

**LA RENTABILIDAD COMO FACTOR FINANCIERO PARA MEDIR LA
EFICIENCIA Y PRODUCTIVIDAD DE LOS RECURSOS INVERTIDOS EN UNA
EMPRESA DEL SETOR DE ALIMENTOS DE SAN JUAN DE PASTO AÑO 2009
– 2011**

ANA LUCIA DUEÑAS BASTIDAS

**UNIVERSIDAD DE NARIÑO
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS, ADMINISTRATIVAS Y CONTABLES
ESPECIALIZACIÓN EN FINANZAS
SAN JUAN DE PASTO
2013**

**LA RENTABILIDAD COMO FACTOR FINANCIERO PARA MEDIR LA
EFICIENCIA Y PRODUCTIVIDAD DE LOS RECURSOS INVERTIDOS DE UNA
EMPRESA DEL SECTOR DE ALIMENTOS DE SAN JUAN DE PASTO AÑO
2009 – 2011**

ANA LUCIA DUEÑAS BASTIDAS

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

**Asesor:
Mg. JOSÉ LUIS BENAVIDES PASSOS
Magister en Administración de las organizaciones
Universidad Autónoma de México**

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

NOTA DE RESPONSABILIDAD

“Las ideas y conclusiones aportadas en el trabajo son responsabilidad exclusiva de sus autores”

Artículo 1º de acuerdo 324 de octubre 11 de 1966 emanado por el Honorable Consejo Directivo de la Universidad de Nariño

Nota de aceptación:

Firma del Presidente de tesis

Firma del jurado

Firma del jurado

San Juan de Pasto, Enero de 2013

DEDICATORIA

A mi Padre Nelson Dueñas, quien hasta el último día de su vida estuvo procurando mi bienestar y mi crecimiento profesional.

A mi Madre Ana Rocio, por ser siempre el ejemplo de mujer noble, trabajadora y honesta.

A mis abuelos y hermanos, porque son un gran motor para mi vida.

A mi esposo, por apoyarme y entender mis ausencias con paciencia.

A mis verdaderos amigos, los de antes, los de ahora y los de siempre.

AGRADECIMIENTOS

A la Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas especialmente al Doctor José Luis Benavides Passos, asesor del Trabajo de Investigación, por su acompañamiento, dedicación y asesoría.

Al cuerpo docente y administrativo de la Especialización en Finanzas por la excelente formación brindada.

A la empresa Objeto de estudio y su equipo administrativo encabezado quienes nos permitieron entrar en su organización sin restricciones.

A mis compañeros de grupo de investigación, Diania Romero y Jairo Giovanni Pérez, quienes fueron testigos del más duro momento de mi vida y me dieron la mano para no dejarme atrás en este camino.

A mi jefe Dr. Giovany Arevalo y mis compañeros de trabajo y amigos María Eugenia Benavides y Luis Eduar Burbano, por el apoyo, la comprensión y por asumir muchas veces mis responsabilidades en mis ausencias.

A todos los que contribuyeron para alcanzar esta meta. *No hay distancia que no se pueda recorrer ni meta que no se pueda alcanzar.*

CONTENIDO

	Pág.
INTRODUCCIÓN.....	18
1. EL PROBLEMA.....	20
1.1 PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA.....	20
1.2 DESCRIPCIÓN DEL PROBLEMA.....	20
1.3 FORMULACIÓN DEL PROBLEMA DE INVESTIGACIÓN.....	22
1.4 SISTEMATIZACIÓN DEL PROBLEMA.....	22
2. OBJETIVO GENERAL.....	24
2.1 OBJETIVOS ESPECÍFICOS.....	24
3. JUSTIFICACIÓN.....	25
4. MARCO REFERENCIAL.....	26
4.1 MARCO TEÓRICO.....	26
4.1.1 A manera de prolegómeno.....	26
4.1.2 Las finanzas y las organizaciones.....	29
4.1.3 Estudio de rentabilidad.....	31
4.1.3.1 Análisis de índices.....	32
4.1.3.2 Árboles de rentabilidad.....	40
4.1.4 Manejo eficiente de los recursos.....	41
4.1.4.1 Análisis de índices.....	42
4.1.5 Productividad de los recursos.....	48
4.1.6 Práctica financiera.....	52
5. MARCO CONTEXTUAL.....	75
6. MARCO LEGAL.....	76

7. MARCO ESPACIAL	80
7.1 COBERTURA DE ESTUDIO.....	80
7.1.1 Espacial.	80
7.1.2 Temporal.....	80
7.2 EJECUCIÓN	80
8. DISEÑO METODOLÓGICO.....	81
8.1 TIPO DE INVESTIGACIÓN.....	81
8.2 MÉTODO DE INVESTIGACIÓN	81
8.3 PARADIGMA	82
8.4 TÉCNICAS DE RECOLECCIÓN DE INFORMACIÓN	82
8.5 FUENTES DE INFORMACIÓN.....	83
8.5.1 Fuentes de información primaria.....	83
8.5.2 Fuentes de información secundaria	83
8.5.3 Fuentes de información terciaria.....	84
8.6 PROCESAMIENTO DE LA INFORMACIÓN.....	84
9. DIAGNOSTICO DEL ESTADO DE LA RENTABILIDAD DE LA EMPRESA ENFOCADO EN EL ANÁLISIS FINANCIERO	85
9.1 CAPITAL DE TRABAJO OPERATIVO - KTO	88
9.2 COMPORTAMIENTO DE LAS VENTAS VS COMPORTAMIENTO DEL CAPITAL DE TRABAJO OPERATIVO.....	90
9.3 CAPITAL DE TRABAJO NETO OPERATIVO – KTNO.....	91
9.4 LA RENTABILIDAD EN LA ORGANIZACIÓN.....	92
9.4.1 Rentabilidad operacional.....	93
9.4.2. Rentabilidad de los activos operativos.....	94
9.4.3 Rentabilidad del patrimonio.....	96

10. ESTUDIO DE LA RENTABILIDAD BAJO EL MODELO DE MANEJO EFICIENTE Y PRODUCTIVIDAD DE LOS RECURSOS INVERTIDOS EN LA EMPRESA	98
10.1 PRODUCTIVIDAD	98
10.1.1 Productividad del activo Operativo.....	98
10.1.2 Productividad del KTNO.....	99
10.1.3 Productividad del KTO	100
10.1.4 Productividad del Activo Fijo	101
10.1.5 Días de recaudo y periodo de recaudo.	102
10.1.6 Días de inventarios y periodo de reposición:	104
10.2 EFICIENCIA.....	105
10.2.1 Margen Bruto.	105
10.2.2 Margen Operacional	106
10.2.3 Margen Neto.	107
10.2.4 EBITDA y Margen EBITDA.	108
10.3 RENTABILIDAD OPERATIVA	110
10.4 RENTABILIDAD DEL ACTIVO.....	112
10.5 RENTABILIDAD DEL PATRIMONIO	114
11. CARACTERIZACION DE LAS PRACTICAS FINANCIERAS SOBRE LAS CUALES LA EMPRESA MIDE EL MANEJO EFICIENTE Y LA PRODUCTIVIDAD DE LOS RECURSOS INVERTIDOS.....	117
11.1 SUPUESTOS Y PROYECCION.	117
11.1.1 Parámetros Macroeconómicos	117
11.1.2 Parámetros Operacionales	117
11.1.3 Estado de resultados	118
11.1.4 Balance General.	120

11.2 EFICIENCIA Y PRODUCTIVIDAD DE LOS RECURSOS.....	125
11.3 RENTABILIDAD OPERACIONAL	128
11.4 RENTABILIDAD DE LOS ACTIVOS	129
11.5 RENTABILIDAD DEL PATRIMONIO	130
12. CONCLUSIONES	133
13. RECOMENDACIONES.....	135
BIBLIOGRAFÍA.....	136
NETGRAFÍA	139
ANEXOS	140

LISTA DE TABLAS

	Pág.
Tabla No. 1. Financiación según enfoque de cobertura.....	69
Tabla No. 2. Clasificación de empresas según Ley 905 de 2004	77
Tabla No. 3. Porcentaje de participación de activo corriente y no corriente.	86
Tabla No. 4. Porcentaje de participación activo operativo y activo financiero.....	86
Tabla No. 5. Porcentaje de participación pasivo y patrimonio.	87
Tabla No. 6. Porcentaje de participación pasivo operativo y pasivo financiero.....	88
Tabla No. 7. Distribución del KTO.....	88
Tabla No. 8. Composición porcentual KTO.....	89
Tabla No. 9: Ventas Vs KTO 2009 – 2010.....	90
Tabla No. 10. Ventas Vs KTO 2010 – 2011.....	90
Tabla No. 11. Comportamiento KTNO 2009 – 2010.....	92
Tabla No. 12. Comportamiento KTNO 2010 – 2011.....	92
Tabla No. 13. Rentabilidad operacional.....	93
Tabla No. 4. Rentabilidad de los activos operativos.	94
Tabla No. 15. Rentabilidad del patrimonio.....	96
Tabla No. 16. Productividad del Activo Operativo.....	98
Tabla No.17. Productividad del KTNO.....	99
Tabla No.18. Productividad del KTO.....	100
Tabla No.19. Productividad del Activo Fijo.	101
Tabla No.20. Días de Recaudo.....	102
Tabla No.21. Días de inventario.....	104
Tabla No.22. Margen Bruto.....	105

Tabla No.23. Margen Operacional.....	106
Tabla No.24. Margen Neto.....	107
Tabla No.25. EBITDA.	108
Tabla No.26. Parámetros macroeconómicos.....	117
Tabla No.27. Parámetros operativos.	117
Tabla No.28. Crecimiento nominal para las ventas.....	118
Tabla No.29. Estado de pérdidas y ganancias proyectado 2012 - 2016.....	119
Tabla No.30. Flujo de efectivo proyectado 2012 - 2016.....	120
Tabla No.31. Modelo de activos fijos para equipo de oficina.	121
Tabla No.32. Modelo de activos fijos para equipo de cómputo.....	122
Tabla No.33. Modelo de activos fijos para equipo de hoteles.	122
Tabla No.34. Modelo de activos diferidos.	123
Tabla No.35. Balance proyectado 2012 – 2016.....	124
Tabla No.36. Rentabilidad Operacional Proyectada 2012 – 2016.	128
Tabla No.37. Rentabilidad de los Activos Proyectada 2012 – 2016.....	129
Tabla No.38. Rentabilidad del Patrimonio Proyectada 2012 – 2016.....	130
Tabla No.39. Rentabilidad operacional Proyectada Sensibilizada (clientes a 44 días) 2012 – 2016.....	131
Tabla No.40. Rentabilidad de los activos Proyectada Sensibilizada (clientes a 44 días) 2012 – 2016.....	131
Tabla No.41. Rentabilidad operacional Proyectada Sensibilizada (clientes a 40 días) 2012 – 2016.....	132
Tabla No.42. Rentabilidad de los activos Proyectada Sensibilizada (clientes a 40 días) 2012 – 2016.....	132

