$ 735.399.407
ROA	1,41%	1,68%	2,98%

Fuente: esta investigación

Figura 10 . Roa vs Ipc



Fuente: esta investigación

Ahora bien, al ser estos porcentajes tasas reales fruto de la actividad anual de la empresa, se convierten en una buena medida para evaluar su desempeño con base a parámetros económicos como la inflación de los periodos en consideración (2%, 3,17% y 3,73%) y se puede concluir que los resultados estuvieron por encima de ella en el 2010 y 2012 y por debajo en el 2011.

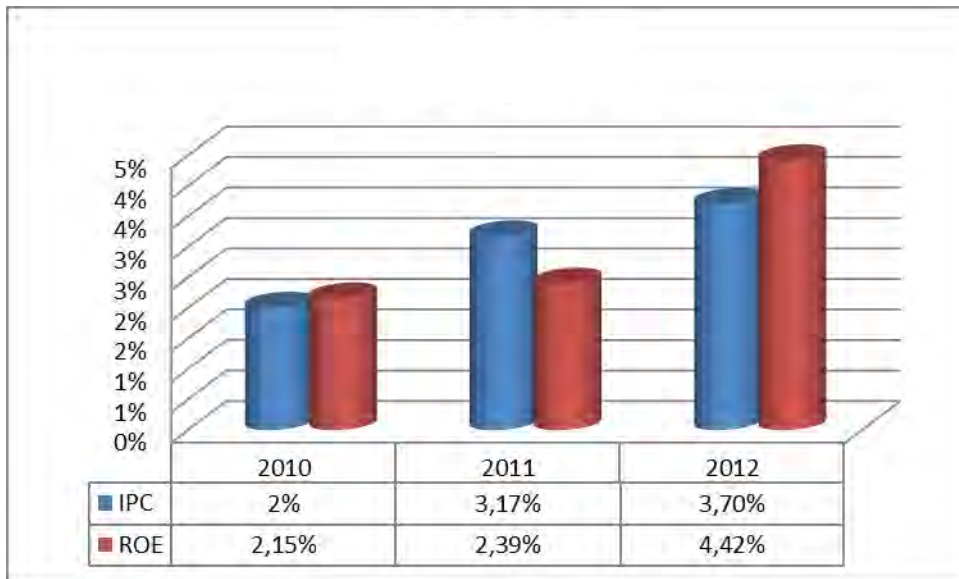
Rentabilidad del patrimonio (ROE). Tomada como relación entre la utilidad neta (que le pertenece al accionista) y la inversión que el accionista mantiene en el negocio que está representada en el patrimonio, los resultados presentados en los tres años como era de esperarse al igual que el ROA, su mayor rentabilidad se obtuvo en el año 2012 con un 6.59%, seguido por el año 2011 y 2010 con 3.57% y 3.21% respectivamente. Esto quiere decir que por cada cien pesos invertidos en patrimonio se generó una utilidad neta promedio de 4 pesos para los tres años.

Tabla 21. Roe

	2010	2011	2012
Utilidad neta	\$ 9.888.370,98	\$ 11.215.885,68	\$ 21.897.703,96
Patrimonio	\$ 459.566.095	\$ 468.658.487	\$ 495.817.627
ROE	2,15%	2,39%	4,42%

Fuente: esta investigación

Figura 11. IPC vs ROE



Fuente: esta investigación

Como tasas efectivas, estos porcentajes son resultados más cercanos a la rentabilidad que realmente debe tener el propietario de la empresa, en ese sentido la empresa ha generado una rentabilidad patrimonial muy por encima de tasas como la inflación (2%, 3,17% y 3,73%) y tasas de interés para alternativas de inversión de bajo riesgo como la DTF (2,15%, 2,39% y 4,42%) en los mismo años; lo cual habla regular de los resultados generados por la empresa.

Movimiento de los recursos. Utilizando el estado de fuentes y aplicaciones de fondos (EFAF) se puede determinar el movimiento del dinero de la empresa entre periodos, con esa base se determina que la procedencia de los recursos entre el año 2010 y 2012. En contraste, el destino de los recursos obtenidos se enfocó en la inversión en activos fijos, el soporte de la caja operativa y los inventarios, situación observada en el incremento de la propiedad, planta y equipo junto al disponible.

Tabla 22. Estado de fuentes y aplicaciones 2010 – 2012

FUENTES		APLICACIONES	
CLIENTES	\$ 684,198,908.11	DISPONIBLE	\$ 840,424,255.54
OBLIGACIONES FINANCIERAS	\$ 8,130,000.00	INVENTARIO	\$ -
CAPITAL SOCIAL	\$ 126,650,120.00	PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO	\$ 11,237,912.39
UTILIDADES	\$ 32,683,140.24	TOTAL	\$ 851,662,167.93
TOTAL	\$ 851,662,168.35		

Fuente: esta investigación

De acuerdo a lo anteriormente expuesto, se desprende sólo un análisis posible para la empresa en relación a su rentabilidad. Que el movimiento de dinero en cuanto a la procedencia y destino final de los recursos que soportan la operación en los dos periodos, afectaron de manera directa la rentabilidad operativa, el ROA y el ROE de la empresa; tal como se mostró en líneas anteriores, para el periodo 2010 – 2012 hubo un crecimiento en mencionadas rentabilidades y en el periodo 2010 – 2011 sucedió todo lo contrario con ellas, decrecieron, lo importantes en este movimiento de la rentabilidad radica en que los descensos provocados por el movimiento de los recursos no fue inferior a tasas comparativas como el IPC y la DTF de los años 2010 y 2011.

Figura 12. Análisis de rentabilidad



Fuente: esta investigación

Flujo de caja bajo EBITDA. Esta es una primera aproximación al flujo de caja de la empresa que tiene que ver con la utilidad operativa efectiva obtenida al no tener en cuenta los intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones.

En los 3 años el ebitda es positivo, es decir hubo generación de efectivo fruto de la operatividad en \$14, 16 y 32 millones de pesos, en el año 2012 el EBITDA fue positivo y creciente, se generó efectivo por valor de \$32 millones de pesos, \$16 millones de pesos más que el año inmediatamente anterior y en el año 2011 el ebitda fue positivo pero creciente en 2 millones de pesos aproximadamente.

Tabla 23. Ebitda

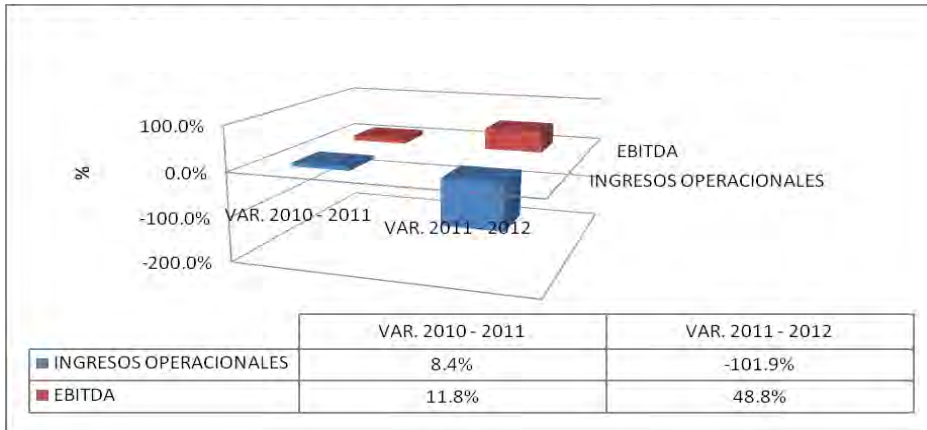
	2010	2011	2012
INGRESOS OPERACIONALES	\$696,078,561	\$759,676,508	\$376,270,356
COSTOS Y GASTOS OPERACIONALES	\$681,319,798	\$742,936,380	\$343,587,216
EBITDA	\$14,758,763	\$16,740,128	\$32,683,140

Fuente: La presente investigación

Si este efectivo permite cumplir con impuestos, servicio de deuda, repartir utilidades e invertir, de lo anterior se podría concluir que los resultados para la empresa han sido favorables. Ahora bien, si se hace la comparación con el crecimiento del ingreso operacional se puede decir que a pesar de que en el último decrecieron los ingresos a la mitad el EBITDA fue mayor.

Como conclusión se puede decir que el crecimiento presentado en el último periodo es adecuado desde el punto de vista financiero, y dando de hecho que la relación EBITDA e ingresos (margen EBITDA) en este periodo será mayor, es posible determinar un incremento en la rentabilidad y posiblemente una generación de valor.

Figura 13. Variación Ebitda vs ingresos operacionales



Fuente. Esta investigación.

Flujo de caja bruto (FCB). Con este flujo se puede determinar cuánto efectivo deja operativamente el negocio y se obtiene restando del EBITDA los cargos por renta. La empresa en el año 2010 obtuvo como caja bruta un valor de \$10,953,446, en el año 2011 un valor de \$11,887,883 y para el 2012 un valor de \$28,569,560. Estos resultados resultaron positivos, por cuanto le permitió a la empresa cumplir con las necesidades de inversión en capital de trabajo y activos fijos, así como responder por los servicios de deuda e impuestos de cada año.

Es necesario recalcar que en último año el flujo de caja bruto aumento en un 58%\$ con 16 millones de pesos.

Tabla 24. FCB

	2010	2011	2012
EBITDA	\$14,758,763	\$16,740,128	\$32,683,140
Impuestos	\$3,805,317	\$4,852,244	\$4,113,580
FCB	\$10,953,446	\$11,887,883	\$28,569,560

Fuente: La presente investigación

Flujo de caja libre (FCL). Este es el efectivo para cumplir las obligaciones con los acreedores y los propietarios, resulta de restar al efectivo generado por la operación todas aquellas inversiones en activos fijos necesarios para la permanencia de la empresa en el mercado, ya sea esto por necesidades de expansión o ampliación. Evaluando este flujo para la empresa en cuestión se observa que para el periodo 2010 – 2012 hubo generación de flujo de caja.

Tabla 25. FCL

Flujo de caja libre	2010	2011	2012
FCB	\$10,953,446	\$11,887,883	\$28,569,560
Inversiones en activos		\$60,000	\$2,608,750
FCL	\$10,953,446	\$11,827,883	\$25,960,810

Fuente: La presente investigación

Conclusiones del capítulo. Entre las conclusiones más importantes respecto al diagnóstico de la rentabilidad de la empresa basada en el análisis organizacional y financiero se pueden mencionar las siguientes:

- a) La empresa no cuenta con el direccionamiento estratégico en el plano organizacional y financiero; no hay políticas de manejo de inventarios, cuentas por cobrar, proveedores, financiación, reinversión, ni dividendos; como tampoco, objetivos de crecimiento, rendimiento, productividad, eficiencia y rentabilidad.
- b) Según lo informado en la entrevista se puede evidenciar que existe un mal manejo de las cuentas por pagar y por cobrar, debido a que la empresa tarda en pagar sus obligaciones en un tiempo máximo de 15 días, a pesar que el tiempo máximo para la gestión de cobro son 30 días, teniendo en cuenta que admeas la empresa no tiene establecido días específicos para realizar dichos cobros. Es importante mencionar que lLa cartera es una de las variables más importantes que tiene una empresa para administrar su capital de trabajo.
- c) Para el último año de estudio, se realizo una buena gestión y control de gastos, ya que a pesar que la actividad fue menor para este ultimo año, las utilidades y rentabilidades fueron mayores.

8. COMPORTAMIENTO HISTORICO y COMPARATIVO DEL CAPITAL DE TRABAJO EN LA EMPRESA TRANSPORTES DEL PACIFICO 2010 - 2012

Para determinar el comportamiento histórico y comparativo del capital de trabajo en la Empresa Transportes del Pacifico, se parte de la información suministrada en los Estados Financieros y demás solicitada a la empresa.

8.1 VARIABLES CRITICAS Y ESTRUCTURA OPERATIVA

Transportes Del Pacifico, ha concentrado sus inversiones en activos corrientes, en más del 94% de la inversión total hasta 2012; comportamiento similar para 2011, cuando el porcentaje representa el 95% del total del activo. Sin embargo, dentro de la participación del activo corriente se destaca y es la cuenta más representativa: Deudores, la se ha mantenido constante alrededor de los 600 millones con reclamaciones como mayor porcentaje.

Las inversiones en activos fijos para el 2012, presentan un incremento, básicamente en lo relacionado con: equipo de computación y comunicación. Situación tal, que cambia la tendencia en la concentración de la inversión de la empresa.

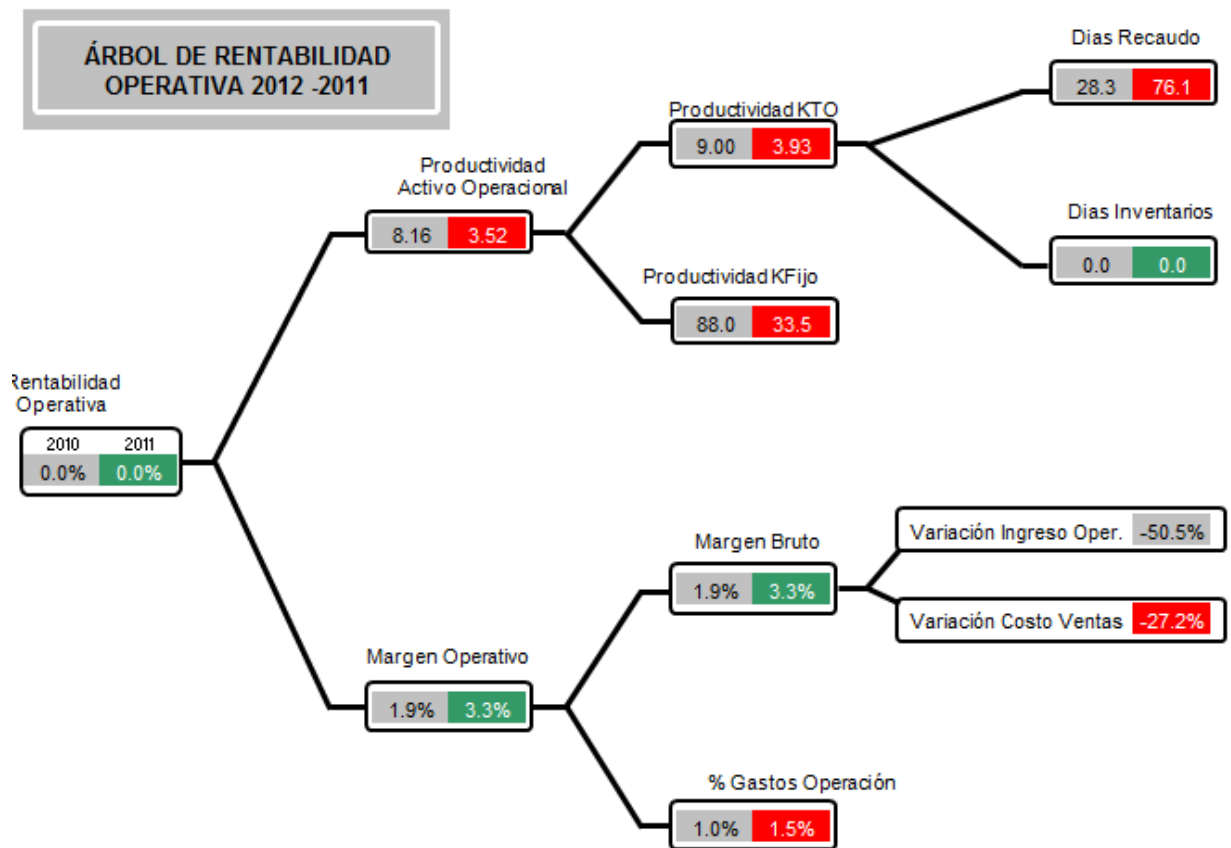
La financiación por su parte, se concentra específicamente en el pasivo, destacando el pasivo de corto plazo (cuentas por pagar) hasta el 2012.

En cuanto a ingresos, estos han presentado un comportamiento cíclico en los últimos años, con tendencia creciente, favorable para 2011 presentando un crecimiento del 8%, para el año 2012 se presenta una caída de más del 50%, obedece a decisiones gerenciales. En cuanto a costos y gastos operacionales, estos consumen más del 90% de los ingresos de la empresa. Sin embargo, para 2010, el crecimiento de estos fue menor al crecimiento en ventas, evidenciando un manejo gerencial eficiente, logrando obtener resultados favorables en cuanto a utilidades se refiere.

De acuerdo al árbol de rentabilidad, para 2010, el incremento en los días de recaudo y los días de inventario, llevan a una menor rotación de los mismos, causando un incremento del capital de trabajo por encima del crecimiento de los ingresos operativos, haciéndole perder productividad. Por otra parte la mayor productividad del capital fijo, no alcanzó a contrarrestar el efecto de la caída de la productividad del Activo operativo.