LISTA DE FIGURAS

	Pág.
Figura 1. Secuencia de eventos que conducen a la generación de valor	28
Figura 2. Fuerzas que impulsan el crecimiento y la rentabilidad de una empresa .	33
Figura 3. Posicionamiento en margen y rotación	37
Figura 4. Árbol de rentabilidad operativa	40
Figura 5. Árbol de rentabilidad de los activos	41
Figura 6. Cálculo del EBITDA	46
Figura 7. Relación entre la cobranza y las políticas de crédito	58
Figura 8. Relación entre costos asociados y cantidad de pedido	64
Figura 9. Caso de certidumbre del ciclo de inventarios.	65
Figura 10. Clasificación ABC de los inventarios.....	67
Figura 11. Cobertura financiera	70
Figura 12. KTO 2009 – 2011.....	89
Figura 13. Variables KTNO 2009 - 2011. Metodología Oscar León García	91
Figura 14. KTNO 2009 – 2011.....	91
Figura 15. Rentabilidad operacional 2009 – 2011.....	93
Figura 16. ROA 2009 – 2011.....	95
Figura 17. ROE 2009 – 2011.....	96
Figura 18. Productividad del Activo Operacional 2009 – 2011.	99
Figura 19. Productividad del KTNO 2009 – 2011.....	100
Figura 20. Productividad del KTO 2009 – 2011.....	101
Figura 21. Productividad del Activo Fijo 2009 – 2011.....	102
Figura 22. Días de Recaudo 2009 – 2011.	103

Figura 23. Período de Recaudo 2009 – 2011.....	103
Figura 24. Días de inventario 2009 – 2011.....	104
Figura 25. Periodo de reposición 2009 – 2011.	105
Figura 26. Margen Bruto 2009 – 2011.....	106
Figura 27. Margen Operacional 2009 - 2011	107
Figura 28. Margen Neto 2009 – 2011.....	108
Figura 29. EBITDA 2009 – 2011.....	109
Figura 30. Margen EBITDA 2009 -2011.....	109
Figura 31. Arbol de Rentabilidad operativa 2009 – 2010.....	111
Figura 32. Arbol de rentabilidad operativa 2010 – 2011.	112
Figura 33. Arbol de Rentabilidad de los Activos 2009 – 2010.....	113
Figura 34. Arbol de Rentabilidad de los Activos 2010 – 2011.....	114
Figura 35. Arbol de Rentabilidad del Patrimonio 2009 – 2010.....	115
Figura 36. Arbol de Rentabilidad del Patrimonio 2010 – 2011.....	116
Figura 37. Márgenes 2012 – 2016.....	126
Figura 38. Productividad del activo Operacional y del KTO 2012 – 2016.....	127
Figura 39. Productividad del Activo Fijo 2012 – 2016.....	127
Figura 40. Rentabilidad Operacional Proyectada 2012 – 2016.....	128
Figura 41. Rentabilidad de los Activos Proyectada 2012 – 2016.....	129
Figura 42. Rentabilidad del Patrimonio Proyectada 2012 – 2016.....	130

LISTA DE ANEXOS

	Pág.
ANEXO A. FORMATO DE ENTREVISTA.....	141
ANEXO B. BALANCE GENERAL 2009 – 2011	144
ANEXO C. ESTADO DE PERDIDAS Y GANANCIAS 2009 – 2011.....	145

RESUMEN

Actualmente, las organizaciones requieren reevaluar continuamente su información y así poder guiar su accionar en la necesidad urgente de traducir siempre en seguridad y rentabilidad los procesos de gasto e inversión. Para ello se debe determinar las debilidades y fortalezas en dichos procesos y en lo posible definir y evaluar, algunos de los escenarios previsibles para la eficiente utilización de los recursos, es por ello que la idea central que motivó la presente investigación fue la de analizar si la rentabilidad es uno de los factores con el cual las mipymes de la ciudad de San Juan de Pasto miden el manejo eficiente y la productividad de los recursos invertidos en la organización.

ABSTRACT

Currently, organizations require continually reassess their information in order to guide their actions in urgent need to translate always in process safety and profitability and investment spending. This requires determining the strengths and weaknesses in these processes and possibly define and evaluate some of the possible scenarios for the efficient use of resources, which is why the central idea that motivated this study was to analyze whether profitability is a factor with which the MSMEs of the city of San Juan de Pasto measure productivity and efficient management of resources invested in the organization.

INTRODUCCIÓN

Las micro, pequeñas y medianas empresas mipymes, son un actor fundamental del desarrollo productivo y la reactivación económica. En efecto, generan mucho empleo, cuentan con potencial para adaptar nuevas tecnologías e innovar, se adaptan más fácilmente al cambio y tienen vocación de proveedor y distribuidor dentro de la cadena del valor. Ahora bien, si se parte del principio de que estas empresas no son estáticas y se transforman de la misma manera como lo hace el mercado al cual atienden, es imposible continuar midiendo su actuación únicamente con la información obtenida de la contabilidad tradicional.

Por lo anterior, es menester diagnosticar su situación financiera en cuanto a rentabilidad se refiere, sobre todo, si la situación económica y financiera de estas organizaciones preocupa a un ámbito muy amplio de intereses, que va desde la administración pública hasta los consumidores, pasando por sus acreedores, futuros inversores, analistas económicos de empresas, la academia, entre otros. Es decir, el conocimiento de su riqueza y de su renta representa una demanda informativa de índole social, toda vez que son muchos y diversos los colectivos que intervienen en el mantenimiento de la coalición de intereses que permite la supervivencia y expansión de la empresa, (Leandro Cañibano, 1996).

Bajo esa realidad paradigmática, la presente investigación, se constituye como una reflexión sobre el desempeño empresarial de la mipyme en la ciudad de Pasto, enfocada el manejo eficiente y productivo de los recursos invertidos en ellas. Con una metodología que permita auscultar los más intrínsecos componentes que conforman el objeto de estudio, el proyecto pretende no sólo sintetizar información, sino conseguir una medida que explique de una manera eficaz y cierta, el comportamiento de las empresas, a través de un análisis exhaustivo del concepto de rentabilidad, obviamente reconociendo a cada una de ellas como un único escenario multiproyectos, donde nuevas alternativas se gestan y evalúan.

Para poder tener una visión clara de lo anterior, se ha determinado realizar un diagnóstico para determinar las evidencias técnicas o empíricas del análisis de rentabilidad en cada empresa, para posteriormente centrar el análisis detallado del concepto de rentabilidad con base al manejo eficiente y productividad de los recursos invertidos, haciendo uso de indicadores como: el margen de utilidad, el margen bruto, el margen operacional, el margen neto, el margen de contribución, el EBITDA, el margen EBITDA, la productividad de los activos, la productividad del capital de trabajo, la productividad de los activos fijos, la rotación de cartera, la rotación de inventarios y la rotación de cuentas por pagar. Por último, caracterizar las prácticas financieras de mayor incidencia sobre las cuales las mipymes miden el manejo eficiente y la productividad de los recursos invertidos, haciendo énfasis en las políticas de manejo de cartera, políticas de inventario, políticas de

financiamiento a corto y largo plazo, políticas de manejo de utilidades, políticas de manejo de reservas y políticas de inversión.

Con todo, la pretensión es interpretar la realidad del quehacer empresarial local, basados no sólo en un estudio de carácter cuantitativo como lo hace el análisis financiero tradicional, sino que a partir de elementos *cualitativos* y un enfoque *histórico – hermenéutico*, llegar a medir el nivel de acierto o fracaso en la gestión empresarial. Ante todo, tener claro que el objetivo no es hacer un estudio para quedarse en los anaqueles de una biblioteca, sino que permita hacer una reflexión válida no sólo para la ciencia empresarial sino para el mundo de los negocios en los cuales se mueve cada uno de los empresarios.

1. EL PROBLEMA

1.1 PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

La rentabilidad como elemento técnico de soporte a la gerencia para medir el manejo eficiente y la productividad de los recursos de una empresa del sector de alimentos de la ciudad de San Juan de Pasto.

1.2 DESCRIPCIÓN DEL PROBLEMA

Si hay un tema que entraña privacidad y sigilo, es el manejo financiero de las empresas; pero estas dos premisas deben ceder su privilegio ante el conocimiento y la seguridad para su administración. Desde tiempo atrás se esperaba que la experiencia traducida en buenas prácticas, soportara de manera única la administración efectiva de las finanzas, pero con la evolución propia de las empresas su administración se torna cada vez más compleja y se requiere de elementos técnicos que soporten a la gerencia en el proceso de toma de decisiones.

Por lo anterior, la empresa debe ser reconocida como la mayor inversión realizada, pues se trata de un escenario multiproyectos, donde nuevas alternativas se evalúan, otras se gestionan y por tanto han de ser controladas de manera permanente y otras deben ser abandonadas, una vez se haya identificado su inconveniencia. Uno de los parámetros básicos en la inversión al decir de los expertos es la rentabilidad, donde su significado parece ser para algunos el único motivo de sus inversiones; entendida como *“la medida de la productividad de los fondos comprometidos en un negocio y desde el punto de vista del análisis a largo plazo de la empresa, donde lo importante es garantizar su permanencia y crecimiento y por ende el aumento de su valor”*¹, es menester para quienes hoy administran de manera efectiva los recursos invertidos en las empresas, definir nuevas formas de administración, control, evaluación y verificación a la gestión.

Siendo consecuentes con lo anteriormente enunciado, se evidencia la necesidad de realizar un diagnóstico profundo a la situación financiera de las empresas, tratando de determinar debilidades y fortalezas; más aun, si la realidad muestra como algunas de ellas quiebran por problemas en sus finanzas. Un estudio realizado por Hermann Franz Stangl Herrera, consultor financiero, experto en procesos de valoración de empresas y modelos de gerencia de valor para la revista “Portafolio. Co”, revela como el 50% de las empresas que quiebran, lo hacen por problemas relacionados con las ventas, un 45% lo hacen por

¹GARCIA S, Oscar León. ADMINISTRACIÓN FINANCIERA, FUNDAMENTOS Y APLICACIONES. 4ª edición. Editorial Prensa Moderna Impresores S.A. Cali. 2009. Pág. 130

situaciones financieras, y apenas un 5% por causas administrativas². Para ese 45%, las situaciones más recurrentes se encuentran en los bajos niveles de rentabilidad generadores de márgenes EBITDA (del inglés Earning Before Interest, Taxes, Depreciations and Amortizations – Utilidades antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones de diferidos), incapaces de cubrir la operación del negocio.

Se hace ya una constante leer en muchos informes nacionales como la problemática en el campo de las finanzas y sobre todo en aspectos relacionados con la rentabilidad se tornan en un reto importante a solucionar por parte de los empresarios; por ejemplo, en la encuesta de opinión industrial conjunta del mes de octubre del año 2011, publicada por la Asociación Nacional de Empresarios de Colombia – ANDI, se habla como dentro de los principales obstáculos que perciben los empresarios en el desarrollo normal de su actividad están; el costo y suministro de materias primas, la volatilidad del tipo de cambio, la baja demanda, la alta competencia en el mercado, el costo del transporte terrestre y logística, los problemas asociados con la ola invernal, el contrabando y los bajos márgenes de rentabilidad³. Ahora bien, si se tiene en cuenta que la tendencia positiva de la fuerza empresarial que posee la economía colombiana se encuentra en las mipymes y que por demás, son estas la primera fuente generadora de empleo y de ingresos para algunos sectores socialmente débiles en el país⁴, se hace imperativo determinar en el área financiera procesos eficientes que incrementen la seguridad de la empresa y su permanencia en el mercado.

En el entorno regional, la situación no es muy diferente, según el periódico Portafolio de un universo de 23.410 sociedades del sector real de la economía que remitieron información financiera a la Superintendencia de Sociedades por el período 2006, el departamento de Nariño participó con el 4,5 por ciento, que corresponde a 106 empresas⁵. Un estudio realizado por la misma entidad muestra que Bogotá es la región con mayor incidencia de mipymes con una participación de 57.15% del total de la muestra promedio, le siguen Antioquia con 12.13%, Valle con 12.11% y Atlántico con 4.31%; para los departamentos como Nariño la participación está por debajo del 2.3%.⁶

² Tomado del artículo “Principales causas de quiebra de las empresas” de la revista PORTAFOLIO.CO, <http://www.portafolio.co/opinion/blogs/valoracion-empresas/principales-causas-quiebra>. Publicado el 03 de junio de 2011.

³ Asociación Nacional de Empresarios de Colombia – ANDI. Encuesta de Opinión Industrial Conjunta (EOIC). Bogotá, Octubre 2011. Pág. 7

⁴ LAUREIRO MARTÍNEZ, Daniella. MARÍN MELO, Alejandra. Predicción del Potencial Exportador de las Pymes Colombianas. Bogotá, 2004, 79 h. Monografía Administración. Universidad de los Andes.

⁵ Tomado del artículo “SUPERSOCIEDADES Nariño participa con el 4,5% de la economía” de la revista PORTAFOLIO.CO, <http://www.portafolio.co/archivo/documento/MAM-2729681>. Publicado el 15 de Noviembre de 2007.

⁶ DANIES LACOUTRE, Rodolfo. LAS MIPYMES EN COLOMBIA AÑOS 2002 – 2004. Superintendencia de Sociedades de Colombia. Bogotá, Noviembre 2005. Pág. 10

El estudio finaliza revelando aspectos financieros importantes para las mipymes entre los cuales están; el endeudamiento, la rentabilidad, la liquidez y la solvencia. En el ámbito de la rentabilidad el informe concluye diciendo, *“que ningún tamaño de las sociedades contempladas como mipyme genera márgenes de utilidad equivalentes o superiores a la tasa de rendimiento libre de riesgo, mostrando una rentabilidad inferior a la que deberían tener los recursos invertidos en activos seguros del sector financiero, y agudizando el problema en la medida en la que las dimensiones empresariales son menores”*. Además agrega, *que mientras las medianas empresas presentan un margen neto promedio para 2004, de 3%, las microempresas evaluadas para el mismo periodo registraron un 28% negativo, que es bastante preciso para mostrar las dificultades de ese grupo en particular*⁷.

Así pues, desde esta perspectiva paradigmática, se propende descubrir todas aquellas particularidades de esa realidad, todos aquellos elementos significativos a los cuales no ha sido ajeno el departamento de Nariño; sobre todo si las mipyme representan el 99,97% del total de empresas existentes⁸ y que sus problemas en lo financiero se muestran evidentes dada la menor robustez en lo organizacional y lo técnico en el manejo eficiente de sus recursos. Para el caso muy particular de las empresas involucradas en este estudio, la problemática sigue guardando iguales proporciones; la evidencia de que los empresarios locales desarrollan e implementan modelos financieros de gerencia de valor y análisis financieros integrales es exigua; por ende, desde este tipo de estudios se pretende que las empresas y sus grupos de decisión puedan definir nuevas formas de administración, de control, de evaluación y de verificación a la gestión; lo que a la postre les permitirá tomar decisiones eficaces y así fortalecer patrimonialmente sus organizaciones.

1.3 FORMULACIÓN DEL PROBLEMA DE INVESTIGACIÓN

¿Es la rentabilidad uno de los factores con el cual la empresa Objeto de Estudio mide el manejo eficiente de los recursos y la productividad de los mismos?

1.4 SISTEMATIZACIÓN DEL PROBLEMA

¿Es necesario realizar un análisis diagnóstico de la rentabilidad de esta empresa del sector de alimentos, enfocado en el análisis financiero?

¿Se debe realizar el estudio de rentabilidad de la empresa, tomando como base la información financiera de los últimos tres años, con el fin de evaluar el manejo eficiente y la productividad de los recursos invertidos en ella?

⁷ Ibíd. Pág. 22 - 23

⁸ MADROÑERO M, Nicolás. RAMOS CH, Orlando. El papel del microcrédito en la actividad formal empresarial en el casco urbano de la ciudad de Pasto. San Juan de Pasto, 2010, Pág. 41. Monografía Economía. Universidad de Nariño.

¿Es preciso caracterizar las prácticas financieras de mayor incidencia sobre los cuales la empresa mide el manejo eficiente y la productividad de los recursos invertidos?

2. OBJETIVO GENERAL

Analizar si la rentabilidad de una empresa del sector de alimentos de la ciudad de San Juan de Pasto, relacionada con el manejo eficiente de los recurso invertidos.

2.1 OBJETIVOS ESPECÍFICOS

- Realizar una análisis diagnóstico de la rentabilidad de una empresa del sector de alimentos de la ciudad de San Juan de Pasto, enfocado en el análisis financiero.
- Medir en la empresa objeto de estudio, el manejo eficiente y la productividad de los recursos invertidos a través de un estudio de rentabilidad.
- Caracterizar las prácticas financieras de mayor incidencia sobre los cuales la empresa mide el manejo y la productividad de laos recursos invertidos.

3. JUSTIFICACIÓN

Para quienes hoy administran de manera efectiva las organizaciones, las finanzas se convierten en la herramienta fundamental para la toma de decisiones y para alcanzar el objetivo básico financiero; más aún, cuando existe la necesidad creciente de definir nuevas formas de administración, control, evaluación y verificación a la gestión de los recursos.

Como fue señalado por la revista “Dinero” en su artículo *¿Cómo no fracasar como pequeño empresario? en la mayoría de casos, la respuesta está en la actitud y las decisiones del emprendedor y no de factores externos. Es más, un empresario no reconoce que su funcionamiento operativo sea mediocre; por ende, hacer una evaluación objetiva de la organización es fundamental para la mayoría de las empresas, más cuando se trata de comercializadoras. Mejorar los procesos de operación es clave para la rentabilidad e imagen de toda compañía.*⁹En ese ámbito, el presente trabajo de investigación tiene como finalidad mejorar el que hacer empresarial bajo un esquema financiero basado en la rentabilidad como un factor primordial para la toma de decisiones y desde esta perspectiva acompañar a cada una de las empresas involucradas en el estudio, en la definición de procedimientos claros que soporten la toma de decisiones de inversión, financiación y manejo eficiente de los recursos.

Por último y no menos importante, existe una razón de carácter práctico, la cual se fundamenta en el servicio y acompañamiento que desde la academia se le puede brindar al empresario; por cuanto es en la universidad, en la ciencia y la investigación donde se originan a través de la historia los modelos de mejora para la praxis gerencial y el que hacer empresarial. Al final permitirá a los usuarios de la información; comprender, analizar, evaluar y mejorar los resultados obtenidos en esta investigación, haciendo de ello algo evolutivo y de manera intrínseca coadyuvar al manejo de herramientas conceptuales de gran importancia para comprender y transformar la realidad organizacional en el departamento de Nariño.

⁹Tomado del artículo de la revista Dinero “¿Cómo no fracasar como pequeño empresario?”, en <http://www.dinero.com/negocios/articulo/como-fracasar-como-pequeno-empresario/110731>. Publicado el 01 de Enero de 2011. Consultado el 30 de enero de 2012.

4. MARCO REFERENCIAL

4.1 MARCO TEÓRICO

4.1.1 A manera de prolegómeno. Todos los tecnicismos financieros tienen su significado, sobre todo si se conoce su origen. La *rentabilidad* es uno de ellos y conocer un poco de su génesis es discurrir también del recurso con el cual ella ha estado íntimamente relacionada; el dinero.

Niall Ferguson dice; “*el dinero es una cuestión de creencia, incluso de fe*”¹⁰ no importa como se presente físicamente. La aparición de un sistema monetario de confianza mutua enfocado en el dinero abrió grandes posibilidades en la economía, sólo regrese en el tiempo y mire como desde la antigua Mesopotamia¹¹ hasta los mercados de capitales actuales de Wall Street, el dinero ha jugado un papel importante en el progreso humano.

Con todo, el manejo y control de este recurso si que ha sido difícil de llevar; ejemplos los hay y muchos, el *interés* es uno de ellos. Años atrás al sujeto que cobraba interés por prestar dinero, se le consideraba maldito y nunca era bien vista su actividad, incluso en países de la antigua Italia recibían un sobrenombre; se le denominaba Shylock¹². En la versión de Shakespeare, el prestamista judío Shylock aceptó prestar tres mil ducados al enamorado pretendiente Bassanio, pero tomando como aval al amigo de este, el mercader Antonio.

Con el tiempo, esta actividad que otrora era mal vista, tomó su importancia, dando origen al crédito y posteriormente a los bancos. En 1202, el italiano Leonardo de Pisa¹³, buscando darle manejo y control al dinero impulsó la contabilidad comercial y el cálculo del *interés* echando mano del sistema numérico arábigo. El interés, que en su momento para los habitantes de la antigua Italia era un mal, para los contemporáneos de Fibonacci evolucionó y se empezó a entender como el beneficio recibido por el préstamo de dinero.

Siglos después, el término financiero de *interés* se ligó al concepto del capital, el tiempo y el riesgo; convirtiéndose en la compensación que el dueño del capital recibe de parte de quien usa los fondos y que dicha compensación puede adoptar diversos nombres según la naturaleza del bien capital, esto es; *RENTA*, dividiendo o flete.

¹⁰ FERGUSON, Niall. THE ASCENT OF MONEY. Random House Mondadori, S.A. Barcelona, España. 2009. Pág. 42

¹¹ Hace unos cinco mil años, la gente utilizaba una especie de fichas de arcilla para registrar las transacciones relacionadas con productos agrícolas como la cebada o la madera, o con metales como la plata.

¹² Nombre del personaje central de la obra de William Shakespeare; “El Mercader de Venecia”

¹³ Leonardo de Pisa - (Fibonacci). Matemático italiano famoso por llevar el sistema numérico arábigo a Europa.

En consecuencia, con el progreso de las finanzas los conceptos y tecnicismo incorporados a ella maduraron a la par. Los años cincuenta con los métodos de análisis financiero basado en el balance general, el estado de resultados y el flujo de efectivo; la óptima combinación de valores y en el costo de capital en los años sesenta; la administración de carteras y su impacto en las finanzas de la empresa en los setenta; la inflación y su tratamiento financiero en los años ochenta, y hoy por hoy la creación de valor para los accionistas y la satisfacción de los clientes, han convertido a la renta en la rentabilidad.

Entonces, ¿qué se entiende hoy por *rentabilidad*?; la verdad sea dicha esto depende en mucho del campo de acción donde se quiera incorporar el concepto. En la literatura económica por ejemplo, aunque el término se utiliza de forma muy variada y son muchas las aproximaciones doctrinales, la rentabilidad se refiere a obtener más ganancias que pérdidas y puede ser una rentabilidad económica o una rentabilidad social. Económica, cuando está relacionada con el afán de lucro de toda empresa privada y Social, cuando el objetivo es el beneficio que toda empresa pública debe tener.