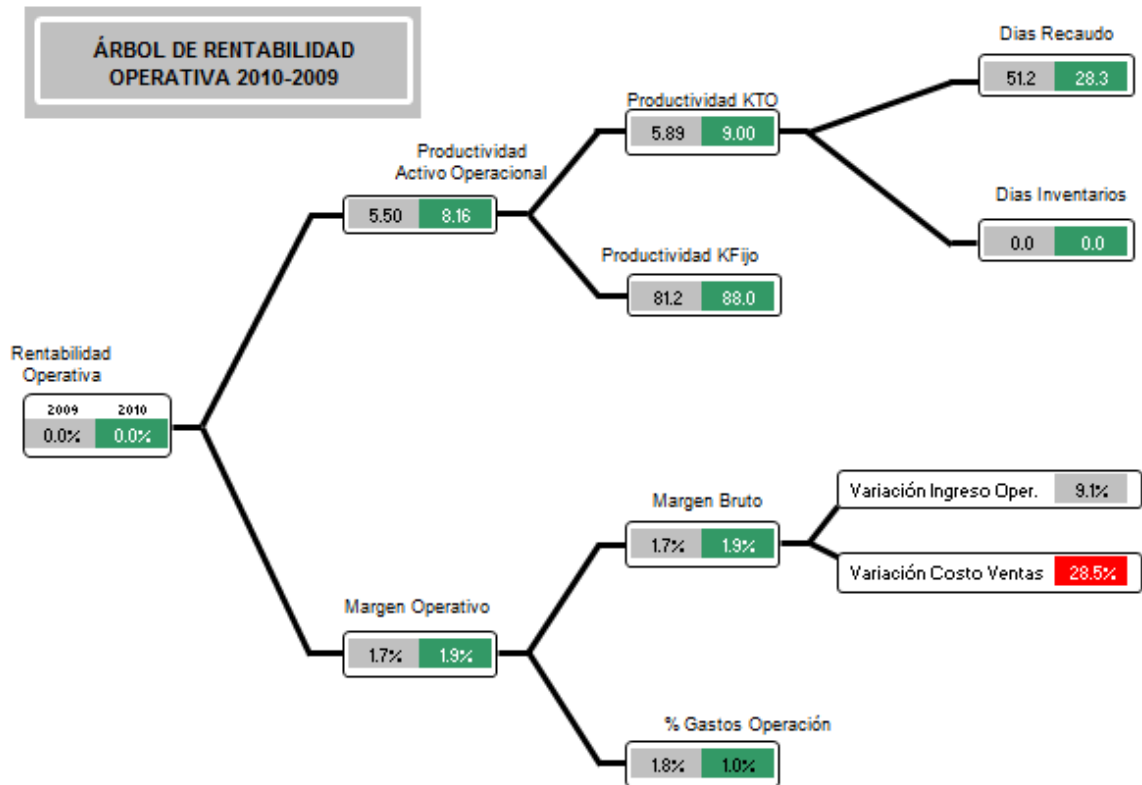
La rentabilidad operativa de Transportes del Pacifico, es favorable, gracias a la variación positiva de los ingresos operacionales, y a un manejo eficiente de costos y gastos, que favorecieron el margen operativo, para lograr obtener resultados prósperos para 2012. (Árbol de rentabilidad 2011 – 2012)⁵⁴

Figura 14. Arboles de rentabilidad 2012 - 2011



⁵⁴ Estados Financieros Empresa Transportes del Pacifico. 2009 - 2011

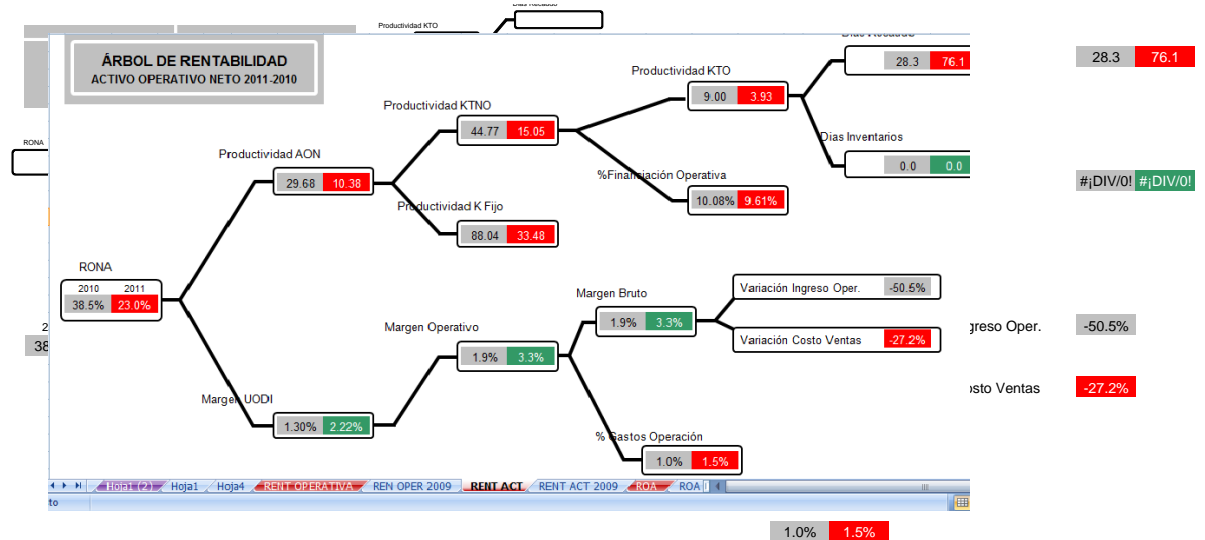
Figura 15. Arboles de rentabilidad 2011 - 2010



Fuente: La investigación con base en la metodología enseñada en Modulo Fundamentos de Finanzas – Especialización en Finanzas – Universidad de Nariño

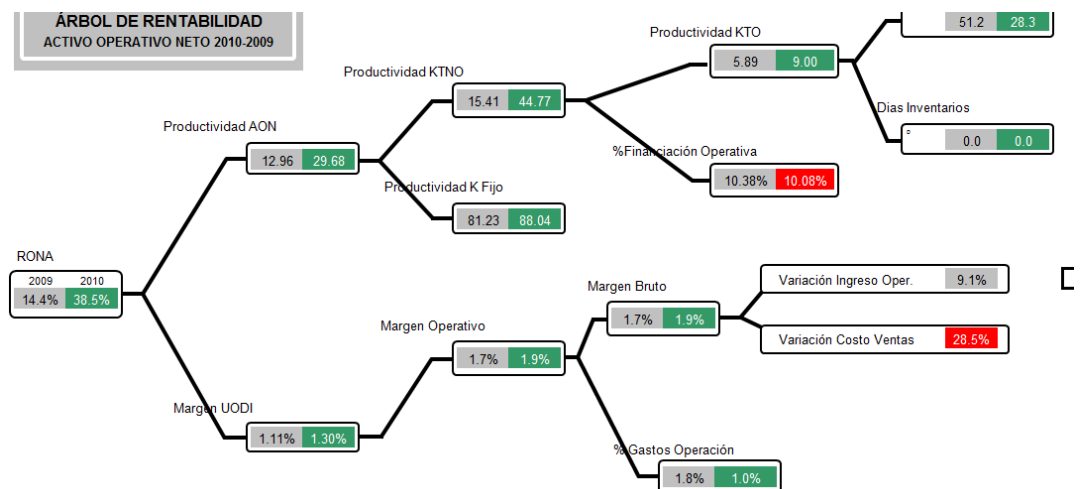
Conforme al comportamiento de la rentabilidad operativa, la rentabilidad del activo operativo neto incrementó en 8% para 2011.

Figura 16. Árbol de rentabilidad del activo operativo neto – rona 2012–2011



Fuente: La investigación con base en la metodología enseñada en Modulo Fundamentos de Finanzas – Especialización en Finanzas – Universidad de Nariño

Figura 17. Árbol de rentabilidad del activo operativo neto – rona 2011–2010



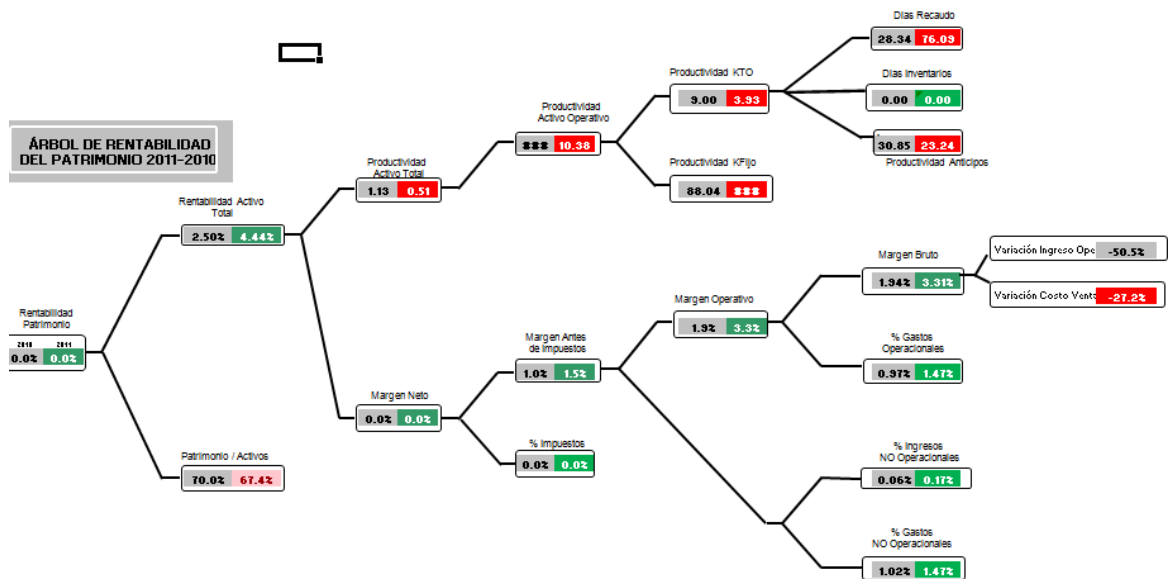
Fuente: La investigación con base en la metodología enseñada en Modulo Fundamentos de Finanzas – Especialización en Finanzas – Universidad de Nariño

Al analizar el árbol de rentabilidad operativa para el año 2011, se observa un incremento en los días de la rotación de las cuentas por cobrar, lo que se ha manifestado en un crecimiento del capital de trabajo de la empresa en un 16%, porcentaje superior al crecimiento de las ventas, que conlleva a la pérdida de productividad del mismo. La productividad del activo fijo, mejora para el año 2011, sin embargo, este no alcanzó a contrarrestar el efecto de la caída de la productividad del Activo operativo.

El margen bruto para 2011, mantiene el mismo porcentaje que el año anterior a razón de que los ingresos operacionales crecen al igual que los costos de operación, los cuales incrementan en la misma proporción. Sin embargo, los gastos de operación representan el 98% de las ventas, conduciendo a una disminución del margen operativo.

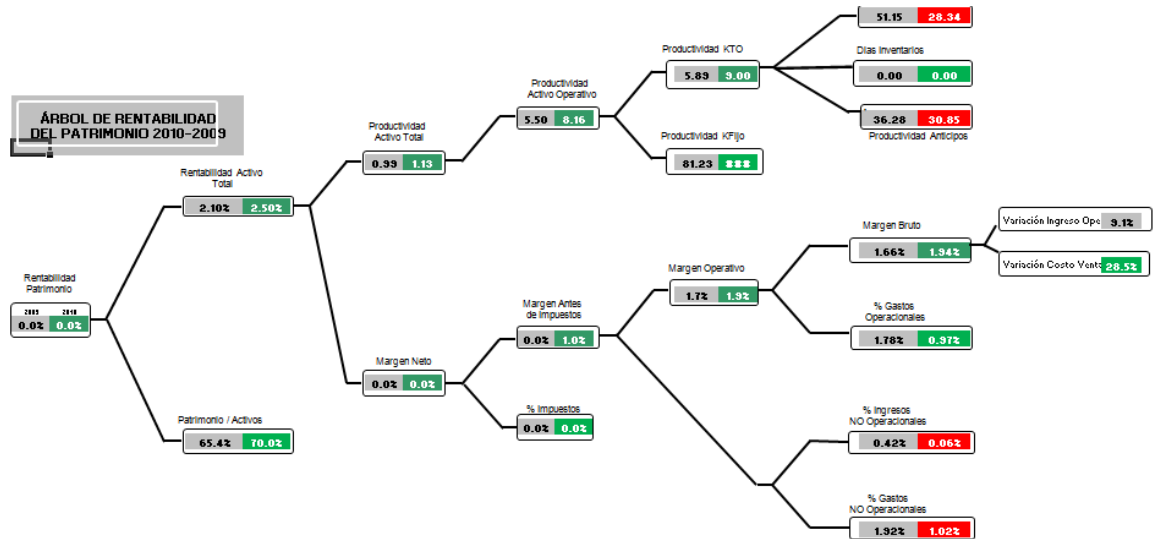
La pérdida de la productividad del activo operativo y la disminución del margen operativo, conllevan a una pérdida de rentabilidad operacional de 1.7%. (Árbol de rentabilidad operativa 2010 – 2011)

Figura 18. Árbol de rentabilidad del patrimonio – roe , 2010 - 2012



Fuente: La investigación con base en la metodología enseñada en Modulo Fundamentos de Finanzas – Especialización en Finanzas – Universidad de Nariño

Figura 19. Árbol de rentabilidad del patrimonio – roe , 2010 - 2012



Fuente: La investigación con base en la metodología enseñada en Modulo Fundamentos de Finanzas – Especialización en Finanzas – Universidad de Nariño

La rentabilidad del patrimonio disminuyo en 23% para 2011, y fue superior a la rentabilidad del activo operativo neto y a la rentabilidad operativa.

La rentabilidad del patrimonio se incremento en 38.5% para 2011, y fue superior a la rentabilidad del activo operativo neto y a la rentabilidad operativa.

8.2 CAPITAL DE TRABAJO

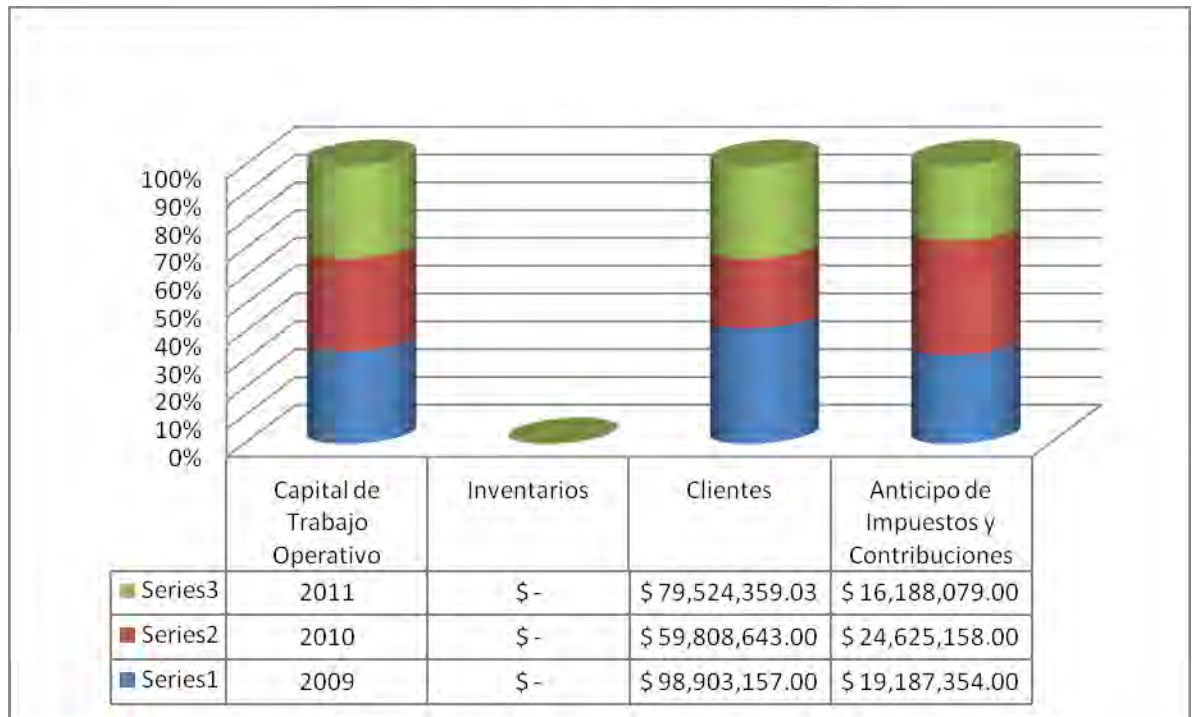
Como lo muestra la siguiente tabla, el capital de trabajo operativo de la empresa está conformado en mayor porcentaje por las cuentas por cobrar clientes, seguido de los anticipos de impuestos. Según la tabla No 1, para los tres años analizados, las cuentas por cobrar han representado el 83% del KTO, seguido de los anticipos que han oscilado entre un 17%.