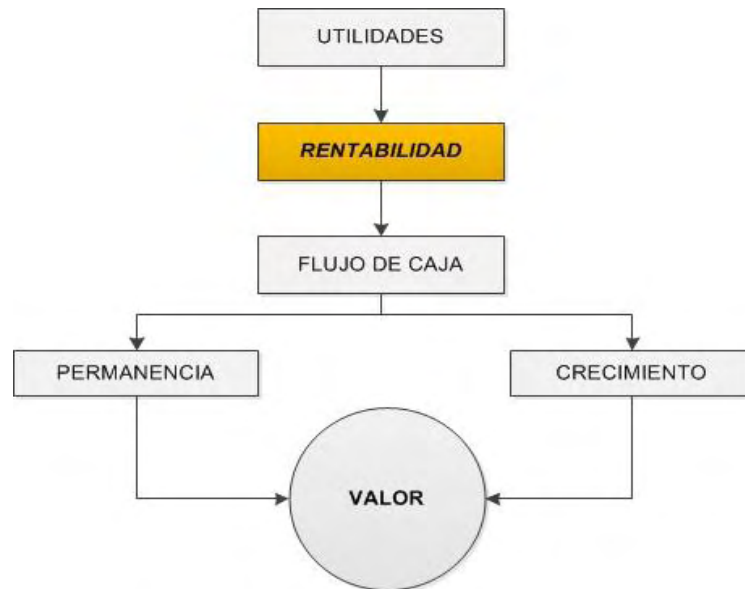
Ahora bien, en el entorno financiero, se puede tener algo parecido; para algunos autores la empresa puede tener una rentabilidad económica y una rentabilidad financiera. La primera de ellas se presenta cuando se mide el rendimiento de los activos independientemente de la financiación de los mismos; es una rentabilidad para juzgar la eficiencia en la gestión empresarial. Por su parte la rentabilidad financiera, es un concepto de rentabilidad final que al contemplar la estructura financiera de la empresa, viene determinada tanto por los factores incluidos en la rentabilidad económica como por la estructura financiera consecuencia de las decisiones de financiación.

Con todo, claramente se intuye que cada autor puede tener su propia acepción del término; por ejemplo, Oscar León García, afirma que la rentabilidad se la debe entender como *“la medida de la productividad de los fondos comprometidos en un negocio y desde el punto de vista del análisis a largo plazo de la empresa, donde lo importante es garantizar su permanencia y crecimiento y por ende el aumento de su valor”*¹⁴, enmarcando su concepción en un entorno netamente empresarial muy ligado al desempeño eficiente del manejo de recursos y su productividad en un periodo de tiempo y frente a ello, el autor complementa diciendo que; *no basta con que la empresa obtenga un alto volumen de utilidades si ello no coincide, a su vez, con una apropiada rentabilidad al compararlas con la inversión realizada para producirlas. Inclusive, el solo registro de una alta rentabilidad en un período*

¹⁴ GARCÍA S, Oscar León. ADMINISTRACIÓN FINANCIERA, FUNDAMENTOS Y APLICACIONES. 4ª edición. Editorial Prensa Moderna Impresores S.A. Cali. 2009. Pág. 130

determinado puede no ser suficiente. Se requiere, igualmente, que se perciba que ella implicará la generación futura de flujo de caja.¹⁵

Figura 1. Secuencia de eventos que conducen a la generación de valor



Fuente. Libro - Gerencia del valor, valoración de empresas y EVA – Oscar León García

Michael Porter además de tener en claro que la rentabilidad guarda mucho en el quehacer empresarial, este concepto no debe desligarse del entorno en el cual la empresa tiene presencia; afirma que existen *cinco factores competitivos que determinan la rentabilidad de un sector; entre ellos, el grado de rivalidad de los competidores existentes, la amenazas de entrada de nuevos competidores, la presión de productos sustitutos, el poder de negociación de los proveedores y por último el poder de negociación de los consumidores.*¹⁶ Afirmación que deja en firme, que un porcentaje importante del nivel de rentabilidad de una empresa en el largo plazo, viene determinada por la estructura del sector en el que compite, el cual en un momento dado puede ser atractivo, neutral u hostil para ella.

Por su parte, Ignacio Vélez Pareja, agrega un condicionamiento más, enmarcado sobre la responsabilidad social que las organizaciones deben tener con el entorno donde se desempeñan, para este autor la rentabilidad financiera es “un

¹⁵ GARCÍA S, Oscar León. GERENCIA DEL VALOR – VALORACIÓN DE EMPRESAS Y EVA. Macro inductores: rentabilidad del activo. Lectura de apoyo. Capítulo 3, página 2.

¹⁶ PORTER, Michael. ESTRATEGIA Y COMPETITIVIDAD: TÉCNICA PARA ANÁLISIS DE LA INDUSTRIA Y LA COMPETENCIA. New York. 1980.

*subproducto del comportamiento responsable de las empresas*¹⁷, definición que da por hecho que no sólo la actividad económica de la empresa es suficiente para generar utilidades y aumentar el valor del accionista; sino que además, es necesario tener buen desempeño social y ético para tener rendimientos económicos sostenidos.

He aquí claramente que la conceptualización depende en mucho de lo que en verdad persigue la empresa, la industria y los condicionamientos que el entorno tiene en general; más todos ellos confluyen en un punto en el que se movilizan unos medios, recursos humanos y financieros con el fin de obtener unos resultados denominados rendimientos. Para el caso en consideración la rentabilidad se tomará como *el pago del capital invertido al término de un plazo que se reconozca coherente con la actividad, incrementado en una cierta suma de dinero, que se exige por el uso de los recursos aportados*.

Bajo ese paradigma se deberá entender como la determinación de beneficios ciertos en la inversión realizada, y no solamente la estimación de benéficos posibles y esperados, sino la obtención de beneficios económicos crecientes, que superen los costos asumidos para su obtención; en pocas palabras *“eficiencia más productividad”*.

4.1.2 Las finanzas y las organizaciones. En uno de los apartados del libro de Goldratt Eliyahu titulado *“La Meta”*, uno de los personajes, Alex Rogo, director general de la corporación Único después de hablar con Jonah su asesor, piensa en como cambiar el destino de cierre de su organización y comenta: *“empiezo a escribir una lista con las cosas que la gente; yo mismo, hasta hace nada, piensa que son metas: compras baratas, contratación de gente adecuada, tecnología de punta, fabricación de bienes de calidad, venta de bienes de calidad, conquista de una tasa de mercado. Incluso añado algunos otros, como las comunicaciones y el cumplimiento de los deseos del cliente. La lista completa es importante para que el negocio marche con éxito; pero, ¿qué es lo que se consigue con cada una de estas cosas? Pues se consigue que la compañía haga dinero, pero no son metas en sí mismas; son los medios para alcanzar la meta; ¡ya veo la meta de una organización es ganar dinero!”*¹⁸

En este pequeño relato se observa que hasta en el mundo ficticio de las obras literarias, la toma de decisiones organizacionales es compleja; más aún, cuando de objetivos corporativos se trata, muchas decisiones que aparentemente desde el punto de vista económico y financiero son aceptables, son rechazadas por los decisores. Esto deja en claro algo; si bien como lo expone el personaje del libro

¹⁷ VELEZ PAREJA, Ignacio. DECISIONES DE INVERSIÓN PARA LA VALORACIÓN FINANCIERA DE PROYECTOS Y EMPRESAS. Pontificia Universidad Javeriana, 5ª edición. Bogotá 2006. Pág. 34

¹⁸ ELIYAHU M, Goldratt y COX, Jeff. LA META UN PROCESO DE MEJORA CONTINUA. 2ª edición en español. Ediciones Castillo. México 1996. Pág. 25

*“La Meta”, el fin de las empresas está enfocado en producir riqueza o dinero, el propósito mismo debe centrarse en la responsabilidad social como tal; esto es, generar una riqueza que debe ser repartida en forma equitativa entre los diferentes miembros de la sociedad.*¹⁹ Reparto que ocurre a través de varios mecanismos como la remuneración justa del trabajador, un reparto adecuado de utilidades a quienes han aportado el capital, un pago de intereses razonables a quienes han suministrado los fondos para poner a operar la empresa y una transferencia o redistribución que hace el estado a través de los impuestos para subsidiar a los más pobres.

*Debe observarse una diferencia, aunque sutil, muy importante; no se trata de producir o acumular riqueza para después repartirla. Se trata es de generarla y al tiempo remunerar con equidad a todos los factores o actores que intervienen en esa producción. Es necesario tener en cuenta el interés propio de los accionistas como el de otros interesados llámense trabajadores, clientes, acreedores, proveedores, en fin sociedad en general, incluso los más pobres.*²⁰

Es en este tipo de contextos cuando el concepto de modelo aparece como alternativa de solución para que los grupos de decisión puedan visualizar la realidad y hacer hincapié en la necesidad de que los modelos financieros contruidos reflejen esa realidad en forma fiel y práctica; convocando como es debido a que toda la organización trabaje en el objetivo social común y de paso se haga una eficiente utilización de recursos y se vele por la productividad de los mismos.

*Cuando se representa una realidad, generalmente se crea un modelo. Esta representación será tan detallada y precisa como se desee y se pueda en términos de recursos.*²¹En la actualidad la globalización y los mercados de capitales exigen una gran cantidad de información de las empresas para poder evaluar la rentabilidad y la eficiencia empresarial. Toda esta información es procesada por los inversores y agentes involucrados en modelos financieros para la toma de decisiones, obteniendo así una serie de indicadores a través de los cuales se pueda dilucidar el futuro de las organizaciones.

La necesidad de información económica clara y transparente debe ser uno pilares para la determinación de las empresas eficientes, ya que en ellas convergen muchos intereses. En este mismo camino Leandro Cañibano asevera que *en el quehacer de las unidades económicas de producción no interesa sólo a quienes se sienten vinculados a ellas por razones de capital o de trabajo, por el contrario, la doctrina ha reconocido hace ya tiempo, la idea de que su situación económica y financiera preocupa a un ámbito mucho más amplio, que va desde la*

¹⁹VELEZ PAREJA, Ignacio. Óp. Cit. Pág. 30

²⁰ Ibíd. Pág. 30

²¹ Ibíd. Pág. 22

*administración pública hasta los consumidores, pasando por su acreedores, futuros inversores, analistas económicos de empresas, entre otros.*²² Además, agrega que *el conocimiento de su riqueza y de su renta representa una demanda informativa de índole social, toda vez que son muchos y diversos los colectivos que intervienen en el mantenimiento de la coalición de intereses que permite la supervivencia y expansión de la empresa.*²³

En conclusión y como bien lo señala este autor, ese apoyo necesario para obtener información veraz y suficiente lo dan los modelos desarrollados por áreas de conocimientos como las finanzas. En el presente, lo que se conoce como administración financiera constituye en herramienta del conocimiento aplicado, donde la mezcla de economía y contabilidad permite en primer lugar, que el grupo de decisión utilice la información contable; balances generales, estados de resultados, flujos de caja, estado de fuentes y usos con el fin de analizar, planear y distribuir recursos financieros y en segunda instancia, emplear los principios económicos como guía para la toma de decisiones financieras que favorezcan los intereses de la organización.

4.1.3 Estudio de rentabilidad. *La medición de la rentabilidad, que en apariencia debería ser una sencilla labor, es tal vez uno de los aspectos en los que más errores se cometen en la práctica de las finanzas. En la mayoría de los casos ello se debe a la falta de claridad conceptual no sólo por parte de quienes se involucran en su cálculo, sino también por parte de empresarios y gerentes, lo cual es una de las causas que les impide ejercer el mencionado liderazgo en la implementación de procesos de generación de valor.*²⁴

Ahora bien, una vez contextualizados previamente varios conceptos de rentabilidad, es conveniente conocer algunas nociones que puedan servir como referente a que se entiende por un estudio de rentabilidad. Así, María Ángeles Goxens y José María Gay manifiestan que; *el análisis de la rentabilidad permite relacionar lo que se gana a través de la cuenta de pérdidas y ganancias, con los que precisa para poder desarrollar la actividad empresarial.*²⁵ Es un concepto de rentabilidad, que va totalmente unido al beneficio empresarial obtenido, ya que relaciona dicho beneficio con la magnitud que directamente lo ha provocado.

Por su parte, Juan Antonio Torrents Arévalo, *afirma que el estudio de la rentabilidad se realiza mediante la comparación de cuatro variables, que son; el*

²² CAÑIBANO, Leandro. CONTABILIDAD, ANÁLISIS CONTABLE DE LA REALIDAD ECONÓMICA. Editorial Pirámide. Madrid 1996. Pagina 27.