Tabla 26. Composición del capital de trabajo

Capital de Trabajo Operativo	2010	2011	2012
Inventarios	\$ -	\$ -	\$ -
Cientes	\$ 98,903,157.00	\$ 59,808,643.00	\$ 79,524,359.03
Anticipo de Impuestos y Contribuciones	\$ 19,187,354.00	\$ 24,625,158.00	\$ 16,188,079.00
KTO	\$ 118,090,511.00	\$ 84,433,801.00	\$ 95,712,438.03

Fuente: Esta investigación con información de Balance General 2010 – 2012

Figura 20. Capital de trabajo operativo empresa transportes del pacifico 2009 – 2011

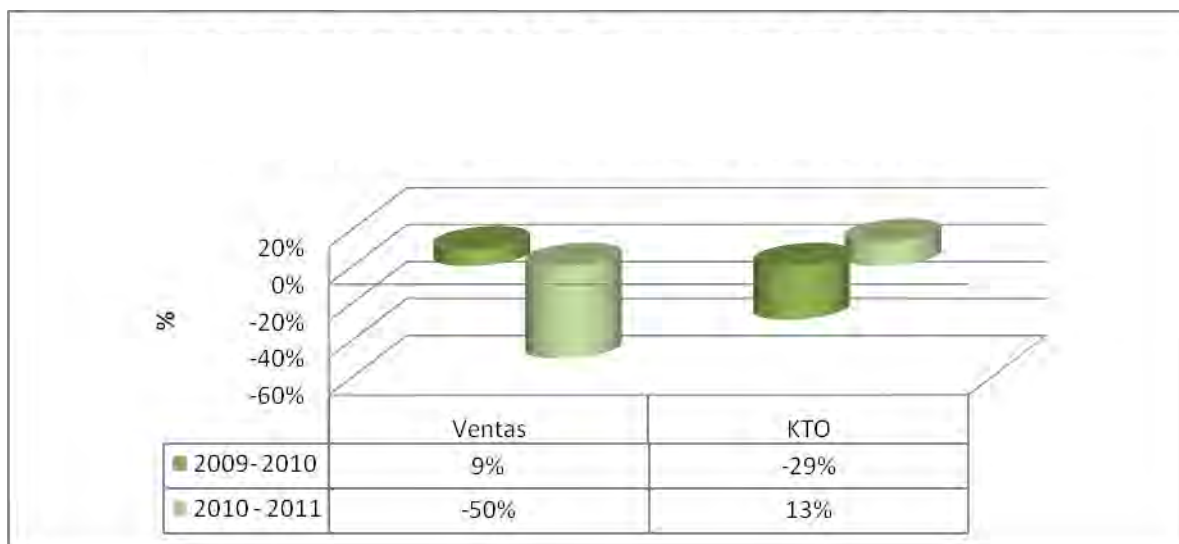


Esta investigación con la información de Balance General 2010 - 2012

El crecimiento del capital de trabajo operativo debe estar relacionado con el

comportamiento de las ventas y deben ser estas el techo del crecimiento de las variables involucradas, sin embargo la gráfica No 4, evidencia que para los años estudiados el crecimiento del capital de trabajo ha estado decreciendo y creciendo más aun en el año 2012 donde se presenta una caída de las ventas y el crecimiento del capital de trabajo operativo bajo

Figura 21. Crecimiento ventas vs. Crecimiento capital de trabajo operativo empresa transportes del pacifico 2009 – 2011



Fuente: Esta investigación con la información de Balance General 2009 – 2011

Al estudiar el capital de trabajo como una variable empresarial al cual se le debe dedicar la mayor parte del tiempo de la administración y considerando que, para determinar si existen o no problemas con este, se debe observar las variaciones de las cuentas que lo conforman con relación a la variación de las ventas, se evidencia que la Empresa Transportes del Pacifico para el año 2012, presenta una caída en sus ventas, sin embargo, presenta un crecimiento del capital de trabajo operativo, por el incremento muy considerable de las cuentas por cobrar clientes, evidenciando graves dificultades en el cobro y recuperación de la cartera. El comportamiento adecuado de los anticipos de impuestos, no fue suficiente para evitar el incremento en el KTO.

La situación del KTO para 2011 y 2012, es prácticamente similar; las ventas presentan un comportamiento decreciente, sin embargo, el capital de trabajo

operativo, crece en mayor proporción; el incremento del KTO, obedece al incremento de todas las cuentas que lo conforman: clientes, y anticipos de impuestos, por encima del incremento de ventas el cual se considera, debe ser el techo dentro del manejo gerencial⁵⁵. Estos incrementos del capital de trabajo, se ven reflejados en los incrementos en los días de rotación de la cartera y de los inventarios, para el año dos y tres.

Tabla 27. Análisis del Capital De Trabajo Empresa Transportes Del Pacífico 2010 – 2012

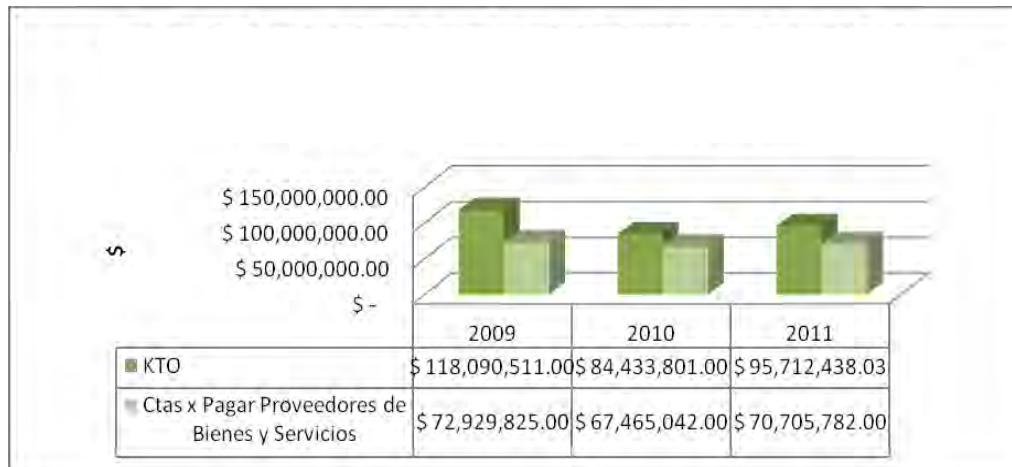
	2009	2010	
Ventas	\$ 696,078,561.13	\$ 759,676,507.55	9%
Inventarios	\$ -	\$ -	
Clientes	\$ 98,903,157.00	\$ 59,808,643.00	-40%
Anticipo de Impuestos y Contribuciones	\$ 19,187,354.00	\$ 24,625,158.00	28%
Capital de Trabajo Operativo	\$ 118,090,511.00	\$ 84,433,801.00	-29%
	2010	2011	Dreimiento
Ventas	\$ 759,676,507.55	\$ 376,270,356.27	-50%
Inventarios	\$ -	\$ -	
Clientes	\$ 59,808,643.00	\$ 79,524,359.03	33%
Anticipo de Impuestos y Contribuciones	\$ 24,625,158.00	\$ 16,188,079.00	-34%
Capital de Trabajo Operativo	\$ 84,433,801.00	\$ 95,712,438.03	13%

Fuente: La investigación con base en los Estados Financieros EMPRESA TRANSPORTES DEL PACIFICO – Metodología de Oscar León García.

⁵⁵ Oscar León García, Administración Financiera Fundamentos y Aplicaciones. Capítulo 7

Como lo muestra la gráfica No 5, para 2010, el 75% de la cartera de la Empresa Transportes del Pacifico se concentra en el deudor mayoritario. El comportamiento de la cartera conserva una distribución porcentual similar a la relacionada con las ventas de servicios

Figura 22. Capital de trabajo operativo vs cuentas por pagar bienes y servicios empresa transportes del pacifico 2009 – 2011



Fuente: La investigación con base en los Estados Financieros EMPRESA TRANSPORTES DEL PACIFICO

Así, conforme al análisis anterior el capital de trabajo neto operativo KTNO para cada año es positivo y existe la necesidad de financiarlo con la característica de que esta financiación debe ser mayor, ya que este disminuye, como lo evidencia la anterior gráfica.

Figura 23. Capital de trabajo neto operativo empresa transportes del pacífico 2010 – 2012



Fuente: La investigación con base en los Estados Financieros EMPRESA TRANSPORTES DEL PACIFICO – Metodología de Oscar León

A razón del comportamiento del capital de trabajo neto operativo, se observa que la productividad del mismo desmejoró tanto para 2011 y 2012, ya que la empresa requirió para los años en mención un mayor nivel de inversión en capital de trabajo por cada peso de ventas. Las decisiones gerenciales en el manejo del capital de trabajo, afectan directamente el valor de la empresa. La productividad del capital de trabajo junto con el margen EBITDA, se los considera como inductores operativos de valor, ya que afectan el flujo de caja y por tanto, el valor de la empresa.

Como se observa en el cuadro No 3, El EBITDA para los años de análisis ha sido el reflejo del comportamiento de la utilidad operacional de la empresa, por tanto, éste se ha presentado con picos altos y bajos, recuperándose en 2011, por la contracción los costos y gastos, y sufriendo una caída para el siguiente año, debido a que se realizó una provisión de cartera. Las depreciaciones no tienen un peso significativo en este resultado, tan solo representan el 2% del total; no se tienen en cuenta las amortizaciones porque los gastos que son diferidos se amortizan totalmente en el año y se registran en el gasto correspondiente. Por tanto, el EBITDA está dado por la operación de la empresa.

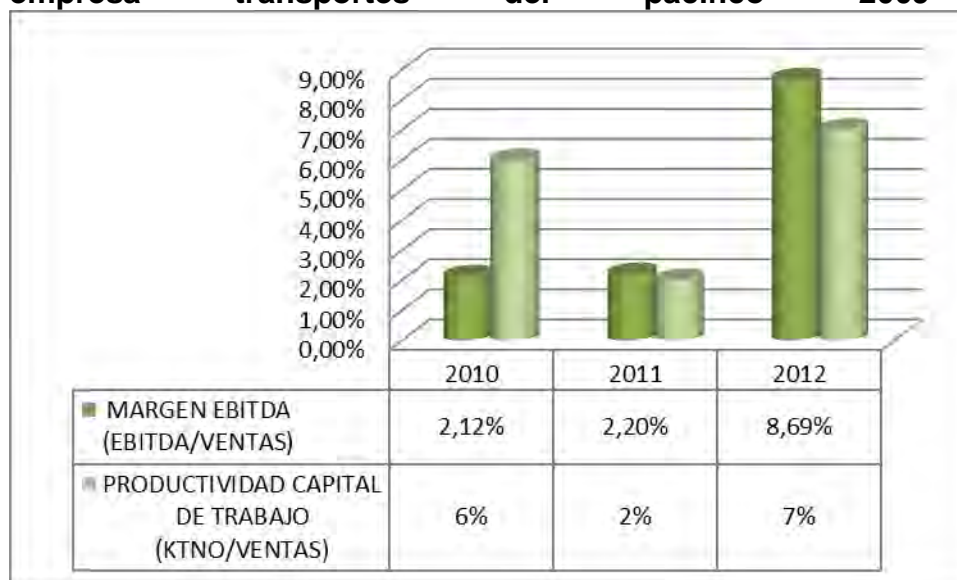
Tabla 28. Inductores Operativos De Valor Empresa Transportes Del Pacifico 2009 – 2011

	2010	2011	2012
Ventas	\$ 696.078.561	\$ 759.676.508	\$ 376.270.356
Utilidad operacional	\$ 14.758.763	\$ 16.740.128	\$ 32.683.140
(+) Depreciaciones	\$ 78568540.94	\$ 78568540.95	\$ 78568540.96
(+) Amortizaciones			
EBITDA	\$ 14.758.763	\$ 16.740.128	\$ 32.683.140
MARGEN EBITDA (EBITDA/VENTAS)	2,12%	2,20%	8,69%
CAPITAL DE TRABAJO NETO OPERATIVO - KTNO	\$ 45,160,686.00	\$ 16,968,759.00	\$ 25,006,656.03
PRODUCTIVIDAD CAPITAL DE TRABAJO (KTNO/VENTAS)	6%	2%	7%
PALANCA DE CRECIMIENTO (MARGEN EBITDA/ PKT)	35,34%	110,18%	124,09%
Brecha o remanente (MARGEN EBITDA- PKT)	-4%	0,20%	2%

Fuente: La investigación con base en los Estados Financieros EMPRESA TRANSPORTES DEL PACIFICO – Metodología de Oscar León García

Ahora se relaciona la productividad del capital de trabajo con el margen EBITDA, para determinar por medio de la palanca de crecimiento, que tan atractivo para la empresa es crecer. Como lo evidencia la gráfica No 10, cada año se necesita concentrar mayor inversión en capital de trabajo neto operativo para generar un peso de ventas, mientras la caja generada disminuye para el último año, a razón de la caída de la utilidad operacional.

Figura 24. Margen ebitda vs. Productividad del capital de trabajo empresa transportes del pacifico 2009 -2011



Fuente: Esta investigación

Como lo muestra el cuadro No 3, el margen EBITDA en la Empresa Transportes del Pacifico, incremento en el año 2012 y disminuye para el segundo año de análisis, lo cual significa por cada cien pesos que la empresa vende, quedan disponibles 2, 2 y 8 pesos para 2010, 2011 y 2012 respectivamente, para cubrir los compromisos de impuestos, servicio de la deuda, incremento de KTNO, reposición de activos fijos y dividendos. Sin embargo, la empresa necesita una inversión por valor de 6, 2 y 7 pesos, para 2010, 2011 y 2012 respectivamente, por cada cien pesos de ventas. Por lo anterior para el año 2010 la empresa generó un remanente en caja de 15 pesos, situación que se evidencia en una palanca de crecimiento mayor a uno, por lo cual fue atractivo para la empresa crecer; mientras que para 2011 la empresa demandó una caja por valor 44 pesos, por lo cual su palanca de crecimiento fue mucho mayor a uno, evidenciando que fue atractivo para la empresa crecer.

Con los anteriores indicadores, es claro el análisis de la estructura operativa de la empresa, sin embargo, es necesario complementarlo con el análisis del estado de fuentes y aplicación de fondos, con el fin de conocer el impacto que las decisiones de inversión, financiación y dividendos tuvieron sobre el flujo de caja y en general sobre la estabilidad financiera de la empresa, para determinar la situación de liquidez.

Como lo muestra el cuadro No 4 el Las fuentes de financiación que tuvo la empresa para 2011 fueron: de largo plazo en mayor proporción y se situaron en 1.511 millones, donde el más representativo fue el aumento del capital de los socios que se generó por la capitalización de las utilidades del año 2010, que se explica como la financiación de una parte de los dividendos, ya que la otra por 37 millones se cubrió con la generación interna de fondos. Otra de las fuentes de financiación de largo plazo, la representan el aumento de las obligaciones financieras que cubrieron un endeudamiento de corto plazo, la cual se considera una decisión adecuada ya que en el momento coyuntural de la empresa con una inversión cuantiosa y una cartera de rotación lenta, el endeudamiento de largo plazo así sea más costosos, le ayuda a la empresa a contrarrestar posibles situaciones de iliquidez, además este financiamiento de largo plazo a cubierto las aplicaciones de largo plazo, que se relacionan con la inversión en la construcción de la clínica.

La generación interna de fondos, ha contribuido a financiar el aumento de capital de trabajo neto operativo: incremento de las cuentas por cobrar e inventarios, además cubrió el pago de dividendos. Las cuales según el cuadro son las aplicaciones de mayor cuantía.

Tabla 29. Estado de fuentes y aplicación de fondos – efaf- empresa transportes del pacifico 2011

ESTADO DE FUENTE Y APLICACION DE FONDOS (EFAF)

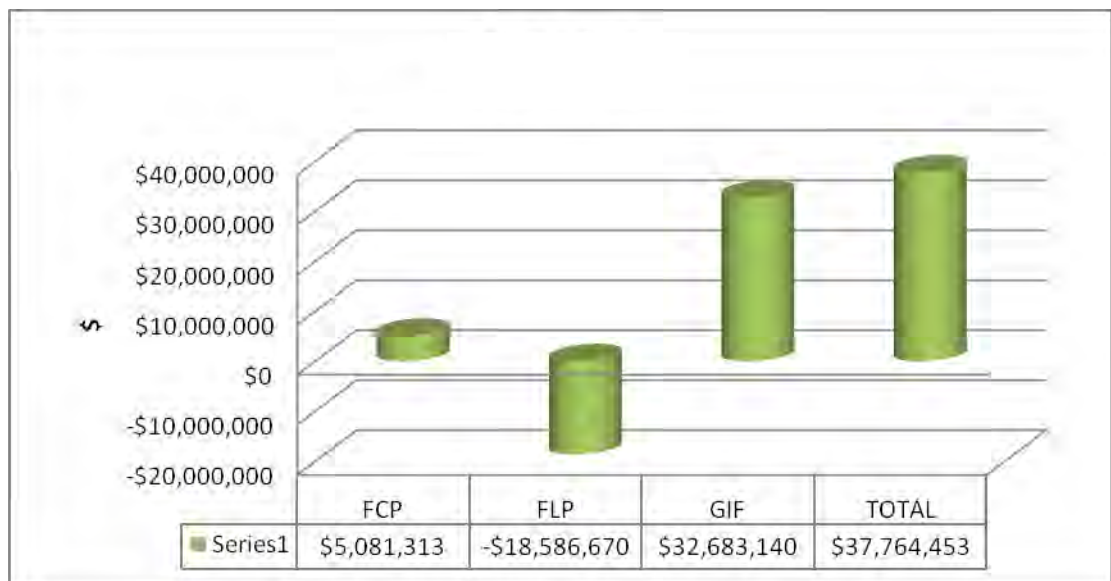
Aumento del efectivo	13	\$5,081,3		
			Aumento o obligaciones corto plazo	809
				\$38,753,
FCP	13	\$5,081,3	ACP	\$38,753,
Aumento Provisiones	0		Aumento anticipos y avances	809
				\$0
Disminución obligaciones financieras largo plazo	-	\$18,586,670	Adquisición de propiedad, planta y equipo	50
				\$2,608,7
Aumento en capital	0		Adquisición activos intangibles	141
				\$10,901,
FLP	-18586670		ALP	\$13,509,89
				1
Utilidad Neta	0	\$32,683,14	DIVIDE	\$
			NDOS	16,216,665.48
Gasto depreciación		\$0		

Gasto amortización intangibles	\$0	Aum e nto KTNO	\$ 8,037,897.03
GIF	32683140.24		
TOTAL	\$37,764,453	TOTAL	\$ 37,764,453.51

Fuente: La investigación con base en los Estados Financieros EMPRESA TRANSPORTES DEL PACIFICO – Metodología de Oscar León García

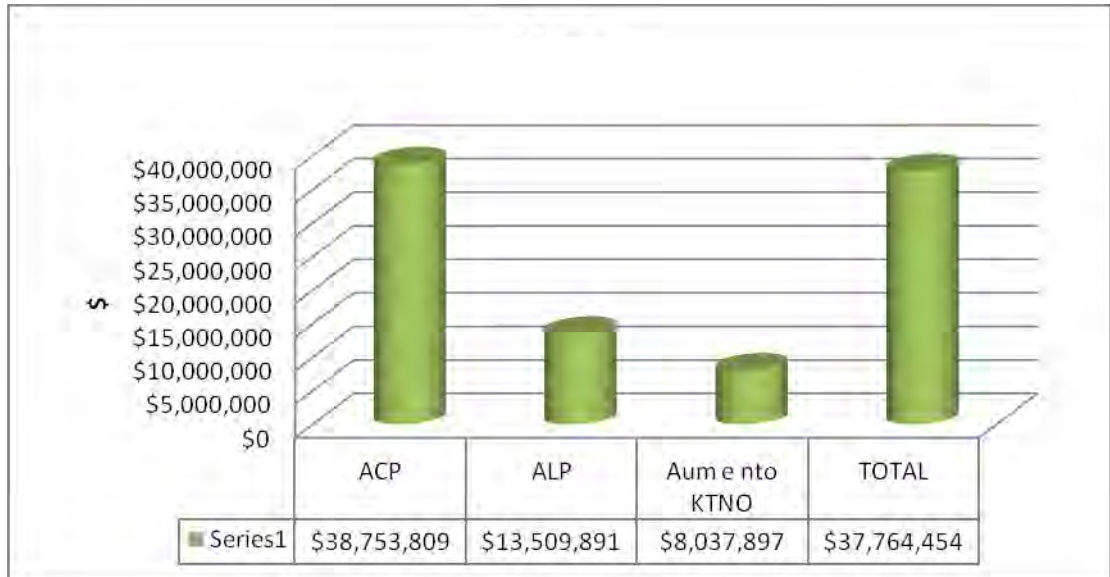
La empresa cumplió con el principio de conformidad financiera, las decisiones que se tomaron fueron acertadas y no pusieron en riesgo la estabilidad financiera de la empresa, las fuentes de financiación de corto plazo financiaron las aplicaciones de corto plazo, las fuentes de largo plazo, financiaron las aplicaciones de largo plazo y en parte unas aplicaciones mínimas de corto plazo, evidenciando un enfoque moderado de financiación, la generación interna de fondos, contribuyo a cubrir el incremento del KTNO y el pago de dividendos, situación correcta porque no es aconsejable para una empresa del sector transporte endeudarse para pagar dividendos, ya que estos deben ser cubiertos por la operación.

Figura 25. Análisis del estado de fuentes y aplicación de fondos empresa transportes del pacifico 2011



Fuente: Esta investigación

Figura 26. Estado de usos



Fuente: La investigación con base en los Estados Financieros EMPRESA TRANSPORTES DEL PACIFICO – Metodología de Oscar León García

Por último la estructura de caja (Cuadro No 5), muestra el efecto de tener una estructura operativa y financiera en la empresa, para la Empresa Transportes del Pacífico el flujo de caja bruto para 2011 mejora por el incremento en los otros ingresos efectivos, sin embargo el disponible para inversión y abono a capital en este año es menor que año anterior a razón de que las necesidades de capital de trabajo son mayores y consumen más del 70% del flujo de caja bruto, evidenciando nuevamente una concentración cada vez mayor de recursos que impiden realizar inversiones o abono a capital en mayores cantidades. La estructura financiera prácticamente permanece inmodificable entre el año 2010 y 2011, con pequeñas variaciones tanto en los intereses y dividendos, entre tanto en el año 2012 disminuye.

Tabla 30. Estructura de caja empresa transportes del pacifico 2010 – 2011

ESTRUCTURA DE CAJA	2010	2011	2012
EBITDA	\$ 14.758.763	\$ 16.740.128	\$ 32.683.140

(+) OTROS INGRESOS EFECTIVOS	\$ 2.918.616,0	\$ 472.885,0	\$ 645.980,0
(-) OTROS EGRESOS EFECTIVOS	\$ 13.355.684,0	\$ 7.779.270,0	\$ 5.534.838,0
(-) IMPUESTOS	\$ 3.805.316,79	\$ 4.852.244,43	\$ 4.113.580,49
FLUJO DE CAJA BRUTO	\$ 516.378	\$ 4.581.498	\$ 23.680.702
(-) VARIACION KTNO	\$ 45,160,686.00	\$ 16,968,759.00	\$ 25,006,656.03
(-) INTERESES	\$ 12,355,684.48	\$ 7,379,270.52	\$ 5,534,838.62
(-) DIVIDENDOS	\$ -	\$ 6,122,150.39	\$ 16,216,665.48

Fuente: La investigación con base en los Estados Financieros EMPRESA TRANSPORTES DEL PACIFICO – Metodología de Oscar León García

ANALISIS DE MODELOS DE EFECTIVO

Una vez revisado el comportamiento del capital de trabajo dentro de la empresa, se complementa el análisis con el comportamiento del ciclo de efectivo, ya que, aunque este no haga parte del capital de trabajo, es de vital importancia su administración, *“El Ciclo de Flujo de Efectivo o Ciclo de Caja no es más que las diferentes etapas que hay que recorrer desde el momento en que se adquieren los inventarios, el periodo de transformación a productos terminados, las etapas del proceso de venta y distribución, hasta el momento en que se genera realmente el efectivo producto de la venta es decir cuando se hace efectivo las cuentas por cobrar, el cual va a ser utilizado para cancelar las deudas en que se incurrieron para la transformación de materia prima. Este ciclo de caja o flujo de efectivo nos va a revelar los periodos en que son necesarios adquirir fondos externos”*⁵⁶

El cálculo del ciclo de caja, involucra las rotaciones de cuentas por cobrar, inventarios y cuentas por pagar, con esta metodología se cuantifica el tiempo que demora el dinero en entrar y salir del proceso productivo de la empresa y la formula es:

Ciclo de caja= periodo promedio de pago a proveedores - (Rotación de cuentas por cobrar + Rotación de inventarios)

⁵⁶ ADMINISTRACION DEL EFECTIVO, Profesor Ángel Higuerey Gómez, escrito publicado 2007.

Como lo muestra la tabla el ciclo de caja de la empresa en el año 2011 fue positivo, lo que significa que las cuentas por cobrar se transformaron en efectivo en menor número de días que los presentados para el pago a proveedores. Para los siguientes años de análisis la situación es contraria, el ciclo de caja es negativo, ya que la rotación de las cuentas por cobrar e inventarios es más lenta y la rotación de las cuentas por pagar a proveedores se presenta de una manera más ágil. Así, la empresa paso de tener 109 días de caja en superávit en el 2011 a 172 días de superávit en el 2012.

Tabla 31. Ciclo de efectivo transportes del pacifico 2009 – 2011.

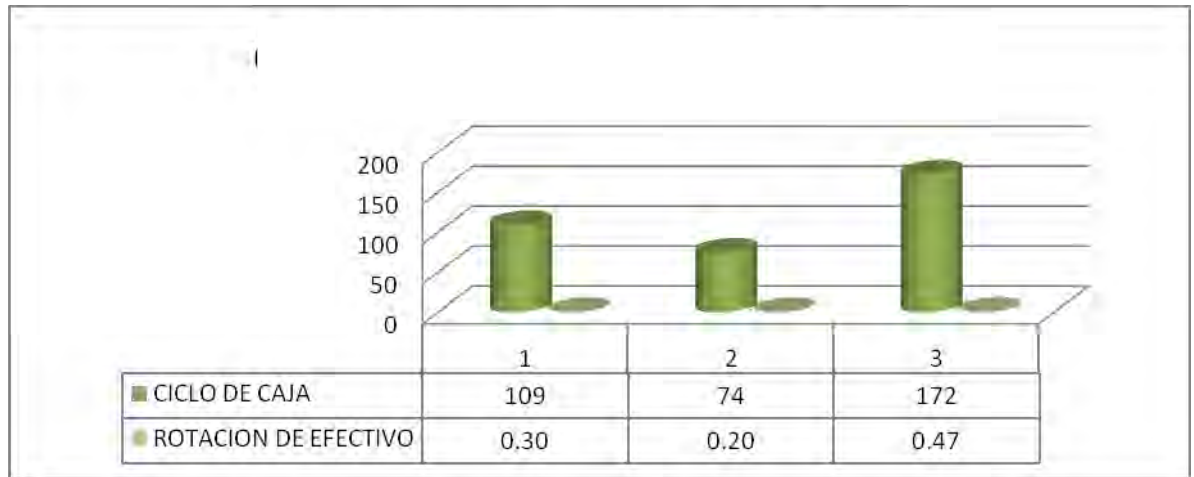
AÑOS	2010	2011	2012	
ROTACION CLIENTAS POR	47	25	67	DIAS
ROTACION CLIENTAS POR	59	43	13	DIAS
ROTACION INVENTARIOS	0	0	0	DIAS

CICLO DE CAJA	109	74	172	DIAS
ROTACION DE EFECTIVO	0.30	0.20	0.47	VECES

Fuente: La investigación con base en los Estados Financieros EMPRESA TRANSPORTES DEL PACIFICO – Metodología de Oscar León García

La gráfica indica la rotación del efectivo de la empresa para los años de análisis, de acuerdo al ciclo de caja la empresa paso de tener una caja con superávit de 26 veces en 2010 a una caja deficitaria de una vez en. Este comportamiento en la rotación del efectivo depende directamente de los días del ciclo de caja.

Figura 27. Rotación del efectivo empresa transportes del pacifico 2009 – 2011



Fuente: La investigación con base en los Estados Financieros EMPRESA TRANSPORTES DEL PACIFICO – Metodología de Oscar León García

Descrita la situación anterior la empresa debe contar con un efectivo mínimo para garantizar el cumplimiento de todas sus obligaciones, para realizar el cálculo correspondiente al mínimo que debe mantener, existe varios métodos. En la tabla, se evidencia el efectivo mínimo a mantener por parte de la empresa considerándolo como un porcentaje de ventas, que por lo general se representa en un 15% de las mismas. Por tanto entre mayor sea el valor de las ventas, mayor será el valor de efectivo mínimo a mantener para la operación. Así, para cada año conforme al incremento de las ventas, se presenta el incremento del efectivo mínimo a mantener.

Tabla 32. Efectivo minino a mantener como porcentaje de ventas empresa transportes del pacifico 2009 – 2011

	2010	2011	2012
VENTAS ANUALES	\$696,078,561	\$759,676,508	\$376,270,356
% DE LAS VENTAS	15%	15%	15%
EFFECTIVO MINIMO DE OPERACIÓN	\$104,411,784	\$113,951,476	\$56,440,553

Fuente: La investigación con base en los Estados Financieros 2009 - 2011

En la tabla se determina el efectivo mínimo a mantener considerando los

desembolsos totales que debe hacer la empresa para cada año, dependiendo de los costos y gastos operacionales incurridos y la rotación del efectivo. Por tanto entre mayor sea la rotación del efectivo, menor será la cantidad de efectivo a mantener, mientras que a razón de una menor rotación del efectivo, la cantidad mínima a mantener es mayor. Por tanto, para el año 2011 la cantidad de efectivo mínimo a mantener es la más alta respecto a los años analizados.

Tabla 33. Efectivo mínimo a mantener considerando los desembolsos totales empresa transportes del pacífico 2009- 2011

	2010	2011	2012
GASTOS OPERACIONALES EFECTIVOS	\$667,964,114	\$735,157,109	\$338,052,377
ROTACION DEL EFECTIVO	30%	20%	47%
EFFECTIVO MINIMO DE OPERACIÓN	\$199,204,324	\$149,873,159	\$159,334,831

Fuente: La investigación con base en los Estados Financieros 2009 - 2011

El mantener el efectivo mínimo determinado por los desembolsos totales, le permitirá cumplir con todas sus obligaciones sin la necesidad de acudir a otras fuentes de financiación.

El modelo de cálculo de efectivo Miller Or, tiene en cuenta el costo de oportunidad y el costo de transacción al momento de mantener un efectivo mínimo, de acuerdo al comportamiento de los saldos presentados en cada mes y para cada año. Para el cálculo del efectivo mínimo a mantener, se consideraron los siguientes supuestos;

El costo de oportunidad es igual para todos los años y corresponde al 5% anual, considerado como un promedio de la DTF de los últimos meses. Como los saldos de efectivo para el cálculo del modelo son mensuales, la tasa de oportunidad mensual va a ser de 0,47412%. El límite inferior establecido va a ser igual a cero

Así, una vez considerados los supuestos anteriores, la tabla, muestra el cálculo del nivel de efectivo meta y el límite máximo a mantener, a lo largo de los años de análisis. Para 2010 el efectivo meta es mayor considerando la mayor desviación estándar de los saldos de efectivo mensuales. Los niveles de efectivo meta se encuentran en un rango de 60 a 113 millones de pesos y es en estos puntos donde los costos de transacción y

los costos de oportunidad son iguales.

**Tabla 34. Calculo de efectivo meta a mantener – modelo miller or .
Empresa transportes del pacifico 2009 – 2011**

Z* - Nivel de efectivo	\$104,411,784	\$113,951,476	\$56,440,553
H* - Límite Máximo de	\$199,204,324	\$149,873,159	\$159,334,831
saldos promedio	\$15,481,011	\$22,080,648	\$15,695,045
Posibilidad de	<u>-\$88,930,773</u>	<u>-\$91,870,828</u>	<u>-\$40,745,509</u>

Fuente: La investigación con base en la metodología de calculo de Modelo de Efectivo Miller Or

En la tabla también se evidencia el promedio de los saldos de efectivo para cada año de acuerdo al registro mensual. Para los años analizados este promedio es mayor al nivel de efectivo meta, la empresa mantuvo en sus cuentas dinero que pudo haber destinado a inversiones que generen rentabilidad, por lo anterior, para los años de análisis la empresa asumió mayores costos de oportunidad. Sin embargo, la tabla No 10 muestra el disponible mes por mes, en la cual para algunos meses de 2010 y 2012, la empresa incurrió en mayores costos de transacción porque mantuvo un saldo de efectivo menor al nivel meta.

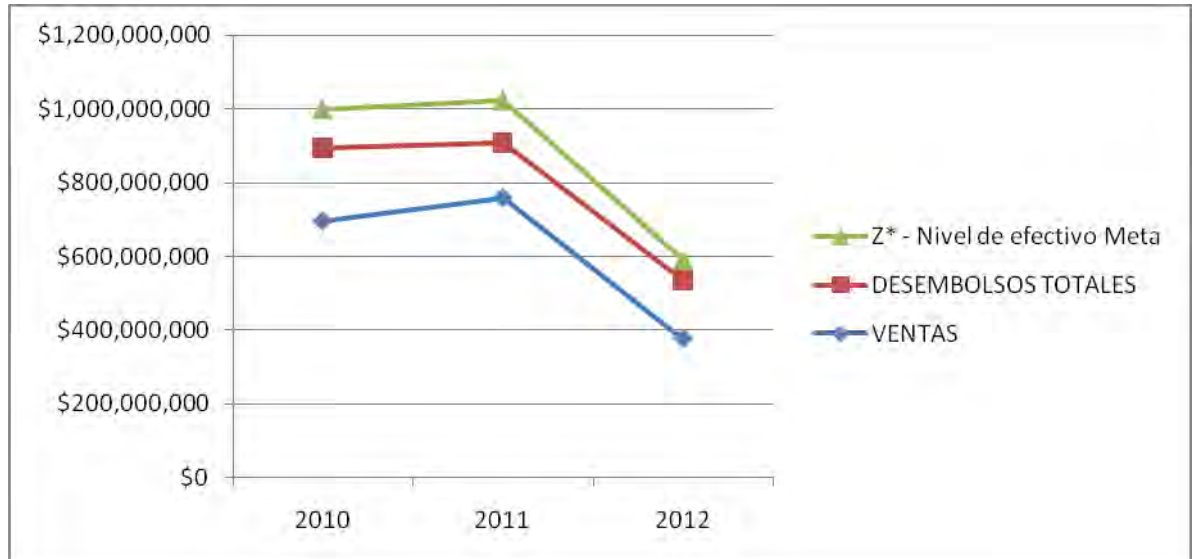
Tabla 35. Saldos de efectivo mes a mes empresa transportes del pacifico 2009 – 2011

MES	2010	2011	2012
ENERO	\$3,	\$	\$
FEBRERO	\$	\$	\$
MARZO	\$1	\$	\$
ABRIL	\$2	\$	\$
MAYO	\$	\$	\$
JUNIO	\$5,995,830	\$	\$
JULIO	\$	\$	\$
AGOSTO	\$1	\$	\$
SEPTIEMBRE	\$	\$	\$
OCTUBRE	\$	\$	\$

NOVIEMBRE	\$	\$	\$
DICIEMBRE	\$	2	\$
PROM EDIO	\$15,48	\$22	\$15

Fuente: Empresa Transportes del Pacifico - Contabilidad

Figura 28. Comparativo modelos de efectivo minino a mantener empresa transportes del pacifico 2009 – 2011



Fuente: La investigación con base en los Estados Financieros 2009 - 2011

La grafica No 13, muestra la cantidad de efectivo mínimo a mantener para cada año considerando, el porcentaje de ventas, los desembolsos totales y el método de Miller y Or. los cálculos para cada uno de ellos contemplan variables diferentes, el efectivo mínimo por porcentaje de ventas y el efectivo mínimo por desembolsos, se relacionan con los movimientos operacionales de la empresa y el método de Miller y Or, relaciona costos de transacción y oportunidad, de tal manera no se debe calificar cual de estos es el mejor, ya que los tres métodos se pueden complementar al momento de tomar decisiones, dependiendo de la situación especifica a gestionar.

9. ADMINISTRACIÓN DE LAS CATEGORÍAS QUE INCIDEN EN EL MANEJO DEL CAPITAL DE TRABAJO

Para determinar la administración de las categorías que inciden en el manejo del capital de trabajo y lograr la mayor productividad del mismo, se realizó la proyección de los Estados Financieros: Balance General, Estado de Resultados, Flujo de efectivo; además una proyección de la productividad del capital de trabajo, margen EBITDA, palanca de crecimiento y flujo de caja, con el fin de sensibilizarlos con la aplicación de estrategias encaminadas a mejorar la productividad.

Para la proyección se tuvo en cuenta los siguientes supuestos.

9.1 SUPUESTOS.

Macroeconómicos:

Los supuestos macroeconómicos utilizados corresponden a las proyecciones hechas por Banco de la Republica, Diario el País⁸², Helm Bank⁵⁷⁸³ y Global Rates⁸⁴. Se obtuvo la proyección a cinco años de variables como la inflación, revaluación, DTF, tasas de cambio fin de año y promedio. Teniendo en cuenta el comportamiento histórico de dichas variables, las cuales explican la situación económica del país, se puede llegar a proyectar el comportamiento de la empresa en los siguientes cinco años con base en las expectativas propias del negocio.