²³ *Ibíd.* Pág. 27

²⁴ GARCÍA S, Oscar León. GERENCIA DEL VALOR – VALORACIÓN DE EMPRESAS Y EVA. Macro inductores: rentabilidad del activo. Lectura de apoyo. Capítulo 3, página 4.

²⁵ GOXENS, María Ángeles y GAY, José María. ANÁLISIS DE ESTADOS CONTABLES. Diagnóstico económico financiero. Editorial Prentice Hall. Madrid 1999. Pagina 293.

*valor total del activo del balance, el valor de los capitales propios, la cifra de ventas netas y el beneficio empresarial.*²⁶Un enfoque que guarda mucho de la técnica contable y un alto grado de conocimiento intrínseco de la situación real de la firma. Lo que en definitiva permite obtener una medida de la renta ganada o beneficio obtenido durante un periodo con respecto a la inversión que existe actualmente en la empresa y que compara una variable flujo, el beneficio, con otra, ya sea estática ó dinámica.

En una línea más abstracta Francisco Esteo, *lo define como cualquier ratio de rentabilidad que debe comparar los resultados monetarios de una actividad o inversión con el valor monetario de dicha inversión. El numerador es un excedente que puede admitir diferentes definiciones y el denominador son los medios causales de dicho excedente. Puesto que el excedente es un flujo, el denominador ha de promediarse con la máxima exactitud posible.*²⁷

En definitiva, bajo estos enfoques, se puede concluir que el análisis de la rentabilidad interesa a los suministradores de fondos, llámense accionistas o acreedores. Si una empresa no es capaz de generar recursos y en definitiva si no alcanza niveles aceptables de rentabilidad, acabarán por aparecer, más tarde o temprano, problemas de tesorería que afectaran a la liquidez y la solvencia de la empresa, poniendo en evidencia la capacidad de la misma para afrontar compromisos financieros. Entonces, el análisis de la rentabilidad en definitiva, es una buena herramienta del análisis financiero que evalúa el riesgo económico de la empresa como antesala del riesgo financiero.

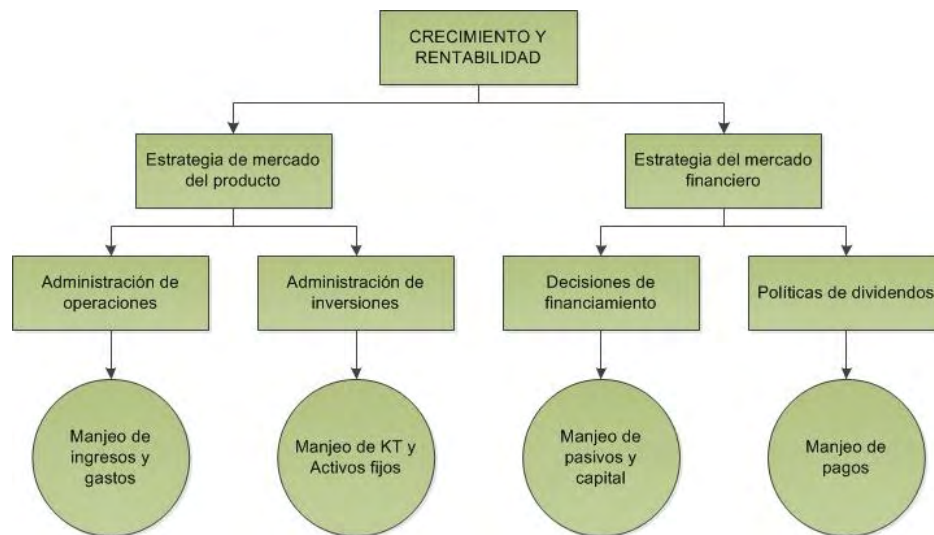
4.1.3.1 Análisis de índices. *El valor de una organización está determinado por su rentabilidad y crecimiento, los cuales se ven influidos por la estrategia del mercado financiero y del producto.*²⁸En esta definición el autor tiene en cuenta las políticas de operación, la competencia del mercado, las decisiones de inversión, las políticas de financiamiento y dividendos. Así las cosas, las empresas para alcanzar sus metas de crecimiento y rentabilidad deben utilizar la administración de operaciones, la administración de inversiones, la estrategia de financiamiento y las políticas de dividendos. En ese orden de ideas, el objetivo de los índices de rentabilidad es precisar la efectividad de las políticas de la empresa en cada una de estas áreas.

²⁶TORRENTS AREVALO, Juan Antonio. EL VALOR AÑADIDO COMO MEDIDA DE LA EFICACIA EMPRESARIAL. Universidad Pontificia de Cataluña. Departamento de organización de empresas. Diciembre 2006. Pág. 46

²⁷ ESTEO SÁNCHEZ, Francisco. ANÁLISIS DE ESTADOS FINANCIEROS. PLANIFICACIÓN Y CONTROL. Ediciones Centro de Estudios Financieros. Madrid 1995. Pagina 503.

²⁸ PALEPU Krishna, HEALEY Paul y BERNARD Víctor. ANÁLISIS Y EVALUACIÓN DE NEGOCIOS, mediante estados financieros – 2ª edición. Thompson editores S.A. México 2002. Capitulo 9, página 1

Figura 2. Fuerzas que impulsan el crecimiento y la rentabilidad de una empresa



Fuente. Libro - Análisis y evaluación de negocios - Palepu, Healy y Bernard.

*Aunque el análisis de razones (índices) puede no dar todas las respuestas que se quiere sobre el desempeño de una organización, si ayudará al analista a definir nuevas preguntas para su verificación posterior.*²⁹ En ese orden de ideas el presente estudio pretende hacer el análisis de la rentabilidad basados en una *comparación de series de tiempo*³⁰; esto es, comparar los índices de la empresa en el transcurso de tres años, dejando un poco de lado el desempeño de la empresa con relación a su industria, lo que quiere decir que se mantendrán constantes algunos factores específicos de la empresa y se examinará la eficacia de la estrategia de la organización en el curso del tiempo.

En consecuencia, las razones a considerar en este estudio son: la rentabilidad operativa, la rentabilidad de los activos y la rentabilidad del patrimonio. Claro está, que si el análisis necesita de una relación comparativa de los índices citados, es posible que se utilice algunos modelos comparativos como el sistema Dupont. *Este sistema correlaciona los indicadores de actividad con los indicadores de rendimiento, para tratar de establecer si el rendimiento de la inversión (Utilidad neta dividida entre el Activo total) proviene primordialmente de la eficiencia en el uso de los recursos para producir ventas o del margen de utilidad que tales ventas generan.*³¹

²⁹Ibíd. Capítulo 9, página 1

³⁰Ibíd. Capítulo 9, página 1

³¹ORTIZ ANAYA, Héctor. ANÁLISIS FINANCIERO APLICADO, 9a Edición. Universidad Externado de Colombia. Bogotá, Febrero 1996. Pág. 196

a) Rentabilidad operativa. Para determinar la rentabilidad que produce la operación, la utilidad apropiada es la operativa, que además debería relacionarse con los activos que estén siendo utilizados por la misma operación³². Aunque en ocasiones se calcula la rentabilidad operativa tomando la utilidad operativa y dividiéndola entre los activos totales, resulta más lógico identificar en el activo total que activos son operativos eliminando los activos financieros, dado que son generadores de ingresos no operacionales, quedando el indicador así:

$$\text{Rentabilidad Operativa} = \frac{\text{Utilidad Operativa}}{\text{Activos Operativos}}$$

La relación así descrita en el indicador, mide la capacidad de la empresa en la generación de utilidades operativas a partir de los activos que la soportan en términos porcentuales, con calidad de tasa de interés anual, por ser este el período de evaluación y se interpreta como los pesos que se genera de utilidad operación a partir de cada cien pesos invertidos en activos de esa misma naturaleza.

Por otra parte, según Oscar León García, se puede tener una rentabilidad operativa después de impuestos, el autor afirma; *la rentabilidad del activo calculada con base en la utilidad operativa después de impuestos también se denomina rentabilidad operativa después de Impuestos.*³³ Como lo propone el autor esta se calcula teniendo como base la UODI (Utilidad operativa después de impuestos), la cual se obtiene aplicando a la utilidad operativa, que es la utilidad antes de intereses e impuestos (UAI), todos los impuestos sin considerar el hecho de que la empresa tenga o no tenga deuda, es decir, multiplicando dicha utilidad operativa por (1-t), donde t es la tasa impositiva; así descrito el indicador se expresa así:

$$\text{Rentabilidad Operativa Después De Impuestos} = \frac{\text{UODI}}{\text{Activos de operación}}$$

b) Rentabilidad del activo (ROA). Del inglés Return on Assets (retorno de los recursos), este indicador también se lo conoce como la rentabilidad económica o de la inversión, y es una medida referida a un determinado periodo de tiempo, del rendimiento de los activos de una empresa con independencia de la financiación de los mismos.

³² CALDERÓN M, Ricardo. CARTILLA DE AUTOESTUDIO: Análisis financiero, parte B – Evaluación de la rentabilidad y sus factores determinantes. Bucaramanga, 2000. Pág. 11

³³ GARCÍA S, Oscar León. GERENCIA DEL VALOR – VALORACIÓN DE EMPRESAS Y EVA. Macro inductores: rentabilidad del activo. Lectura de apoyo. Capítulo 3, página 6.

En palabras de Juan Pedro Sánchez Ballestas, *la rentabilidad económica se erige así en indicador básico para juzgar la eficiencia en la gestión empresarial, pues es precisamente el comportamiento de los activos, con independencia de su financiación, es el que determina con carácter general que una empresa sea o no rentable en términos económicos. Además, el no tener en cuenta la forma en que han sido financiados los activos permitirá determinar si una empresa no rentable lo es por problemas en el desarrollo de su actividad económica o por una deficiente política de financiación.*³⁴ Según este autor el indicador de manera general se lo concibe como la relación de una utilidad antes de intereses e impuestos dividido entre el activo total a su estado medio.

$$\text{Rentabilidad Económica} = \frac{\text{Utilidad antes de intereses e impuestos}}{\text{Activos Total}}$$

Por su parte, Sergio Bravo Orellana, asevera que *si la utilidad de la firma o del negocio (utilidad operativa neta) es suficiente para justificar la inversión inicial (inversión total o activo total), el índice que puede evaluar esta situación es el ROA (Return on Assets).*³⁵ En ese contexto el indicador se expresa así:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Utilidad Operativa Neta}}{\text{Activo Total}}$$

*La rentabilidad de los activos es una medida con la cual se identifica la rentabilidad que producen los activos para el propietario del negocio. Dado que se calcula como la utilidad neta sobre los activos totales, se interpreta como la utilidad que obtiene el socio por cada cien pesos que la empresa tiene en activos.*³⁶

$$\text{Rentabilidad Activos Totales} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Activos Totales}}$$

Tal como se puede ver, la mayoría de autores concuerdan en la forma como se construye este indicador, dando a entender que se trata de una medida de un objeto prioritario para los administradores, pues indica cuanto ganó la empresa en relación al valor anualizado de los recursos a su disposición. Es entonces, una medida de desempeño relativamente buena ya que el porcentaje obtenido es una tasa real, claro está sin considerar la inflación.