⁵⁷ http://www.icesi.edu.co/blogs/articulos_elpais/2012/05/07/la-revaluacion-del-peso-colombiano/

<https://www.grupohelm.com>

<http://es.global-rates.com/estadisticas-economicas/inflacion/inflacion.aspx>

Tabla 36. Parámetros macroeconómicos

PARAMETROS MACROECONOMICOS	2013	2014	2015	2016	2017
INFLACION INTERNA	3,5%	3,4%	3%	3%	3%
INFLACION EXTERNA	2,96%	2,96%	2,96%	2,96%	2,96%
REEVALUACION	-8,0%	-8,0%	-8,0%	-8,0%	-8,0%
TASA DE CAMBIO INICIAL	\$ 1.938,50	\$ 1.783,42	\$ 1.640,75	\$ 1.509,49	\$ 1.388,73
TASA DE CAMBIO FINAL	\$ 1.783,42	\$ 1.640,75	\$ 1.509,49	\$ 1.388,73	\$ 1.277,63
TASA DE CAMBIO PROMEDIO	\$ 1.859,34	\$ 1.710,60	\$ 1.573,75	\$ 1.447,85	\$ 1.332,02
DTF	5,44%	5,44%	5,44%	5,44%	5,44%
IMPUESTO DE RENTA	25%	25%	25%	25%	25%

Fuente: Dane, Banco de la república

Parámetros Operacionales:

Los supuestos de la empresa son aquellos datos que deben ser ingresados para poder realizar las proyecciones de la misma. A partir de los datos históricos se calcula un promedio de crecimiento para cada uno de los rubros generadores de valor (ventas, costos de ventas, gastos operacionales, otros ingresos y otros egresos) los cuales son utilizados inicialmente para la proyección. Sin embargo, estos datos pueden ser modificados según el criterio real, expectativas ciertas o comportamiento lógico que se espera tendrá la empresa en el futuro y según otras condiciones que se estimen en el ejercicio de proyección.

Los porcentajes utilizados del año 2013 al año 2017, corresponden al resultado del análisis del comportamiento de los rubros de los Estados Financieros correspondiente a los años 2010 – 2012.

Tabla 37. Parámetros operacionales para proyección

PARAMETROS OPERACIONALES						
	0	2013	2014	2015	2016	2017
Crecimiento nominal en		8%	8%	8%	8%	8%
Costo de ventas (%)	98%	88%	88%	88%	88%	88%
Gastos de administración	98%	88%	88%	88%	88%	88%
Costo insumos		0%	0%	0%	0%	0%
Costo Insumos		0%	0%	0%	0%	0%
Anticipo de impuestos	1%	1%	1%	1%	1%	1%
Gastos por pagar	21%	21%	21%	21%	21%	21%
Gastos Financieros	2%	2%	2%	2%	2%	2%
Compras de Insumos		0	0	0	0	0
Inversion en Construcción		\$2,608,750	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Aporte Socios		0				

Fuente: La investigación con base en los Estados Financieros EMPRESA TRANSPORTES DEL PACIFICO 2009- 2011

Estado De Resultados

Se realizó el análisis de cada uno de los rubros que conforman el Estado de Pérdidas y Ganancias para de esta forma generar tendencias, parámetros o comportamientos que puedan trazar lineamientos con el objetivo de definir proyecciones más acertadas. Así se realizó la proyección de cada uno de los rubros que integran el Estado de Pérdidas y Ganancias como Ventas, Costo de Ventas, Gastos de Administración, Otros Egresos, Gastos Financieros, amortización e intereses de cada uno de los créditos actuales de la empresa.

Ventas:

La proyección de ventas se determina a partir del comportamiento histórico de los ingresos operacionales para los últimos cinco años, este se realiza con base en el desarrollo de una tendencia que determina el patrón de comportamiento de las ventas para el periodo 2013 – 2017, para el último año de proyección el crecimiento de las ventas obedece al crecimiento por inflación.

La Gerencia de la empresa revisó las proyecciones de ventas, encontrando que estas eran adecuadas hasta el año 2017 y de ahí en adelante,

sugiere que el crecimiento se realice por inflación, ya que por la experiencia y el conocimiento del sector, expresa que estas se van a mantener, este mecanismo se toma como valido porque la empresa no cuenta con un plan estratégico o un estudio técnico que permita evidenciar de manera clara su horizonte.

Gastos de Administración:

Los gastos de administración se proyectaron teniendo en cuenta la participación histórica de esta cuenta respecto a las ventas, la cual corresponde al 94%. Los gastos de administración se componen de gastos de personal, honorarios, impuestos, arrendamientos, servicios, mantenimiento y reparaciones, gastos legales, gastos de representación, elementos de aseo y cafetería, útiles de papelería, combustibles y lubricantes, estampillas, taxis y buses, casinos y restaurante, parqueaderos, publicidad y diversos.

Depreciación:

Las proyecciones de la depreciación se ajustan al sistema de línea recta utilizado por la empresa para determinar el nivel de deterioro de sus activos fijos.

La empresa discrimina el gasto de depreciación en el costo de ventas y en los gastos de administración teniendo en cuenta la utilización de cada uno de los activos en la operación o en la administración.

Amortización de Diferidos:

En los diferidos se encuentran las amortizaciones cuya vida útil estimada es de cinco años, por tanto su amortización se llevará hasta 2017.

No se proyectan nuevos diferidos, debido a que como política de la empresa las amortizaciones de estos se aplican en el año y para efectos de la proyección ya están incluidos en los gastos administrativos.

Gastos de Interés y Diferencia en Cambio:

En Gastos de interés, se encuentran los intereses de las deudas en pesos y en moneda extranjera contraídas por la empresa. La diferencia en cambio se presenta por las variaciones que sufre la tasa de cambio del peso con respecto al dólar desde que inicia la deuda en moneda extranjera hasta los abonos en cuenta o pago de las mismas.

Otros Gastos Financieros:

Los otros gastos financieros se proyectaron teniendo en cuenta la participación histórica de esta cuenta respecto a las ventas, la cual corresponde al 2%.

La proyección no contempla otros ingresos, ya que no están relacionados con el desarrollo del objeto social de la empresa.

Impuesto de Renta:

El porcentaje de impuesto de renta se calcula en un 25% de la utilidad antes de impuesto, teniendo en cuenta que existen dentro de la contabilidad gastos que no son deducibles de renta, los cuales incrementan la renta líquida y por ende el impuesto a calcular. El estado de pérdidas y ganancias proyectado para los próximos cinco años es el siguiente.

Tabla 38. Estado de pérdidas y ganancias proyectado empresa Transportes Del Pacífico 2013 – 2017

INGRESOS	2012	2013	\$2,014	2015	\$2,016	2017
INGRESOS OPERACIONALES	\$376,270,356	\$406,371,984.77	\$438,881,743.55	\$473,992,283.04	\$511,911,665.68	\$552,864,598.94
TRANSPORTE Y ALMACENAMIENTO	\$375,865,054	\$405,934,257.78	\$438,408,998.40	\$473,481,718.27	\$511,360,255.74	\$552,269,076.20
NO OPERACIONALES	\$810,606	\$875,453.98	\$945,490.30	\$1,021,129.53	\$1,102,819.89	\$1,191,045.48
FINANCIEROS	\$405,303	\$437,726.99	\$472,745.15	\$510,564.76	\$551,409.94	\$595,522.74
RECUPERACIONES	\$22,678	\$24,491.99	\$26,451.35	\$28,567.46	\$30,852.86	\$33,321.08
DIVERSOS	\$218,000	\$235,440.00	\$254,275.20	\$274,617.22	\$296,586.59	\$320,313.52
OTROS	\$164,625	\$177,795.00	\$192,018.60	\$207,380.09	\$223,970.50	\$241,888.13
GASTOS	\$343,587,216	\$355,612,768.59	\$368,059,215.49	\$380,941,288.03	\$394,274,233.12	\$408,073,831.27
OPERACIONALES DE ADMINISTRACION	\$338,052,377	\$349,884,210.62	\$362,130,157.99	\$374,804,713.52	\$387,922,878.49	\$401,500,179.24
GASTOS DE PERSONAL	\$59,372,311	\$61,450,341.89	\$63,601,103.85	\$65,827,142.49	\$68,131,092.47	\$70,515,680.71
HONORARIOS	\$4,513,000	\$4,670,955.00	\$4,834,438.43	\$5,003,643.77	\$5,178,771.30	\$5,360,028.30
IMPUESTOS	\$57,000	\$58,995.00	\$61,059.83	\$63,196.92	\$65,408.81	\$67,698.12
ARRENDAMIENTO	\$14,535,000	\$15,043,725.00	\$15,570,255.38	\$16,115,214.31	\$16,679,246.81	\$17,263,020.45
SEGUROS	\$2,780,000	\$2,877,300.00	\$2,978,005.50	\$3,082,235.69	\$3,190,113.94	\$3,301,767.93
SERVICIOS	\$240,688,271	\$249,112,360.49	\$257,831,293.10	\$266,855,388.36	\$276,195,326.95	\$285,862,163.40
GASTOS LEGALES	\$1,624,700	\$1,681,564.50	\$1,740,419.26	\$1,801,333.93	\$1,864,380.62	\$1,929,633.94
MANTENIMIENTO Y REPARACIONES	\$796,700	\$824,584.50	\$853,444.96	\$883,315.53	\$914,231.57	\$946,229.68
GASTOS DE VIAJE	\$1,220,000	\$1,262,700.00	\$1,306,894.50	\$1,352,635.81	\$1,399,978.06	\$1,448,977.29
DIVERSOS	\$12,465,395	\$12,901,684.25	\$13,353,243.20	\$13,820,606.71	\$14,304,327.94	\$14,804,979.42
NO OPERACIONALES	\$5,534,839	\$8,118,685.16	\$8,768,179.97	\$9,469,634.37	\$10,227,205.11	\$11,045,381.52
FINANCIEROS	\$5,534,839	\$8,118,685.16	\$8,768,179.97	\$9,469,634.37	\$10,227,205.11	\$11,045,381.52
GASTOS DIVERSOS	\$0	\$0.00	\$0.00	\$0.00	\$0.00	\$0.00
UTILIDAD NETA ANTES DE IMPUESTO	\$32,683,140	\$42,640,531.02	\$62,054,348.09	\$83,581,360.64	\$107,410,227.45	\$133,745,386.14
IMPORRENTA	\$8,170,785	\$10,660,133	\$15,513,587	\$20,895,340	\$26,852,557	\$33,436,347
UTILIDAD NETA	\$24,512,355	\$31,980,398	\$46,540,761	\$62,686,020	\$80,557,671	\$100,309,040

Fuente: La investigación con base en los Estados Financieros 2009 - 2011

9.2 BALANCE GENERAL

Las principales cuentas del balance como las cuentas por cobrar a clientes, inventarios, anticipos de impuestos, proveedores, cuentas por pagar, acreedores varios, obligaciones laborales determinan el capital de trabajo de compañía, debido a que de su interacción se genera el capital de trabajo disponible o requerido para la operación. Así las principales cuentas del balance fueron proyectadas de acuerdo al comportamiento histórico de las mismas, determinando el número de días (rotación) que se espera estos rubros mantendrán sobre el nivel de ventas, costos de ventas o compras de acuerdo a su naturaleza.

La proyección de las rotaciones se calculó por promedio contemplando cada uno de los meses del año 2012, con el propósito de obtener un dato real que se ajuste al comportamiento cotidiano de la empresa. Estas rotaciones se mantienen para los años de proyección.

Balance General Histórico y Proyectado:

Se realizó el análisis de cada uno de los rubros que conforman el balance general para de esta forma definir rotaciones con parámetros o comportamientos establecidos que puedan trazar guías para definir proyecciones más acertadas. De esta forma se realizó la proyección de cada uno de los rubros que integran el balance general como caja, bancos, cuentas por cobrar, inventarios, anticipo de impuestos, anticipo de avances, activos fijos, laborales por pagar, gastos por pagar, cuentas por pagar, obligaciones financieras

Activos

CAJA. El valor proyectado de caja es el resultado del cálculo del flujo de efectivo realizado para los años 2013 – 2017, según la metodología enseñada en el Modulo Valoración de Empresas, Especialización en Finanzas- Universidad de Nariño. Flujo de Efectivo Proyectado

Cuentas por Cobrar:

Este rubro se determinó con base en la rotación del 2012 con un periodo de recaudo 172 días.

Provisión cuentas por cobrar:

El valor de la provisión de la cartera para los años de proyección se mantiene igual que el año 2012.

Anticipo de Impuestos:

Este rubro se determinó con base en la participación del mismo sobre las ventas, que corresponde al 10%.

Tabla 39. Flujo de efectivo proyectado empresa transportes del pacifico 2013 – 2017

<u>Estado de flujo</u>	<u>2013</u>	<u>2014</u>	<u>2015</u>	<u>2017</u>
Ventas	\$376,270,356	\$406,371,985	\$438,881,744	\$511,911,666
(-) Variacion de	\$	\$	\$	\$
(=) Caja de	\$376,270,356.27	\$406,371,984.77	\$438,881,743.55	\$511,911,665.68
(-) Gastos de admon desembolsables	\$338,052,377	\$349,884,211	\$362,130,158	\$387,922,878
(-) Impuestos	\$8,170,785	\$10,660,133	\$15,513,587	\$26,852,557
(-) Variacion de	\$3,461,302	\$3,288,237	\$3,123,825	\$2,819,252
(-) Variacion de	\$0	0	0	0
(+) Variacion de	\$0	0	0	0
(+) variación de	\$0	\$0	\$0	\$0
(+) Variacion de	\$38,753,809	\$36,816,119	\$34,975,313	\$31,565,220
(+) Variacion de	\$4,057,205	\$3,854,344	\$3,661,627	\$3,304,618
(=) Caja de Operacion	\$69,396,905.34	\$83,209,867.36	\$96,751,113.21	\$129,186,816.31
Efectivo total	\$5,534,839	\$8,118,685	\$8,768,180	\$10,227,205
(+) Deudas	\$38,753,809	\$31,003,047	\$24,802,438	\$15,873,560
(+) Deudas	\$0	\$0	\$0	\$0
(+) Aporte de	\$0	\$0	\$0	\$0
(-) Abono a	\$18,586,670	\$0	\$0	\$0
(-) Abono a capital	\$7,750,762	\$6,200,609	\$4,960,488	\$15,873,560
(-) Abono a	\$3,884,633	\$3,107,706	\$2,486,165	\$1,591,146
(-) Pago de	\$0	\$0	\$0	\$0
(-) Gastos	\$5,534,839	\$8,118,685	\$8,768,180	\$10,227,205

(=) Efectivo	\$8,531,744	\$21,694,731	\$17,355,785	-\$1,591,146
(-) Compras de PPyE	\$2,608,750			
(=) Efectivo	\$5,922,994	-	-	-
(=) Efectivo del periodo	\$24,512,355			
(+) Caja Inicial	\$4,827,848			
(=) Caja Final	\$29,340,203	\$0	\$0	\$0
Deficit o superavit de caja	\$28,598,869.34	\$29,027,852.38	\$29,463,270.17	\$30,353,797.51

Fuente: La investigación con base en la metodología enseñada Modulo Valoración de Empresas – Especialización en Finanzas – Universidad de Nariño

Activo Fijo:

La proyección de los activos fijos corresponde al valor neto disminuida la depreciación, la cual se realizó con el método de línea recta.

Activo Diferido:

La proyección del activo diferido corresponde al valor neto disminuido la amortización.

PASIVO Y PATRIMONIO PASIVO

Laborales por Pagar

La proyección corresponde al saldo del año 2011 incrementándose para cada año conforme a la inflación. En este rubro se encuentran nomina por pagar, cesantías consolidadas, intereses sobre cesantías y vacaciones consolidadas.

Gastos por Pagar:

Este rubro se determinó con base en la participación del mismo sobre las ventas, Dentro de este se encuentran costos y gastos por pagar (retención en la fuente, impuesto de industria y comercio, retenciones y aportes de nómina, otros impuestos, para obligaciones fiscales.

Impuesto de Renta por Pagar:

Corresponde al impuesto de renta calculado en el estado de pérdidas y ganancias proyectado.

Obligaciones Financieras:

Corresponde a las obligaciones registradas al cierre de 2012 en los Estados Financieros y a las nuevas obligaciones tomadas en el año 2012, y fueron proyectadas según las condiciones establecidas por cada Entidad Financiera.

PATRIMONIO**Reserva Legal:**

Esta cuenta corresponde a los resultados del Estado de Pérdidas y Ganancias teniendo en cuenta las especificaciones legales de reservas anualmente del 10% de las utilidades, hasta que sea provisionado el 50% del capital suscrito y pagado.

Utilidad del Ejercicio:

Corresponde a la utilidad neta que arroja el estado de pérdidas y ganancias para cada uno de los años proyectados.

Utilidades Acumuladas:

No se considera ningún tipo de repartición de dividendos por tanto todas las utilidades del ejercicio son retenidas.