³⁴ SÁNCHEZ BALLESTA, Juan Pedro. ANÁLISIS DE RENTABILIDAD DE LA EMPRESA - 2002. Paper [en línea] 5campus.com, Análisis contable <<http://www.5campus.com/leccion/anarenta>> [consultado 27/02/2012]. Pág. 5

³⁵ BRAVO ORELLANA, Sergio. ANÁLISIS DE RENTABILIDAD ECONÓMICA Y FINANCIERA. Ediciones ESAN, Material didáctico No 3. Lima – Perú, Septiembre 2003. Pág. 14

³⁶ CALDERÓN M, Ricardo. Óp. Cit. Pág. 10

Algunos autores hacen el desglose de este indicador para obtener una forma diferente de expresarlo. Por ejemplo, Sánchez Ballesta, descompone el numerador y denominador de la razón, multiplicándolos por las ventas o ingresos, teniendo como resultado el producto de dos factores; el margen de beneficio sobre ventas y la rotación de activos.

$$\text{Rentabilidad Económica} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Activos Totales}} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas}} \times \frac{\text{Ventas}}{\text{Inversión Neta}}$$

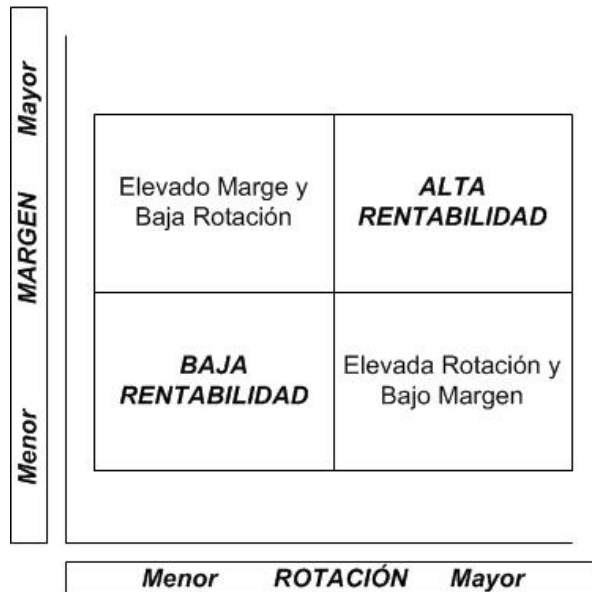
$$\text{Rentabilidad Económica} = \text{Margen} \times \text{Rotación}$$

En términos de Héctor Ortiz Anaya, la manera como se expresa el indicador en los dos factores resultantes es como opera el sistema Dupont, lo cual permite profundizar en el análisis de una mejor manera así:

- El margen mide el beneficio obtenido por cada unidad monetaria vendida, es decir, la rentabilidad de las ventas. Los componentes del margen pueden ser analizados atendiendo bien a una clasificación económica o bien a una clasificación funcional. En el primer caso se puede conocer la participación en las ventas de conceptos como los consumos de explotación, los gastos de personal o las amortizaciones y provisiones, mientras en el segundo se puede conocer la importancia de las distintas funciones de costo, tales como el costo de las ventas, de administración, entre otros.
- Por otra parte, la rotación del activo mide el número de veces que se recupera el activo vía ventas, o, expresado de otra forma, el número de unidades monetarias vendidas por cada unidad monetaria invertida. De aquí que sea una medida de la eficiencia en la utilización de los activos para generar ingresos o alternatively puede verse como medida de la capacidad para controlar el nivel de inversión en activos para un particular nivel de ingresos. No obstante, una baja rotación puede indicar a veces, más que ineficiencia de la empresa en el uso de sus capitales, concentración en sectores de fuerte inmovilizado o baja tasa de ocupación. El interés de esta magnitud reside en que permite conocer el grado de aprovechamiento de los activos, y con ello si existe o no sobredimensionamiento o capacidad ociosa en las inversiones.

Para conocer el posicionamiento de la empresa en los dos factores explicativos de la rentabilidad económica puede utilizarse una representación gráfica, en la que se puede agrupar a los distintos tipos de empresas en cuatro cuadrantes así:

Figura 3. Posicionamiento en margen y rotación



Fuente. Paper – Análisis de rentabilidad de la empresa – Juan Sánchez B.

Por último, es necesario tener en cuenta que este indicador también es utilizado como equivalente a la creación de valor por parte de la empresa mediante su comparación con el costo contable de la estructura financiera de la misma, siendo su resultado similar a la denominada ganancia económica. *La rentabilidad del activo, se calcula con base a la utilidad operativa después de impuestos (UODI), en el numerador. Pero debe aclararse el hecho de que ello es así sólo cuando el propósito del análisis es realizar una comparación con el costo de capital o con la tasa de interés que se reconoce a los acreedores. A su vez, la UODI se obtiene aplicando a la utilidad operativa la tasa de impuestos correspondiente*³⁷. Algo que aclara el autor como detalle importante es *que la rentabilidad deber calcularse con base en el valor de los activos netos de operación al principio del período. Algunas empresas utilizan el promedio entre el valor inicial y el final. A su vez, los activos netos de operación se obtienen al restarle a los activos de operación, la financiación de los proveedores de bienes y servicios.*³⁸

En conclusión la rentabilidad del activo (ROA), ha de medir el retorno que proporciona el negocio independientemente de cómo ha sido financiado éste, lo cual no reconoce la maximización del retorno que debe recibir el accionista y se debe calcular como la utilidad neta sobre los activos totales, dando como resultado

³⁷ GARCÍA S, Oscar León. ADMINISTRACIÓN FINANCIERA, FUNDAMENTOS Y APLICACIONES, Capítulo complementario No 2. Editorial Prensa Moderna Impresores S.A. Cali. 2009. Pág 20

³⁸ *Ibíd.* Pág 20

una tasa real que se interpreta como la utilidad que obtiene el socio por cada cien pesos que la empresa tiene en activos.

c) Rentabilidad del patrimonio (ROE). La diferencia entre lo que posee la firma (activos) y lo que debe (pasivos), es el patrimonio, o sea, el remanente que le corresponde a los dueños de la firma. En realidad el patrimonio puede ser visto como un pasivo, en este caso con unos acreedores muy particulares que son los dueños, bajo ese panorama es necesario que la empresa proporcione los rendimientos esperados para que los socios puedan recibir dividendos de los capitales aportados. En ese contexto el ROE mide esa retribución, del inglés Return on Equity (retorno patrimonial), este indicador también se lo conoce como la rentabilidad financiera y es una medida, referida a un determinado periodo de tiempo, del rendimiento obtenido por los capitales propios, generalmente con independencia de la distribución del resultado.

*La rentabilidad financiera puede considerarse así una medida de rentabilidad más cercana a los accionistas o propietarios que la rentabilidad económica, y de ahí que teóricamente, y según la opinión más extendida, sea el indicador de rentabilidad que los directivos buscan maximizar en interés de los propietarios.*³⁹

$$\text{Rentabilidad Financiera} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Fondos Propios a su Estado Medio}}$$

Esta concepción de la rentabilidad del patrimonio, es el de una rentabilidad final que al contemplar la estructura financiera de la empresa (en el concepto de resultado y en el de inversión), viene determinada tanto por los factores incluidos en la rentabilidad económica como por la estructura financiera consecuencia de las decisiones de financiación. Por lo que se puede decir que una rentabilidad financiera insuficiente supone una limitación por dos vías en el acceso a nuevos fondos propios; primero, porque un bajo nivel de rentabilidad financiera es indicativo de los fondos generados internamente por la empresa; y segundo, porque puede restringir la financiación externa. En este sentido, *la rentabilidad financiera debería estar en consonancia con lo que el inversor puede obtener en el mercado más una prima de riesgo como accionista.*⁴⁰

Para Sergio Bravo Orellana, *el índice de rentabilidad financiera ha de medir el retorno de los accionistas después del pago de la deuda.*⁴¹ Para el autor, algo importante por tener en cuenta es que finalmente lo que genera el negocio de manera positiva se transforma en utilidad y esta ganancia puede ser económica si es para el negocio como tal, o financiera si es para el accionista. Para calcular el

³⁹ SÁNCHEZ BALLESTA. Óp. Cit. Pág. 10

⁴⁰ Ibíd. Pág 11

⁴¹ BRAVO ORELLANA, Sergio. Óp. Cit. Pág. 13

índice ROE, toma la utilidad financiera neta y lo divide entre el patrimonio de los accionistas.

$$ROE = \frac{Utilidad\ Neta}{Patrimonio}$$

Ricardo Calderón Magaña, define a la rentabilidad del patrimonio como *la 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.*⁴² El resultado de este indicador puede interpretarse como la utilidad en pesos que se genera por cada cien pesos invertidos en patrimonio y se expresa de la siguiente manera:

$$Rentabilidad\ del\ Patrimonio = \frac{Utilidad\ Neta}{Patrimonio}$$

Para Oscar León García, *la rentabilidad del patrimonio corresponde al premio que el propietario recibe por los dos riesgos que corre: el operativo y el financiero. Ésta se expresa después de impuestos cuando se la analiza como efecto de la relación entre la rentabilidad del activo y el costo de capital, pues estos dos últimos indicadores también se debieron calcular después de impuestos. En la misma forma aplicada en el cálculo de la rentabilidad del activo, la del patrimonio también se calcula con base en el patrimonio al principio del período.*⁴³

$$Rentabilidad\ del\ Patrimonio = \frac{Utilidad\ Neta}{Patrimonio}$$

De la misma manera en que se descompone el ROA, se puede desarrollar el ejercicio con el ROE; Sánchez Ballesta lo describe así: *multiplicando numerador y denominador de la rentabilidad financiera, además de por las ventas netas y el activo total, por un concepto de resultado más estrechamente asociado a la rentabilidad económica, como puede ser el resultado antes de intereses e impuestos, con lo cual se intenta de emplear un concepto de resultado independiente de la estructura financiera que permita aislar la rentabilidad económica e introducir en el apalancamiento el efecto del costo de la deuda.*⁴⁴ El indicador se puede expresar de la siguiente manera:

$$Rentabilidad\ Financiera = \frac{UAI}{Ventas} \times \frac{Ventas}{Activo\ Total} \times \frac{UN}{UAI} \times \frac{Activo\ Total}{Patrimonio}$$

⁴² CALDERÓN M, Ricardo. Óp. Cit. Pág. 8

⁴³ GARCÍA S, Oscar León. Óp. Cit. Pág. 21

⁴⁴ SÁNCHEZ BALLESTA. Óp. Cit. Pág. 14

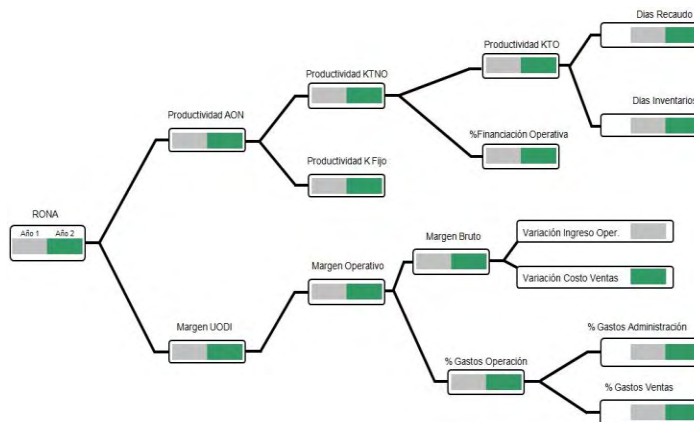
$$Rentabilidad\ Financiera = Rentabilidad\ Económica \times \frac{UN}{UAI} \times \frac{Activo\ Total}{Patrimonio}$$

En definitiva, de lo que se trata es de emplear un concepto de resultado independiente de la estructura financiera que permita aislar la rentabilidad económica e introducir en el apalancamiento el efecto del coste de la deuda. Esta descomposición muestra la rentabilidad económica como producto del margen por la rotación y un apalancamiento financiero, definido ahora como producto del cociente entre activo total y fondos propios y un indicador que recoge el efecto de los costes financieros derivados del endeudamiento.

En conclusión, se puede decir que la rentabilidad financiera o del patrimonio tiene como su mayor cualidad el que es una herramienta útil para medir el grado de cumplimiento de algunas de las expectativas de los aportantes de fondos a la empresa, al utilizar el beneficio neto como medida de beneficios y los fondos propios como medida de los recursos financieros utilizados. Se debe concebir como la 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 e interpretarse como la utilidad en pesos que se genera por cada cien pesos invertidos en patrimonio.

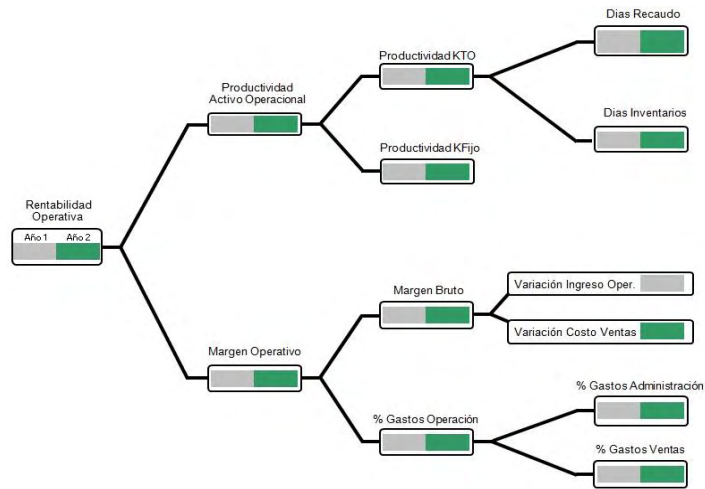
4.1.3.2 Árboles de rentabilidad. Con el fin de realizar un seguimiento o un monitoreo permanente se pueden utilizar algunos conceptos creados en las finanzas a manera de ayuda didáctica. En ese sentido los árboles de rentabilidad presentan una buena ayuda para hacer un análisis más detallado que los mismos índices, toda vez que los mismos permiten hacer una descomposición de la rentabilidad en los índices teniendo en cuenta las relaciones de causa-efecto.

Figura 4. Árbol de rentabilidad operativa



Fuente. Ricardo Calderón Magaña –Cartilla de estudio análisis financiero

Figura 5. Árbol de rentabilidad de los activos



Fuente. Ricardo Calderón Magaña – Cartilla de estudio análisis financiero

4.1.4 Manejo eficiente de los recursos. Jesús García Tenorio y María José Pérez, determinan que *mientras que la eficacia pretende medir el grado de cumplimiento de los objetivos, la eficiencia mide el comportamiento interno de la empresa en términos de recursos consumidos y procesos utilizados para lograr los objetivos preestablecidos.*⁴⁵ En otras palabras, dicta la elección de la alternativa que produce el mayor resultado para una aplicación de recursos dada. Ser eficiente quiere decir sacar máximo de cualquier objetivo que la organización desee alcanzar.

Por su parte, Isabel de Val, afirma que *la eficiencia responde a un sentido relacional y en él engloba tanto la eficiencia económica (relaciona el producto por unidad de costo de los recursos utilizados) como la eficiencia técnica (mide la producción en cantidad de recursos utilizados), ya que ambas se definen por medio de ratios outputs/inputs con las que se indican la productividad y eficiencia técnico-económica en base a la cantidad de recursos utilizados para obtener la una unidad de producto.*⁴⁶ Concepción de la eficiencia en íntima relación con las actividades internas al estar en conexión con valores económicos; más la obsesión por su logro puede significar el dominio de objetivos económicos sobre objetivos sociales y eso puede inducir a que la organización realice acciones que

⁴⁵ Citado por TORRENTS AREVALO, Juan Antonio. En EL VALOR AÑADIDO COMO MEDIDA DE LA EFICACIA EMPRESARIAL. Universidad Pontificia de Cataluña. Departamento de organización de empresas. Diciembre 2006. Pág. 18

⁴⁶ DE VAL PARDO, Isabel. ORGANIZAR, ACCIÓN Y EFECTO. ESIC Editorial. Madrid 1997. Pág. 232

si bien pueden ser morales desde el punto de vista económico, pueden no serlo desde el punto de vista social.

Como conclusión a este apartado, para el caso particular de esta investigación, la eficiencia determinará la cantidad de recursos utilizados y conseguidos de manera legítima para realizar los objetivos de la empresa. Así las cosas, ésta será calculada a través del margen de utilidad, el margen bruto, el margen operacional, el margen neto, el margen de contribución, el EBITDA y el margen EBITDA.

En palabras de Henry Mintzberg, *la eficiencia quiere decir; eficiencia demostrada, eficiencia comprobada, y por encima de todo, eficiencia calculada.*⁴⁷ Y tener manejo eficiente de los recursos es sacar el máximo de cualquier objetivo que la organización desee alcanzar, permitiendo hacer una valoración económica de los resultados al introducir la relación entre fines y medios.

4.1.4.1 Análisis de índices. Las organizaciones actualmente en su búsqueda por alcanzar sus metas y objetivos empresariales, como también la permanencia en el mercado y su crecimiento en el mismo, se han visto en la necesidad de mejorar o reestructurar las alternativas de administración, con el fin de que los resultados esperados les permitan controlar de una forma adecuada sus costos y sus gastos, y de esta forma optimizar o incrementar los ingresos obtenidos. Con ayuda de los márgenes de utilidad, bruto, operacional, neto, de contribución y el EBITDA se podrá establecer o determinar el uso eficiente de los recursos.

Un margen “*es lo que queda después de restar a las ventas los costos*”.⁴⁸ De aquí que exista la necesidad de conocer el concepto de cada uno de los márgenes mencionados anteriormente, calculándolos y comprender qué significado tiene cada uno de estos para la estructura organizacional de las empresas.

Los indicadores que miden las capacidades de las organizaciones con el fin de transformar las ventas en utilidad son conocidos como *Margen de Utilidad*, cuya forma tradicional de calcular corresponde a *Utilidad sobre las Ventas*. Siendo esta una forma muy global de obtener la información necesaria para realizar un adecuado análisis. Por tanto, a continuación se mencionaran otros conceptos relacionados con el uso eficiente de los recursos, los cuales permitirán hacer un análisis más detallado sobre la situación financiera de la organización.

a) Margen Bruto. para obtener el porcentaje de este indicador financiero se calculará así:

⁴⁷ MINTZBERG, Henry. Henry Mintzberg y la Dirección. Ediciones Díaz Santos. Madrid 1991. Pág. 390.

⁴⁸ SALDIVAR, Antonio. PLANEACIÓN FINANCIERA DE LA EMPRESA. 3ª edición. Editorial Trillas. México. 1999. Pág. 39

$$\text{Margen Bruto} = \frac{\text{Utilidad Bruta}}{\text{Ventas}}$$

Este indicador permitirá determinar el porcentaje que resulta de las ventas después de haber cubierto sus costos de ventas, logrando medir la eficiencia en los procesos productivos de la organización. Este indicador es importante en la medición del uso adecuado de los recursos, por cuanto logra evaluar exactamente lo relacionado con los ingresos que se obtienen después de haberle restado los costos que requiere la actividad operacional de la empresa. Deberá entonces, ser suficiente para cubrir los gastos de administración y ventas y los clasificados como no operacionales dentro de la estructura del estado de resultados.

Diferentes autores coinciden en los argumentos que fueron señalados anteriormente sobre este margen, por ejemplo, para Serrano Javier y Villareal Julio, *representa el porcentaje de las ventas, que después de cubrir los costos de producción, queda disponible para cubrir los gastos que generen otras actividades de la operación. Este indicador da cuenta de la eficiencia productiva de la empresa, dado que para su cálculo solo se están incluyendo los costos imputables al proceso productivo como tal.*⁴⁹ Ahora bien, algunos autores denominan a este margen como margen bruto de utilidad, no obstante el mismo relaciona las dos variables ya conocidas para su cálculo, en ese contexto, Diego Baena Toro asevera que el margen bruto de utilidad *refleja la capacidad de la empresa en la generación de utilidades antes de los gastos de administración y ventas, otros ingresos y egresos e impuestos. Al compararlo con estándares financieros de su actividad, puede reflejar compras o costos laborales excesivos*.⁵⁰ Según Rodrigo Estupiñán, *el margen bruto de utilidad se debe calcular como la utilidad bruta sobre las ventas netas, e indica el porcentaje de las ventas disponibles para cubrir otros gastos operacionales, midiendo de plano la eficiencia del ente económico en los procesos productivos.*⁵¹

Por último, en el cálculo de este indicador es importante tener en cuenta tres factores que intervienen en la variación del margen bruto; el precio de venta, los costos de fábrica y el nivel de actividad. En ese aparte, el Instituto Europeo de Gestión Empresarial agrega *que una variación en el margen bruto, puede deberse a una combinación de cambios en los tres aspectos mencionados con anterioridad.*⁵²

⁴⁹SERRANO R, Javier y VILLAREAL N, Julio. FUNDAMENTOS DE FINANZAS. 2ª edición. Editorial McGraw - Hill. Bogotá. 2000. Pág. 42

⁵⁰BAENA T, Diego. ANÁLISIS FINANCIERO. 1ª edición. Editorial Ecoe Ediciones. Bogotá. 2010. Pág. 182

⁵¹ ESTUPIÑAN G, Rodrigo. ANÁLISIS FINANCIERO Y DE GESTIÓN. 2ª edición. Editorial Ecoe Ediciones. Bogotá. 2006. Pág. 299

⁵²Tomado del artículo del Instituto Europeo de Gestión Empresarial. 2007. Pág. 50

b) Margen Operacional. Este indicador relaciona los ingresos por ventas con la utilidad operacional; por tanto, no solamente mide la eficiencia de la empresa en los procesos productivos, sino que involucra los gastos de administración y ventas. Su cálculo se realiza de la siguiente manera:

$$\text{Margen Operacional} = \frac{\text{Utilidad Operacional}}{\text{Ventas}}$$

Para Ricardo Caderón Magaña, este indicador *refleja porcentualmente cuánto dinero de las ventas deja la operación para atender acreedores, accionistas y al estado.*⁵³ Para Diego Baena, *el margen de utilidad operacional, refleja la rentabilidad de la compañía en el desarrollo de su objeto social; indica si el negocio es o no lucrativo, independientemente de ingresos y egresos generados por actividades no directamente relacionadas el objetivo.*⁵⁴ Para el presente trabajo se realizara el cálculo de este margen teniendo en cuenta los postulados de los autores citados anteriormente.

c) Margen Neto. Rodrigo Estupiñán Gaitán y Orlando Estupiñán Gaitán en su libro *Análisis Financiero y de Gestión* mencionan que *el margen de utilidad neta, relaciona la utilidad neta sobre las ventas netas para medir la eficiencia de la empresa a nivel más general.*⁵⁵ Serrano Javier y Villareal Julio, señalan a este indicador como *un margen de utilidad neta, donde se relacionan la utilidad neta final sobre las ventas e indica los resultados finales de la gestión de la organización en todas las actividades operacionales y no operacionales.*⁵⁶

$$\text{Margen Neto} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas Netas}}$$