Tabla 40. Balance general proyectado empresa transportes del pacifico 2013 – 2017

ACTIVO	<u>2013</u>	<u>2014</u>	<u>2015</u>	<u>2016</u>	<u>2017</u>
ACTIVO CORRIENTE	\$ 717,017,645.04	\$ 742,113,262.62	\$ 768,087,226.81	\$ 794,970,279.75	\$ 822,794,239.54
	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
DISPONIBLE	\$ 8,871,775.15	\$ 9,182,287.28	\$ 9,503,667.34	\$ 9,836,295.69	\$ 10,180,566.04
Caja	\$ 6,034,591.71	\$ 6,245,802.42	\$ 6,464,405.50	\$ 6,690,659.70	\$ 6,924,832.79
Bancos	\$ 2,764,733.44	\$ 2,861,499.11	\$ 2,961,651.58	\$ 3,065,309.39	\$ 3,172,595.21
Cuentas de Ahorro	\$ 72,450.00	\$ 74,985.75	\$ 77,610.25	\$ 80,326.61	\$ 83,138.04
DEUDORES	\$ 708,145,869.89	\$ 732,930,975.34	\$ 758,583,559.48	\$ 785,133,984.06	\$ 812,613,673.50
Clientes	\$ 72,451,989.27	\$ 74,987,808.89	\$ 77,612,382.21	\$ 80,328,815.58	\$ 83,140,324.13
Ctas por Cobrar Vin Económicas	\$ 31,315,368.45	\$ 32,411,406.35	\$ 33,545,805.57	\$ 34,719,908.77	\$ 35,935,105.57
Anticipos y Avances	\$ 16,754,661.77	\$ 17,341,074.93	\$ 17,948,012.55	\$ 18,576,192.99	\$ 19,226,359.74
Depósitos	\$ 25,027,217.43	\$ 25,903,170.04	\$ 26,809,781.00	\$ 27,748,123.33	\$ 28,719,307.65
Anticipo Impuestos o	\$ 9,855,722.33	\$ 10,200,672.61	\$ 10,557,696.15	\$ 10,927,215.51	\$ 11,309,668.06

Saldos a					
Reclamaciones	\$ 548,334,252.10	\$ 567,525,950.92	\$ 587,389,359.20	\$ 607,947,986.77	\$ 629,226,166.31
Cuentas de Difícil Cobro	\$ 19,935,260.29	\$ 20,632,994.40	\$ 21,355,149.20	\$ 22,102,579.42	\$ 22,876,169.70
Provisiones	\$ 15,528,601.74	\$ 16,072,102.80	\$ 16,634,626.40	\$ 17,216,838.32	\$ 17,819,427.66
	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
INVENTARIOS	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
ACTIVO NO CORRIENTE	\$ 44,120,741.53	\$ 45,664,967.49	\$ 47,263,241.35	\$ 48,917,454.80	\$ 50,629,565.71
	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
INVERSIONES	\$ 9,001,395.00	\$ 9,316,443.83	\$ 9,642,519.36	\$ 9,980,007.54	\$ 10,329,307.80
Cédulas	\$ 207,000.00	\$ 214,245.00	\$ 221,743.58	\$ 229,504.60	\$ 237,537.26
Obligatorias	\$ 8,740,575.00	\$ 9,046,495.13	\$ 9,363,122.45	\$ 9,690,831.74	\$ 10,030,010.85
Otras Inversiones	\$ 53,820.00	\$ 55,703.70	\$ 57,653.33	\$ 59,671.20	\$ 61,759.69
	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
ACTIVOS FIJOS	\$ 11,631,239.32	\$ 12,038,332.70	\$ 12,459,674.34	\$ 12,895,762.95	\$ 13,347,114.65

Equipo de Oficina	\$ 32,810,989.98	\$ 33,959,374.62	\$ 35,147,952.74	\$ 36,378,131.08	\$ 37,651,365.67
Equipo de Computación y Comunicación	\$ 60,138,689.22	\$ 62,243,543.34	\$ 64,422,067.36	\$ 66,676,839.72	\$ 69,010,529.11
Depreciación Acumulada	\$ (81,318,439.87)	\$ (84,164,585.27)	\$ (87,110,345.75)	\$ (90,159,207.85)	\$ (93,314,780.13)
	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
DIFERIDOS	\$ 23,488,107.21	\$ 24,310,190.96	\$ 25,161,047.64	\$ 26,041,684.31	\$ 26,953,143.26
Gastos Pagados por anticipado	\$ 15,369,750.00	\$ 15,907,691.25	\$ 16,464,460.44	\$ 17,040,716.56	\$ 17,637,141.64
Cargos Diferidos	\$ 8,118,357.21	\$ 8,402,499.71	\$ 8,696,587.20	\$ 9,000,967.75	\$ 9,316,001.62
	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
TOTAL ACTIVO	\$ 761,138,386.58	\$ 787,778,230.11	\$ 815,350,468.16	\$ 843,887,734.55	\$ 873,423,805.25
	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
PASIVO	\$ 247,967,142.30	\$ 256,645,992.28	\$ 265,628,602.01	\$ 274,925,603.08	\$ 284,547,999.19
OBLIGACIONES FINANCIERAS	\$ 8,414,550.00	\$ 8,709,059.25	\$ 9,013,876.32	\$ 9,329,362.00	\$ 9,655,889.66
otras obligaciones	\$ 8,414,550.00	\$ 8,709,059.25	\$ 9,013,876.32	\$ 9,329,362.00	\$ 9,655,889.66

	\$	\$	\$	\$	\$
	-	-	-	-	-
CUENTAS POR PAGAR	\$	\$	\$	\$	\$
	131,563,183.55	136,167,894.97	140,933,771.29	145,866,453.29	150,971,779.15
Cuentas corrientes comerciales	\$	\$	\$	\$	\$
	11,608,387.16	12,014,680.71	12,435,194.53	12,870,426.34	13,320,891.26
Costos y Gastos por Pagar	\$	\$	\$	\$	\$
	63,610,990.29	65,837,374.95	68,141,683.07	70,526,641.98	72,995,074.45
Retencion en la Fuente	\$	\$	\$	\$	\$
	10,051,988.31	10,403,807.90	10,767,941.18	11,144,819.12	11,534,887.79
Retenciones y Aportes de Nomina	\$	\$	\$	\$	\$
	39,451,028.76	40,831,814.77	42,260,928.28	43,740,060.77	45,270,962.90
Acreedores Varios	\$	\$	\$	\$	\$
	18,449,176.19	19,094,897.35	19,763,218.76	20,454,931.42	21,170,854.01
Impuesto industria retenido	\$	\$	\$	\$	\$
	2.07	2.14	2.22	2.30	2.38
IMPUESTOS GRAVÁMENES Y TASAS	\$	\$	\$	\$	\$
	239,838.48	248,232.83	256,920.98	265,913.21	275,220.17
Impuesto de Renta	\$	\$	\$	\$	\$
	4,499,145.00	4,656,615.08	4,819,596.60	4,988,282.48	5,162,872.37
Industria y Comercio	\$	\$	\$	\$	\$
	-	-	-	-	-
OBLIGACIONES LABORALES	\$	\$	\$	\$	\$
	81,830,228.81	84,694,286.81	87,658,586.85	90,726,637.39	93,902,069.70
Salarios por pagar	\$	\$	\$	\$	\$
	4,456,802.12	4,612,790.19	4,774,237.85	4,941,336.17	5,114,282.94

Cesantias Consolidadas	\$ 52,208,933.49	\$ 54,036,246.16	\$ 55,927,514.78	\$ 57,884,977.80	\$ 59,910,952.02
Intereses a la Cesantia	\$ 13,455,077.63	\$ 13,926,005.34	\$ 14,413,415.53	\$ 14,917,885.07	\$ 15,440,011.05
Prima de servicios	\$ 82,930.41	\$ 85,832.97	\$ 88,837.13	\$ 91,946.43	\$ 95,164.55
Vacaciones Consolidadas	\$ 706,924.67	\$ 731,667.03	\$ 757,275.37	\$ 783,780.01	\$ 811,212.31
Pensiones por pagar	\$ 10,919,560.50	\$ 11,301,745.12	\$ 11,697,306.20	\$ 12,106,711.91	\$ 12,530,446.83
Indemnizaciones laborales	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
PASIVOS ESTIMADOS Y PROVISIONES	\$ 9,811,808.28	\$ 10,155,221.57	\$ 10,510,654.32	\$ 10,878,527.23	\$ 11,259,275.68
TOTAL PASIVOS	\$ 247,967,142.30	\$ 256,645,992.28	\$ 265,628,602.01	\$ 274,925,603.08	\$ 284,547,999.19
	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
PATRIMONIO	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
ABONA REM. 16242 W. FUERTES	\$ 479,344,193.98	\$ 496,121,240.77	\$ 513,485,484.20	\$ 531,457,476.15	\$ 550,058,487.81
CAPITAL SOCIAL	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -

	131,082,874.20	135,670,774.80	140,419,251.91	145,333,925.73	150,420,613.13
Capital suscrito y pagado	\$ 131,082,874.20	\$ 135,670,774.80	\$ 140,419,251.91	\$ 145,333,925.73	\$ 150,420,613.13
	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
RESERVAS	\$ 63,347,791.85	\$ 65,564,964.56	\$ 67,859,738.32	\$ 70,234,829.17	\$ 72,693,048.19
Reservas Obligatorias	\$ 28,720,970.84	\$ 29,726,204.82	\$ 30,766,621.99	\$ 31,843,453.76	\$ 32,957,974.64
Reservas Estatutarias	\$ 10,113,422.65	\$ 10,467,392.44	\$ 10,833,751.18	\$ 11,212,932.47	\$ 11,605,385.11
Reservas Ocasionales	\$ 24,513,398.36	\$ 25,371,367.30	\$ 26,259,365.16	\$ 27,178,442.94	\$ 28,129,688.44
	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
REVALORIZACION DEL PATRIMONIO	\$ 260,349,887.50	\$ 269,462,133.56	\$ 278,893,308.23	\$ 288,654,574.02	\$ 298,757,484.11
Ajustes Por Inflación	\$ 260,349,887.50	\$ 269,462,133.56	\$ 278,893,308.23	\$ 288,654,574.02	\$ 298,757,484.11
	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
RESULTADOS DEL EJERCICIO	\$ 16,784,248.77	\$ 17,371,697.48	\$ 17,979,706.89	\$ 18,608,996.63	\$ 19,260,311.51
RESULTADO DEL EJERCICIO	\$ 16,784,248.77	\$ 17,371,697.48	\$ 17,979,706.89	\$ 18,608,996.63	\$ 19,260,311.51
	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
RESULTADOS DEL	\$	\$	\$	\$	\$

EJERCICIO ANTERIORES	7,779,391.67	8,051,670.37	8,333,478.84	8,625,150.60	8,927,030.87
RESULTADO DEL EJERCICIO ANTERIOR	\$ 7,779,391.67	\$ 8,051,670.37	\$ 8,333,478.84	\$ 8,625,150.60	\$ 8,927,030.87
UTILIDAD A LA FECHA	\$ 33,827,050.15	\$ 35,010,996.90	\$ 36,236,381.80	\$ 37,504,655.16	\$ 38,817,318.09
	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
TOTAL PATRIMONIO	\$ 513,171,244.13	\$ 531,132,237.68	\$ 549,721,865.99	\$ 568,962,131.30	\$ 588,875,805.90
TOTAL PASIVO MAS PATRIMONIO	\$ 761,138,386.43	\$ 787,778,229.96	\$ 815,350,468.00	\$ 843,887,734.39	\$ 873,423,805.09

Fuente: La Investigación.

9.3 CAPITAL DE TRABAJO

Las principales cuentas del balance, como las cuentas por cobrar a clientes, inventarios, anticipo de impuestos, cuentas por pagar proveedores, gastos por pagar, prestaciones sociales por pagar e impuestos por pagar, se interrelacionan para generar el capital de trabajo requerido para la operación.

La empresa para poder operar, requiere de recursos que permitan cubrir necesidades de insumos, materia prima, mano de obra y reposición de activos fijos entre otros. Estos recursos deben estar disponibles a corto plazo para cubrir las necesidades de la empresa a tiempo.

El capital de trabajo para los años 2013- 2017, corresponde a los supuestos usados para la proyección de los Estados Financieros, es de anotar que las rotaciones determinadas en el año 2012 se mantienen constantes para los años siguientes cinco años.

La tabla No. 16, muestra el capital de trabajo proyectado para la empresa, en el cual se evidencia un crecimiento considerable de las cuentas por cobrar, las cuales representan más del 80% del mismo y crecen a razón de la lenta rotación de estas la cual se mantiene constantes para la proyección. Aunque los fondos que soportan el capital de trabajo operativo de la empresa crecen, este comportamiento no es suficiente para cubrirlo totalmente, por tanto existe una necesidad de financiación mayor para cada año, comprometiendo una constante necesidad de caja para los años de proyección.

Tabla 41. Capital de trabajo proyectado empresa transportes del pacifico 2013 – 2017

	<u>2013</u>	<u>2014</u>	<u>2015</u>	<u>2016</u>	<u>2017</u>
CUENTAS POR PAGAR	\$ 67,952,193.26	\$ 70,330,520.02	\$ 72,792,088.22	\$ 75,339,811.31	\$ 77,976,704.70
GASTOS POR PAGAR	\$ 63,610,990.29	\$ 65,837,374.95	\$ 68,141,683.07	\$ 70,526,641.98	\$ 72,995,074.45
PRESTACIONES SS * PAGAR	\$ 77,373,426.69	\$ 80,081,496.62	\$ 82,884,349.01	\$ 85,785,301.22	\$ 88,787,786.76
IMPONENTA POR PAGAR	\$ 4,499,145.00	\$ 4,656,615.08	\$ 4,819,596.60	\$ 4,988,282.48	\$ 5,162,872.37
TOTAL	\$	\$	\$	\$	\$
<u>USOS</u>					
CUENTAS POR COBRAR	\$ 698,031,982.59	\$ 722,463,101.98	\$ 747,749,310.55	\$ 773,920,536.42	\$ 801,007,755.20
INVENTARIOS	0	0	0	0	0
ANTICIPO DE IMPUESTOS	\$ 9,855,722.33	\$ 10,200,672.61	\$ 10,557,696.15	\$ 10,927,215.51	\$ 11,309,668.06
CAPITAL DE TRABAJO OPERATIVO	\$ 707,887,704.92	\$ 732,663,774.59	\$ 758,307,006.70	\$ 784,847,751.93	\$ 812,317,423.25
CAPITAL DE TRABAJO NETO OPERATIVO	\$ 494,451,949.68	\$ 511,757,767.92	\$ 529,669,289.80	\$ 548,207,714.94	\$ 567,394,984.96
NECESIDADES ADICIONALES DE KTNO	\$ 25,006,656.03	\$ 25,881,888.99	\$ 26,787,755.11	\$ 27,725,326.53	\$ 28,695,712.96

Fuente: La presente investigación

El EBITDA incrementa por el comportamiento positivo de la utilidad operacional y por la depreciación, la cual para los años proyectados representa más del 20% del total, a diferencia de años anteriores donde solo representaba 2%, sin embargo el EBITDA sigue siendo el resultado de la operación de la empresa. Por su parte el margen permanece constante en los años proyectados, porque el crecimiento del EBITDA se presenta en igual proporción que las ventas, lo cual evidencia que no ha sido modificada la estructura de costos y gastos.

En la proyección, los incrementos en capital de trabajo conllevan a que el indicador de productividad desmejore llegando a niveles de más del 1.88, sin embargo de 2013 a 2017 éste presenta pequeñas variaciones favorables para la empresa ya que mejora el indicador en el transcurso de los años, dicho comportamiento obedece al crecimiento de las ventas, aunque las necesidades de capital de trabajo para cada año son mayores.

Por último la palanca de crecimiento menor a uno, conserva la tendencia del año 2011, situación derivada del comportamiento de la productividad del capital de trabajo, porque el crecimiento en ventas devenga mayor inversión que la caja generada. El determinante de la brecha entre los dos inductores de valor es la concentración de capital de trabajo, llevando a incrementarla en los años proyectados.

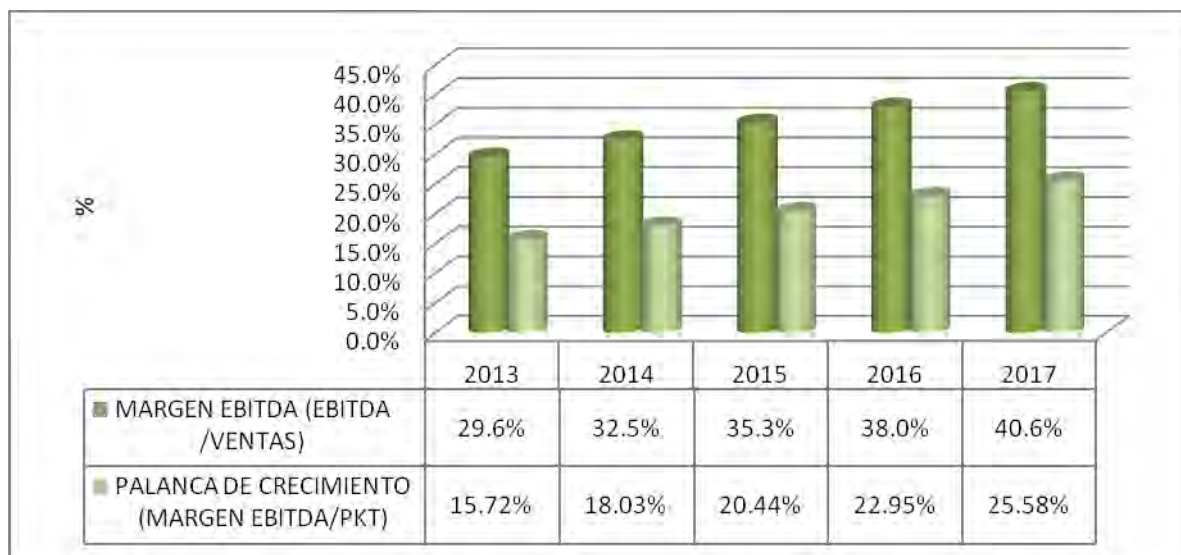
Tabla 42. Inductores operativos de valor proyectado empresa transportes del pacifico 2013 – 2017

	<u>2013</u>	<u>2014</u>	<u>2015</u>
VENTAS	\$376,270,356	\$406,371,985	\$438,881,744
UTILIDAD OPERACIONAL	\$32,683,140	\$50,759,216	\$70,822,528
(+) DEPRECIACIONES	\$ 78,568,540.94	\$ 81,318,439.87	\$ 84,164,585.27
(+) AMORTIZACIONES	0	0	0
TOTAL EBITDA	\$111,251,681	\$132,077,656	\$154,987,113
MARGEN EBITDA (EBITDA /VENTAS)	29.6%	32.5%	35.3%
CAPITAL DE TRABAJO NETO OPERATIVO (KTNO)	\$ 707,887,704.92	\$ 732,663,774.59	\$ 758,307,006.70
PRODUCTIVIDAD CAPITAL DE TRABAJO NETO (KTNO/VENTAS)	1.88	1.80	1.73
PALANCA DE CRECIMIENTO (MARGEN EBITDA/PKT)	15.72%	18.03%	20.44%

Fuente: La Investigación – Metodología de Oscar León García

Cabe aclarar que al comparar la productividad del capital de trabajo con el margen EBITDA claro que por cada cien pesos en ventas, la empresa realiza una inversión por más de 88 pesos y está generando una caja por veinte pesos; por tanto la empresa realiza una inversión mayor que la caja generada; dicha situación es el reflejo del comportamiento de la lenta rotación en las cuentas por cobrar e inventarios.

Figura 29. Margen ebitda vs. Productividad del capital de trabajo empresa transportes del pacifico 2012- 2016



Fuente: La investigación

En el cuadro No 43 se muestra la estructura de caja proyectada, en el cual las necesidades de capital de trabajo en crecimiento hacen que la caja se vuelva deficitaria para el primer años de proyección; el disponible para socios se vuelve positivo a partir del segundo año gracias al comportamiento de las ventas, sin embargo este comportamiento positivo de la caja no alcanza a cubrir las utilidades netas generadas y por tanto, tampoco existe disponible para inversión.

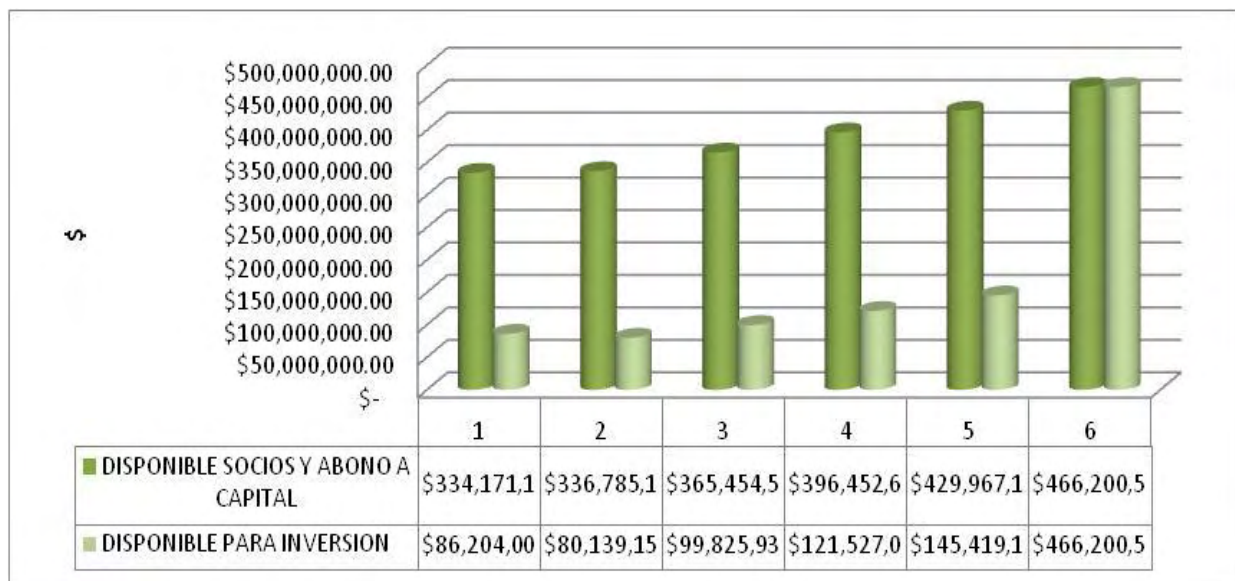
Tabla 43. Estructura de caja proyectado empresa transportes del pacifico 2012 - 2016

ESTRUCTURA DE CAJA	2012	2013	2014	2015	2016	2017
EBITDA	\$ 389,931,747.59	\$395,466,586	\$426,240,083	\$459,445,225	\$495,275,486	\$533,939,781
(+) OTROS INGRESOS EFECTIVOS	645980.54	645981.575	645982.61	645983.645	645984.68	645985.715
(-) OTROS EGRESOS EFECTIVOS	5534838.62	5534839.655	5534840.69	5534841.725	5534842.76	5534843.795
(-) IMPUESTOS	\$ 4,113,580.49	4113581.52	4113582.555	4113583.59	4113584.625	4113585.66
FLUJO DE CAJA BRUTO	\$ 380,929,309.02	\$ 386,464,146.61	\$ 417,237,642.12	\$ 450,442,783.30	\$ 486,273,043.60	\$ 524,937,337.32
(-) VARIACION KTNO	\$ 25,006,656.03	\$ 24,776,069.67	\$ 25,643,232.11	\$ 26,540,745.23	\$ 27,469,671.32	\$ 28,431,109.81
(-) INTERESES	\$ 5,534,838.62	\$ 8,118,685.16	\$ 8,768,179.97	\$ 9,469,634.37	\$ 10,227,205.11	\$ 11,045,381.52
(-) DIVIDENDOS	\$ 16,216,665.48	\$ 16,784,248.77	\$ 17,371,697.48	\$ 17,979,706.89	\$ 18,608,996.63	\$ 19,260,311.51
DISPONIBLE SOCIOS Y ABONO A CAPITAL	\$ 334,171,148.89	\$ 336,785,143.01	\$ 365,454,532.57	\$ 396,452,696.81	\$ 429,967,170.54	\$ 466,200,534.47
(-) ABONO A CAPITAL	\$ 294,509.25	\$ 304,817.07	\$ 315,485.67	\$ 326,527.67	\$ 9,655,889.66	\$ -
DISPONIBLE PARA INVERSION	\$ 333,876,639.64	\$ 336,480,325.94	\$ 365,139,046.90	\$ 396,126,169.14	\$ 439,623,060.20	\$ 466,200,534.47

Fuente: Esta investigación

El desbalance entre las necesidades de inversión y el disponible es muy considerable, en estas condiciones se hace necesario recurrir a financiación bancaria además del aporte de los socios con el fin de sustentar el crecimiento necesario para cumplir con las normas de habilitación requeridas cumplimiento a la normatividad gubernamental.

Figura 30. Disponible para inversión vs. Inversiones a realizar 2013 – 2017.



Fuente: Esta investigación

Es de anotar que la alta inversión en activos fijos es riesgosa por falta de

liquidez, sin embargo, el no construir la clínica es más riesgoso para la empresa, ya que no podría prestar el servicio porque no cumpliría con las nuevas normas de habilitación.

Para lograr mejorar la productividad del capital de trabajo, se plantean tres estrategias, dos de ellas orientadas al manejo de las cuentas por cobrar clientes, siendo esta la variable más importante que compone el capital de trabajo, y una estrategia enfocada al manejo de inventarios, conociendo que la empresa tiene compleja discrecionalidad al respecto.

10. ESTRATEGIAS DE SENSIBILIZACION DEL CAPITAL DE TRABAJO POLITICA DE ADMINISTRACION DE LA CARTERA

OBJETIVO: Mejorar el índice de rotación de cartera

Analizando los años proyectados, el comportamiento del flujo de efectivo presenta sobregiro, la productividad del capital de trabajo se incrementa haciendo necesario una mayor inversión por cada cien pesos de ventas; la palanca de crecimiento, cuyo resultado es menor a uno genera una brecha.

Teniendo en cuenta lo anteriormente mencionado se propone la siguiente estrategia, bajar la rotación de las cuentas por cobrar a 30 días, niveles alcanzables, ya que en el 2012 la rotación de este rubro se encontraba superiora estos días.

Así, el capital de trabajo proyectado con la estrategia uno, se evidencia de la siguiente manera:

Tabla 44. Estrategia uno: capital de trabajo proyectado empresa transportes del pacifico 2012 - 2016

Fuente: La investigación.

		2013	2014	2015	2016	2017
CUENTAS POR PAGAR	860,62	\$ 67,952,193.26	\$ 70,330,520.02	\$ 72,792,088.22	\$ 75,339,811.31	\$ 77,976,704.70
GASTOS POR PAGAR	1.757,08	\$ 63,610,990.29	\$ 65,837,374.95	\$ 68,141,683.07	\$ 70,526,641.98	\$ 72,995,074.45
PRESTACIONES SS * PAGAR	40,37	\$ 77,373,426.69	\$ 80,081,496.62	\$ 82,884,349.01	\$ 85,785,301.22	\$ 88,787,786.76
IMPONRENTA POR PAGAR	200,01	\$ 4,499,145.00	\$ 4,656,615.08	\$ 4,819,596.60	\$ 4,988,282.48	\$ 5,162,872.37
TOTAL FONDOS	2.858,07	\$ 213,435,755.24	\$ 220,906,006.67	\$ 228,637,716.90	\$ 236,640,036.99	\$ 244,922,438.29
USOS						
CUENTAS POR COBRAR	5.511,11	\$ 698,031,982.59	\$ 722,463,101.98	\$ 747,749,310.55	\$ 773,920,536.42	\$ 801,007,755.20
INVENTARIOS	289,09	0	0	0	0	0
ANTICIPO DE IMPUESTOS	840,72	\$ 9,855,722.33	\$ 10,200,672.61	\$ 10,557,696.15	\$ 10,927,215.51	\$ 11,309,668.06
CAPITAL DE TRABAJO OPERATIVO	6.640,92	\$ 707,887,704.92	\$ 732,663,774.59	\$ 758,307,006.70	\$ 784,847,751.93	\$ 812,317,423.25
CAPITAL DE TRABAJO NETO OPERATIVO	3.782,85	\$ 494,451,949.68	\$ 511,757,767.92	\$ 529,669,289.80	\$ 548,207,714.94	\$ 567,394,984.96
NECESIDADES ADICIONALES DE KTNO	1.855,85	\$ 25,006,656.03	\$ 25,881,888.99	\$ 26,787,755.11	\$ 27,725,326.53	\$ 28,695,712.96

Fuente: La investigación con base en los Estados Financieros 2009 - 2011

En la tabla se observa la disminución tanto en las necesidades de KTNO como en las necesidades adicionales del mismo para cada año, situación favorable para la empresa ya que empieza a liberar caja con relación al escenario inicial, por tanto, existe menor necesidad de financiación.

Tabla 45. Estrategia uno. Inductores operativos de valor 2013 – 2017.

	2013	2014	2015	2016	2017
VENTAS	\$376,270,356	\$406,371,985	\$438,881,744	\$473,992,283	\$511,911,666
UTILIDAD OPERACIONAL	\$316,898,045	\$344,921,643	\$375,280,640	\$408,165,141	\$443,780,573
(+) DEPRECIACIONES	\$ 78,568,540.94	\$ 81,318,439.87	\$ 84,164,585.27	\$ 87,110,345.75	\$ 90,159,207.85
(+) AMORTIZACIONES	0	0	0	0	0
TOTAL EBITDA	\$395,466,586	\$426,240,083	\$459,445,225	\$495,275,486	\$533,939,781
MARGEN EBITDA (EBITDA /VENTAS)	105.1%	104.9%	104.7%	104.5%	104.3%
CAPITAL DE TRABAJO NETO OPERATIVO (KTNO)	\$ 707,887,704.92	\$ 732,663,774.59	\$ 758,307,006.70	\$ 784,847,751.93	\$ 812,317,423.25
PRODUCTIVIDAD CAPITAL DE TRABAJO NETO (KTNO/VENTAS)	1.88	1.80	1.73	1.66	1.59
PALANCA DE CRECIMIENTO (MARGEN EBITDA/PKT)	55.87%	58.18%	60.59%	63.10%	65.73%

Fuente: La Investigación.

En la tabla 45, la estrategia implementada registra mejora de la productividad del capital de trabajo, por cada cien pesos de ventas se

invierte menos respecto al escenario inicial, ya que ésta sube del 55% a niveles que oscilan entre 60% y 65%, este escenario muestra una situación muy favorable para la empresa, porque inmoviliza menores recursos en cuentas por cobrar e inventarios, lo que hace atractivo crecer en ventas.

El EBITDA y el margen, no sufren modificaciones respecto al escenario inicial, porque no se afectan cuentas de resultado sino de balance.

La recuperación de la productividad del capital de trabajo, hace que la palanca de crecimiento sea mayor a uno, generando un remanente en caja para los años proyectados.

Tabla 46. Estrategia uno. Estructura de caja proyectado

ESTRUCTURA DE CAJA	2012	2013	2014	2015	2016	2017
EBITDA	\$ 389,931,747.59	\$395,466,586	\$426,240,083	\$459,445,225	\$495,275,486	\$533,939,781
(+) OTROS INGRESOS EFECTIVOS	645980.54	645981.575	645982.61	645983.645	645984.68	645985.715
(-) OTROS EGRESOS EFECTIVOS	5534838.62	5534839.655	5534840.69	5534841.725	5534842.76	5534843.795
(-) IMPUESTOS	\$ 4,113,580.49	4113581.52	4113582.555	4113583.59	4113584.625	4113585.66
FLUJO DE CAJA BRUTO	\$ 380,929,309.02	\$ 386,464,146.61	\$ 417,237,642.12	\$ 450,442,783.30	\$ 486,273,043.60	\$ 524,937,337.32
(-) VARIACION KTNO	\$ 25,006,656.03	\$ 24,776,069.67	\$ 25,643,232.11	\$ 26,540,745.23	\$ 27,469,671.32	\$ 28,431,109.81
(-) INTERESES	\$ 5,534,838.62	\$ 8,118,685.16	\$ 8,768,179.97	\$ 9,469,634.37	\$ 10,227,205.11	\$ 11,045,381.52
(-) DIVIDENDOS	\$ 16,216,665.48	\$ 16,784,248.77	\$ 17,371,697.48	\$ 17,979,706.89	\$ 18,608,996.63	\$ 19,260,311.51
DISPONIBLE SOCIOS Y ABONO A CAPITA	\$ 334,171,148.89	\$ 336,785,143.01	\$ 365,454,532.57	\$ 396,452,696.81	\$ 429,967,170.54	\$ 466,200,534.47
(-) ABONO A CAPITAL	\$ 247,967,142.30	\$ 256,645,992.28	\$ 265,628,602.01	\$ 274,925,603.08	\$ 284,547,999.19	\$ -
DISPONIBLE PARA INVERSION	\$ 86,204,006.59	\$ 80,139,150.73	\$ 99,825,930.56	\$ 121,527,093.73	\$ 145,419,171.35	\$ 466,200,534.47

Fuente: La Investigación – Metodología Oscar León García

En la estrategia planteada existe disponible para atender el compromiso con los socios y queda un remanente para inversión que oscila entre \$ 247 millones, contrario al escenario inicial donde el disponible para atender a los socios era negativo en \$334 millones para el primer año, con recuperación en los siguientes años, sin embargo no alcanzaba a cubrir las utilidades a distribuir, por tanto no había disponible para inversión.

Tabla 47. Estrategia Uno, Flujo De Efectivo Proyectado Empresa Transportes Del Pacifico 2013 – 2017

Estado de flujo de efectivo	2013	2014	2015	2016	2017
Ventas	\$376,270,356	\$406,371,985	\$438,881,744	\$473,992,283	\$511,911,666
(-) Variacion de deudores	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
(=) Caja de ventas	\$376,270,356.27	\$406,371,984.77	\$438,881,743.55	\$473,992,283.04	\$511,911,665.68
(-) Gastos de admon desembolsables	\$338,052,377	\$349,884,211	\$362,130,158	\$374,804,714	\$387,922,878
(-) Impuestos generados en el periodo	\$8,170,785	\$10,660,133	\$15,513,587	\$20,895,340	\$26,852,557
(-) Variacion de anticipos a impuestos	\$3,461,302	\$3,288,237	\$3,123,825	\$2,967,634	\$2,819,252
(-) Variacion de anticipos y avances	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
(+) Variacion de prestaciones sociales	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
(+) variacion de dividendos por pagar	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
(+) Variacion de gastos por pagar	\$38,753,809	\$36,816,119	\$34,975,313	\$33,226,547	\$31,565,220
(+) Variacion de impporrenata por pagar	\$4,057,205	\$3,854,344	\$3,661,627	\$3,478,546	\$3,304,618
(=) Caja de Operacion	\$69,396,905.34	\$83,209,867.36	\$96,751,113.21	\$112,029,688.29	\$129,186,816.31
Efectivo total generado por las operaciones	\$5,534,839	\$8,118,685	\$8,768,180	\$9,469,634	\$10,227,205
(+) Deudas nuevas a corto plazo	\$38,753,809	\$31,003,047	\$24,802,438	\$19,841,950	\$15,873,560
(+) Deudas nuevas a largo plazo	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
(+) Aporte de socios	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
(-) Abono a capital obligaciones financieras ME	\$18,586,670	\$0	\$0	\$0	\$0
(-) Abono a capital Obligaciones financieras Mnal	\$7,750,762	\$6,200,609	\$4,960,488	\$3,968,390	\$15,873,560
(-) Abono a capital Obligaciones Corto Plazo	\$3,884,633	\$3,107,706	\$2,486,165	\$1,988,932	\$1,591,146
(-) Pago de Intereses y ajuste por cambio	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
(-) Gastos Financieros	\$5,534,839	\$8,118,685	\$8,768,180	\$9,469,634	\$10,227,205
(=) Efectivo Generado por la financiaci3n	\$8,531,744	\$21,694,731	\$17,355,785	\$13,884,628	-\$1,591,146
(-) Compras de PPyE	\$2,608,750				
(=) Efectivo Generado por la inversion	\$5,922,994	-	-	-	-
(=) Efectivo del periodo	\$24,512,355				
(+) Caja Inicial	\$4,827,848				
(=) Caja Final	\$29,340,203	\$0	\$0	\$0	\$0
Deficit o super avit de caja	\$28,598,869.34	\$29,027,852.38	\$29,463,270.17	\$29,905,219.22	\$30,353,797.51

Fuente: La investigaci3n con base en la metodolog3a ense1ada Modulo Valoraci3n de Empresas – Especializaci3n en Finanzas – Universidad de Nari1o

Por ultimo con la estrategia se evidencia una recuperaci3n de la caja, generando un super3vit de caja para los a1os siguientes contrario a lo sucedido en el escenario inicial.

OBJETIVO: Disminuir las cuentas por cobrar debido a las altas reclamaciones, se estimar3a que en el a1o 2013 se cobren el 40% de las reclamaciones y que la empresa cuente con una pol3tica de subcontrataci3n de personas jur3dicas que cuenten con todos los respaldos para la prestaci3n del servicio.

Tabla 48. Estrategia dos, Flujo De Efectivo Proyectado Empresa Transportes Del Pacifico 2013 – 2017

	2013	2014	2015	2016	2017
CUENTAS POR PAGAR	\$ 67,952,193.26	\$ 70,330,520.02	\$ 72,792,088.22	\$ 75,339,811.31	\$ 77,976,704.70
GASTOS POR PAGAR	\$ 63,610,990.29	\$ 65,837,374.95	\$ 68,141,683.07	\$ 70,526,641.98	\$ 72,995,074.45
PRESTACIONES SS * PAGAR	\$ 77,373,426.69	\$ 80,081,496.62	\$ 82,884,349.01	\$ 85,785,301.22	\$ 88,787,786.76
IMPONETA POR PAGAR	\$ 4,499,145.00	\$ 4,656,615.08	\$ 4,819,596.60	\$ 4,988,282.48	\$ 5,162,872.37
TOTAL FONDOS	\$ 213,435,755.24	\$ 220,906,006.67	\$ 228,637,716.90	\$ 236,640,036.99	\$ 244,922,438.29
<i>USOS</i>					
CUENTAS POR COBRAR	\$ 349.015.991,30	\$ 359.486.471,03	\$ 370.271.065,16	\$ 381.379.197,12	\$ 392.820.573,03
INVENTARIOS	0	0	0	0	0
ANTICIPO DE IMPUESTOS	\$ 9.855.722,33	\$ 10.200.672,61	\$ 10.557.696,15	\$ 10.927.215,51	\$ 11.309.668,06
CAPITAL DE TRABAJO OPERATIVO	\$ 358.871.713,63	\$ 369.687.143,64	\$ 380.828.761,31	\$ 392.306.412,63	\$ 404.130.241,09
CAPITAL DE TRABAJO NETO OPERATIVO	\$ 494.451.949,68	\$ 511.757.767,92	\$ 529.669.289,80	\$ 548.207.714,94	\$ 567.394.984,96
NECESIDADES ADICIONALES DE KTNO	\$ 135.580.236,06	\$ 142.070.624,28	\$ 148.840.528,49	\$ 155.901.302,31	\$ 163.264.743,87

Fuente: La investigación con base en la metodología enseñada Modulo Valoración de Empresas – Especialización en Finanzas – Universidad de Nariño

CONCLUSIONES

- La empresa no cuenta con el direccionamiento estratégico en el plano organizacional y financiero; no hay políticas de manejo de inventarios, cuentas por cobrar, proveedores, financiación, reinversión, ni dividendos; como tampoco, objetivos de crecimiento, rendimiento, productividad, eficiencia y rentabilidad.
- Según lo informado en la entrevista se puede evidenciar que existe un mal manejo de las cuentas por pagar y por cobrar, debido a que la empresa tarda en pagar sus obligaciones en un tiempo máximo de 15 días, a pesar que el tiempo máximo para la gestión de cobro son 30 días, teniendo en cuenta que la empresa no tiene establecido días específicos para realizar dichos cobros. Es importante mencionar que la cartera es una de las variables más importantes que tiene una empresa para administrar su capital de trabajo.
- Para el último año de estudio, se realizó una buena gestión y control de gastos, ya que a pesar que la actividad fue menor para este último año, las utilidades y rentabilidades fueron mayores.
- La Empresa Transportes del Pacífico no cuenta con procesos documentados que establezcan los criterios para el funcionamiento diario de la empresa en cuanto, al manejo del efectivo, cuentas por cobrar, inventarios y pago a proveedores, no se han establecido indicadores de gestión ni planes de mejoramiento al respecto, por cuanto el devenir de la empresa dependerá en mayor medida de la forma de administración del Gerente, el cual ha cumplido con una labor administrativa confiable que le permitió a la empresa, mantenerse en el mercado y lograr crecimientos en ventas, sin embargo dicha labor puede mejorar planeando y organizándola en las prácticas financieras.
- La empresa muestra debilidad en la gestión del efectivo, ya que a pesar de los altos montos que maneja, no se ha preocupado por reducir los costos en los movimientos del mismo,
- La empresa tiene establecido procedimientos de manejo del efectivo en cuanto a los montos a consignar a sus proveedores y la forma de realizarlos, pagos superiores a un millón de pesos se efectúan por transferencia electrónica, montos inferiores con cheque y pagos de hasta cien mil pesos en efectivo; para estos pagos se establece una programación de acuerdo al recaudo, por tanto, los mayores pagos se realizan a fin de mes, que es cuando la empresa obtiene mayores recursos por recaudo, sin embargo, estos

procedimientos no se encuentran claramente establecidos en un manual de procesos.

- De acuerdo a la entrevista realizada a la Dirección de la Empresa, se pudo establecer que en el manejo del efectivo existen errores por parte de la persona encargada de la tesorería, como es el caso de las transacciones rechazadas en el pago a proveedores, a causa de la falta de una base de datos con información actualizada al respecto o por errores de digitación, para los cuales no existe control, medición ni plan de mejoramiento, lo cual se evidencia como una debilidad administrativa en la empresa, ya que estos errores generan reprocesos en las actividades.
- La principal cuenta que conforma el capital de trabajo de la empresa está representada en cuentas por cobrar clientes (reclamaciones), la cual conserva su participación durante los años de análisis en un 94% por concepto de seguros.
- A medida que crecen las ventas las necesidades de capital de trabajo son mayores, por el crecimiento de las cuentas por cobrar e inventarios, afectando la productividad del mismo, ya que cada año es necesario una mayor inversión en capital de trabajo por cada cien pesos en ventas, conduciendo a que la palanca de crecimiento sea menor a uno, generando una brecha en caja de 11,3% para el 2011 por que el margen EBITDA es menor que la inversión en capital. Por tanto, la Gerencia debe centrar sus esfuerzos en la recuperación de la cartera y la política de las cuentas por pagar a proveedores, con el fin de lograr crecimientos en ventas acompañados de mejores resultados en el índice de productividad, palanca de crecimiento y disminución de la brecha en caja.
- La empresa opera en un sector donde el deterioro de la palanca de crecimiento obedece a situaciones estructurales, por el comportamiento de la productividad del capital de trabajo, a razón de la concentración en las cuentas por cobrar clientes. Esta condición es riesgosa para la empresa ya que si continua con dicha situación, siempre va a mantener una brecha en caja, demandando mayor financiación y conduciéndola a un círculo vicioso de iliquidez y búsqueda financiación.

La acumulación de fondos en capital de trabajo neto operativo, consume el flujo de caja bruto de la empresa, lo cual dificulta asumir otros compromisos con los socios e inversión.

RECOMENDACIONES

- Establecer una política documentada de administración de las cuentas por cobrar, estableciendo metas, indicadores y responsables, que permitan realizar seguimiento y evaluación de la gestión, así mismo es necesario establecer criterios y procedimientos para el cobro y la recuperación de la cartera.
- Establecer una política de administración del inventario que permita analizar las ventajas competitivas de la empresa, así como también se estudien las necesidades de inversión en inventario propio; por tanto, se recomienda elaborar un plan de compras y conformar un comité que evalúe las necesidades y solicitudes de los insumos.
- Elaborar un registro de proponentes que permita a la empresa contar con información actualizada respecto a oferentes, productos, servicios, precios, descuentos y calidad de los insumos, con el propósito de obtener óptimas condiciones de negociación.
- Contar con una base de datos actualizada de los clientes y proveedores, con el fin de disminuir los errores al momento de realizar las transferencias electrónicas y en la elaboración de los contratos de compra o prestación de los servicios.
- Gestionar convenios bancarios con las diferentes entidades del sistema financiero, con el fin de disminuir los costos de transacción, transferencias electrónicas, cheques, manejo de plataforma.

BIBLIOGRAFÍA

ALBORNOZ, Cesar H. Administración del Capital de Trabajo - Un enfoque imprescindible para las empresas en el contexto actual. Bogotá: s.n. 2000.

GARCÍA, Oscar León. Administración Financiera Fundamentos y Aplicaciones. 4ta ed. Cali, Colombia: Prensa Moderna Impresores S.A., s.f.

GITMAN, Lawrence J. Principios de Administración Financiera. 11 ediciones. México: Pearson, 2007.

Las MIPYMES en Colombia: Evolución, desarrollo y fomento. Disponible en Internet: <http://sirem.supersociedades.gov.co>. (1999-2003).

MANTILLA, Samuel Alberto. Presidente Asociación Colombiana de Costos y contabilidad Directiva - Situación y tendencias de la Contabilidad de gestión en el ámbito Iberoamericano. Primera parte – capítulo 2: la contabilidad Gerencial en Colombia, Presidente Asociación Colombiana de Costos y contabilidad Directiva. Bogotá: s.n. s.f.

MARTÍNEZ RIU, Antoni y CORTES MORATO, Jordi. Diccionario de Filosofía Herder. (CD ROM) Barcelona: Ed. Herder, 1996.

MENDEZ, Carlos Eduardo. M.B.A. METODOLOGÍA, Diseño y Desarrollo del proceso de investigación. 3ra ed. Bogotá: s.n.

ORTIZ ANAYA, Héctor. Análisis Financiero Aplicado y principios de administración financiera. 13 ed. Colombia –Bogotá: Universidad Externado de Colombia, 2008.

SELPA NAVARRO, Ámbar Yudith. La gestión del capital de trabajo como proceso de la gestión financiera operativa. Cuba: Universidad de Matanzas Camilo Cien Fuegos, 2007.

TARAPUEZ CHAMORRO, Edwin. Una política para el desarrollo de la Micro, pequeña y mediana empresa en Pasto. En: Revista de Investigación. Quindío: Universidad del Quindío. 2010.

UNIDAD DE PLANEACIÓN MINERO ENERGÉTICA UPME. La cadena de distribución del gas licuado de petróleo en Colombia. 2005

VAN HORNE, James. Fundamentos de Administración Financiera. 13 ed. México: Pearson, 2010.

VARGAS, Hugo Alfonso. Docente Investigador EAN. Consideraciones Prácticas para la gestión de capital de trabajo en las PYMES innovadoras. En: Revista Escuela de Administración de Negocios No 47, Bogotá. (2011); 30 p.

VÉLEZ PAREJA, Ignacio. Análisis y Planeación Financiera. Bogotá: s.n. 2009. WESTON,F.y BRIGHAM, E. Material modulo Finanzas Corto Plazo. Pasto: Especialización en Finanzas – 11 promociones. Universidad de Nariño, 1994.

ZAMORA, Víctor A. Asignatura de Administración Financiera. Bogotá: Universidad Nacional de la Patagonia. Facultad de Ciencias Económicas. 2011.

NETGRAFÍA

Disponible en Internet: http://es.wikipedia.org/wiki/Fuente_primaria

Disponible en Internet: <https://www.u-cursos.cl/ieb/2010/2/0351/307502/material.../43427>

Disponible en Internet: <http://www.gerencie.com/capital-de-trabajo.html>

Disponible en Internet: <http://web.ebscohost.com/ehost/detail?vid=5&hid=13&sid=fb0adab4-89fa-4cd2-93c->

GUÍAS EMPRESARIALES. Disponible en Internet: http://www.contacto.pyme.gob.mx/guías_empresariales

MUJICA, Arellys; GALINDEZ, Carmen; PEREZ, María; DE LA ROSA, Ymirdy CARABALI, Andrés. Administración de inventarios. 2008. Disponible en Internet: www.gestiopolis.com/administracion-estrategia/administracion-de-inventarios.htm.

SUÁREZ, Pedro Alejandro, Metodología de la Investigación, Diseños y Técnicas. Bogotá: Orión Editores, 2001. p.118. Disponible en Internet: <http://es.scribd.com/doc/7294857/Metodologia-Investigacion-query=no+intenta+ni+tiene+la+pretensi%C3%B3n+de+explicar+>

ANEXOS

ANEXO A. FORMATO DE ENTREVISTA

UNIVERSIDAD DE NARIÑO FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS Y ADMINISTRATIVAS ESPECIALIZACION EN FINANZAS

ENTREVISTA

FECHA: _____

DURACIÓN: _____

OBJETIVO: Por medio de la presente entrevista, se recolectara información primaria importante para la realización del Proyecto de Investigación “Análisis de los factores que inciden en el manejo del capital de trabajo en la empresa TRANSPORTES DE PACIFICO S.A, de la Ciudad de San Juan de Pasto, periodo 2010 – 2012.”

DIRIGIDA A: _____

1. ADMINISTRACION DEL EFECTIVO

1.1 ¿La persona encargada de la administración del efectivo, como hace su trabajo?

Gerente, Reciben pagos en: efectivo y transferencia,
Realizan pagos en efectivo

1.2 ¿Qué herramienta utiliza, para hacer el pago? No tiene manual,

1.3 ¿Qué decisiones toma?

1.4 ¿La empresa tiene una política para el pago de sus obligaciones, en cuanto a transferencia, cheque o pago en efectivo?

No cuenta con una políticas de pago

1.5 ¿conoce el recaudo diario, semanal o mensual, de la empresa, tanto en efectivo y cuentas por cobrar?

Se evidencian en los recibos de ingresos y gastos (lo hacen semanal aprox.3.000.000)

1.6 ¿conoce Usted el déficit de caja con antelación?

No

1.7 ¿Qué procedimientos se tiene para los cheques devueltos?

|

No ha tenido un inconveniente...tambien reciben cheques

2. ADMINISTRACION DE PAGOS

2.1 ¿Existe un registro de proveedores?

Si cuenta....con todos los requisitos

2.2 ¿Existe un plan anual de compras?

No existe plan

2.3 ¿Existe un comité de compras?

No existe

2.4 ¿Cómo se negocia con los proveedores?

Via telefonica, existe acuerdos preestablecidos, cuentas con unas tablas de cobro.

2.5 ¿Existe en la empresa periodos establecidos de pagos?

A medida que se presta el servicio se realizan los pagos. (semanales, mensuales,)

2.6 ¿Existen contratos con los proveedores? ¿Son contratos individuales o Proforma?

No tienen contratos.

2.7 ¿cuenta con un reporte que le permita conocer los vencimientos de las facturas?

No se tienen –se cancelan en 8 dias..

2.8 ¿Existe un sistema de verificación de la factura presentada por los proveedores, en cantidades y precios?

No

3. ADMINISTRACION DE CARTERA 3.1 ¿Existe un proceso para otorgar créditos? 3.2 ¿Quién autoriza los créditos?

No ofrecen servicio con credito...al contado..maximo en 30 dias

3.3 ¿Cuál es el retraso promedio en la facturación?

30 dias

3.4 ¿Qué proceso existe para que la contabilidad registre la venta a crédito?

Ninguno

3.5 ¿Cuáles son los procesos para retiro de un cliente, que no requiere el crédito? 3.6 ¿Cómo se envían las facturas a los clientes?

3.7 ¿se actualiza permanentemente la base de datos de los clientes?

Si

3.8 ¿Cuáles son los errores más comunes en la facturación, por precios, formas de pago, dirección, servicios?

Fechas de pago, algunas veces se acuerda un valor y lo cambian, a veces

|

se pasan al enviar facturas a proveedores

3.9 ¿Existe un sistema de verificación de la factura para evitar posibles errores? 3.10 ¿Cómo se hacen las provisiones de cartera?

No

3.11 ¿A través de que redes se producen los recaudos de los pagos de los clientes?

Cheque...transferencia ---efectivo

3.12 ¿Para el cobro se utiliza una red bancaria única o existe dispersión según zonas geográficas?

Únicamente de ahorros...banco Colombia

3.13 ¿Cuándo no identifican el recaudo, que procedimientos se siguen? 3.14

¿Se reciben dineros en la empresa?

Se realiza un requerimiento formal...primero con llamado..y luego por escrito

3.15 ¿Se cobran intereses a las facturas atrasadas para evitar morosidad?

No cobran intereses

3.16 ¿Existen descuentos por pronto pago?

No realizan descuentos

3.17 ¿Existen procedimiento para el control y cobro de los créditos morosos?

LLAMAR...CARTA

4. ADMINISTRACION DE INVENTARIOS (compra de mercancía para la venta) 4.1 Existe un presupuesto ventas?

4.2 Como se elabora?

4.3 Existe una política de inventarios?

4.4 Existe un programa de inventarios que le permita controlar y administrar el inventario?

4.5 Se valoran los costos de mantenimiento de los inventarios? (Costo de almacenamiento, seguros, costo de capital, obsolescencia del inventario)

4.6 Existe un procedimiento para el vencimiento de medicamentos?

4.7 Hay un encargado de decepcionar los pedidos?

CAPITAL DE TRABAJO:

Contadora únicamente lleva las cuentas, el gerente es el único que toma las decisiones del efectivo.

Tipo de mercancía..proveedor y rutas.. con algunos clientes...

El servicio lo subcontratan...

No cuentan con políticas establecidas,,,montos...