Brealey Richard, Myers Stewart y Marcus Alan, *afirman que si se quiere conocer qué proporción de los ingresos se convierte en beneficio, debe calcular el margen de beneficio neto y se debe relacionar como el beneficio neto en relación a las ventas de la empresa.*⁵⁷ De todo lo anterior, se puede concluir que los resultados obtenidos al relacionar la utilidad neta y las ventas, muestran en porcentaje la cantidad de dinero que se obtuvo después de las actividades de la operación y de otras actividades diferentes a las del objeto social de la empresa; en ese contexto este indicador será trabajado de la siguiente forma:

⁵³ CALDERÓN M, Ricardo. Óp. Cit. Pág. 11

⁵⁴ BAENA T, Diego. Óp. Cit. Pág. 184

⁵⁵ ESTUPIÑAN G, Rodrigo y Orlando. Óp. Cit. Pág. 289

⁵⁶ SERRANO R, Javier y VILLAREAL N, Julio. FUNDAMENTOS DE FINANZAS. Óp. Cit. Pág. 44

⁵⁷ BREALEY Richard, MYERS Stewart y MARCUS Alan. FUNDAMENTOS DE FINANZAS CORPORATIVAS. 5ª edición. Editorial McGraw - Hill. Basauri 2007. Pág. 490

$$\text{Margen Neto} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas}}$$

Cabe mencionar que este indicador podrá arrojar resultados bastante alentadores para las directivas de la organización, pero es en ese momento en el cual se deberá realizar la comparación con los resultados obtenidos por los demás indicadores (márgenes), teniendo en cuenta que se pueden presentar casos en el que las utilidades del negocio provienen de otras operaciones diferentes a las de la razón social.

d) Margen de Contribución. Se define como *aquella porción de los ingresos que queda disponible para cubrir los costos y gastos fijos y producir una utilidad.*⁵⁸ Se debe tener en cuenta que este se puede calcular de forma unitaria (*Precio de venta unitarios sobre el costo de venta unitario*), como también él de forma global (*Precio de venta sobre el costo de ventas*), lo anterior depende exclusivamente de la información con la que se cuente para realizar dicho cálculo y del tipo de empresa analizada.

$$\text{Margen Contribución Unitario} = \frac{\text{Precio de venta unitario}}{\text{Costo de venta Unitario}}$$

$$\text{Margen Contribución} = \frac{\text{Precio de venta}}{\text{Costo de ventas}}$$

Este margen servirá como referente para cubrir los costos fijos, pagar intereses, pagar impuestos, cubrir beneficios de los inversionistas, atender nuevas inversiones, atender el crecimiento el capital de trabajo, entre otras.

e) EBITDA. Sigla que en inglés identifica a *Earning Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortización*, en español utilidad antes de intereses, impuestos, depreciación y amortizaciones. Para Oscar León García, *si los costos y gastos se separan entre los efectivos y los no efectivos se tendrá que EBITDA sería la utilidad que resulta de restar a las ventas o ingresos operacionales, el valor de los costos y gastos operativos efectivos. Sugiriendo que es un concepto de utilidad directamente relacionado con la gestión y por tanto, útil para evaluar la forma como el gerente y su equipo de colaboradores están ejecutando acciones que propenden por la generación de flujo de caja y por lo tanto, por el incremento del valor de la empresa.*⁵⁹ Por su parte, para Diego Baena, *el EBITDA, se obtiene a partir del estado de resultados de una empresa o proyecto, y representa el margen o resultado bruto de la operación (actividad diaria) de la empresa antes de deducir*

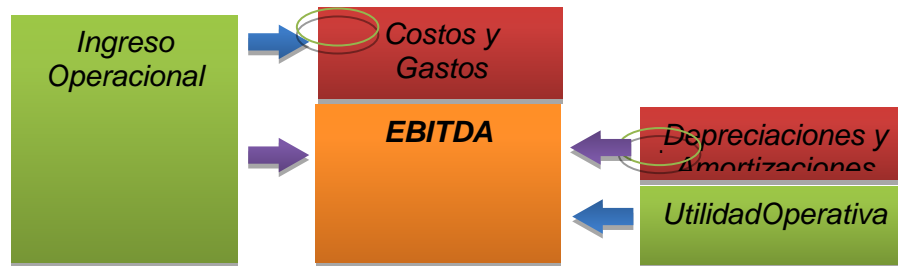
⁵⁸ GARCÍA S, Oscar. Óp. Cit. Pág. 122

⁵⁹ *Ibíd.* Pág. 159

los intereses (gastos financieros), las amortizaciones, depreciaciones y el impuesto a la renta.⁶⁰

Una manera gráfica y explícita de como se calcula el EBITDA se observa en la siguiente figura. Ella muestra dos caminos para el cálculo, el primero es tomar el ingreso operacional y restar de ellos todos los costos y gastos operacionales que se pagan en efectivo (no se incluyen depreciaciones, ni amortizaciones) y el segundo, a la utilidad operativa se suma las depreciaciones y amortizaciones que habían sido restadas para su cálculo, como parte del costo de ventas, gastos de administración y gastos de ventas.

Figura 6. Cálculo del EBITDA



Fuente. Esta investigación

Con todo lo anterior, se puede concluir que el EBITDA logra medir de forma clara una utilidad operacional de caja, lo cual permite evidenciar cual es el saldo líquido que deja la operación de la empresa, dicho saldo permitirá cubrir las necesidades del Estado, acreedores, accionistas y hasta las mismas necesidades de la organización. Además permitirá observar cual es el flujo de caja operativo y determinar si la empresa esta generando efectivo, por cuanto aparta partidas que no generan salidas de dinero; en resumidas cuentas es una utilidad operativa en efectivo.

f) Margen EBITDA: Este margen se obtiene de dividir la utilidad EBITDA entre las ventas o ingresos operacionales y se interpreta como los centavos que por cada peso vendido quedan disponibles para atender los compromisos del flujo de caja de la empresa.⁶¹ Según Diego Baena, el margen EBITDA representa los centavos que por cada peso de ingresos se convierte en caja con el propósito de atender el pago de impuestos, apoyar las inversiones, cubrir servicio a la deuda y repartir

⁶⁰ BAENA T, Diego. Óp. Cit. Pág. 242

⁶¹ GARCÍA S, Oscar. Óp. Cit. Pág. 160

utilidades.⁶² Así las cosas, este indicador permite evaluar en forma parcial la capacidad de las organizaciones en la generación de efectivo en el desarrollo de su objeto social.

$$\text{Margen EBITDA} = \frac{\text{EBITDA}}{\text{Ventas}}$$

Como conclusión a todo este apartado relacionado con el manejo eficiente de los recursos, es menester agregar algunas herramientas más, que pueden facilitar la interpretación de la información financiera de la empresa, coadyuvando a su interpretación y posterior toma de decisiones gerenciales. Oscar León García, por ejemplo, habla de tres formas de realizar la presentación del estado de resultados.

- La primera de ellas, enfocada en la toma de decisiones.

Menos (-)	<i>Ingresos Operacionales</i>
	<i>Costos y gastos variables</i>
	Contribución
Menos (-)	<i>Costos y gastos fijos</i>
	U.A.I.I o Utilidad Operativa
Menos (-)	<i>Intereses</i>
	Utilidad antes de Impuestos
Menos (-)	<i>Impuestos</i>
	UTILIDAD NETA
	TOMA DE DECISIONES
	MARGEN DE CONTRIBUCIÓN

- La segunda, para evaluar el desempeño gerencial desde la perspectiva de la generación de caja

Menos (-)	<i>Ingresos Operacionales</i>
	<i>Costos y gastos variables</i>
	EBITDA (Utilidad operativa de caja)
Menos (-)	<i>Depreciaciones y Amortizaciones</i>
	U.A.I.I o Utilidad Operativa
Menos (-)	<i>Intereses</i>
	Utilidad antes de Impuestos
Menos (-)	<i>Impuestos</i>
	UTILIDAD NETA
	EVALUACIÓN DEL DESEMPEÑO
	MARGEN EBITDA

⁶² BAENA T, Diego. Óp. Cit. Pág. 244

- La tercera, de acuerdo a la normatividad contable

Menos (-)	<i>Ingresos Operacionales</i>
	<i>Costos de ventas</i>
	Utilidad Bruta
Menos (-)	<i>Gastos de Admón. y ventas</i>
	U.A.I.I o Utilidad Operativa
Menos (-)	<i>Intereses</i>
	Utilidad antes de Impuestos
Menos (-)	<i>Impuestos</i>
	UTILIDAD NETA
NORMATIVIDAD	
MARGEN BRUTO	
MARGEN OPERATIVO	
MARGEN ANTES DE IMPUESTOS	
MARGEN NETO	

Lo anterior permite evidenciar que dependiendo del análisis que se desee realizar, se podrá ajustar la información contable que arroje la organización y de esta forma reestructurar la forma básica de presentar el estado de resultados.

4.1.5 Productividad de los recursos. *La búsqueda de mayores beneficios alienta a los empresarios a buscar disminuciones de costos a través de mejoras de productividad.*⁶³ Hoy en día no es competitivo quien no cumple con calidad, producción, costos adecuados, tiempos estándares, *eficiencia*, innovación, nuevos métodos de trabajo, tecnología, y muchos otros conceptos que hacen que cada día la productividad sea un punto de cuidado en los planes a corto y largo plazo.

El término de productividad es un concepto central de la economía y se define como *la cantidad máxima de producto que puede lograrse mediante la combinación de los factores de la producción.*⁶⁴ Concebida así la productividad se presenta como una de las más importantes soluciones empresariales para la generación de riqueza y el crecimiento.

¿Pero a manera individual o de unidad económica como se podría definir la productividad para una empresa?; pues existen factores claramente vinculados los cuales pueden coadyuvar a definir este término, entre ellos; aspectos de tipo operativo, comercial, de uso de capital, de crecimiento hasta de innovación.

La productividad operativa, se refiere al uso apropiado de recursos humanos, tecnológicos y físicos empleados en el proceso productivo. La productividad

⁶³ Fundación de Investigaciones Económicas Latinoamericanas. PRODUCTIVIDAD, COMPETITIVIDAD, EMPRESAS, “Los engranajes del crecimiento”. Buenos Aires, Argentina. 2002. Pág. 14

⁶⁴ *Ibíd.* Pág. 27

comercial tiene que ver con encauzar los esfuerzos comerciales hacia dos objetivos principales; el primero de ellos, tener más producto vendido y una base mayor de clientes y el segundo, la fidelización de los clientes. Por su parte, la productividad del capital refiere a las inmovilizaciones de dinero que la empresa realice en activos de diferente orden y su costo. Por último, no menos importante, la productividad generada por innovación, centrada en elevar la productividad con el empleo de nuevas tecnología, materia primas alternativas, procesos cambiantes, desarrollo de habilidades, innovaciones de producto, cambio de cultura, alteraciones en condiciones de mercado y modificaciones en hábitos de compra; lo cual asegura la vigencia de la firma en el mercado, evitando que se pierdan los esfuerzos conseguidos con la productividad operativa, comercial y de capital.

En términos generales la productividad para una empresa se la define como la *“relación entre los insumos y el producto obtenido”*; ⁶⁵o bien se puede concebir como *la relación entre las entradas y salidas de un sistema productivo*. ⁶⁶ Así las cosas, la productividad establece la directa relación que deben tener los ingresos de la operación con el nivel de activos comprometidos en ella; es decir, que cuando se habla de productividad se está cuantificando la capacidad de generar ingresos de naturaleza operacional, en función de la inversión realizada en la actividad.

Para el caso de esta investigación el sistema productivo es la empresa, y en un contexto financiero las entradas y salidas se miden en términos monetarios, esto es; entradas con pesos invertidos y salida con pesos vendidos. Aquí los activos valen por su capacidad para generar ingresos y que se puede medir mediante los ratios de productividad de los activos, productividad del capital de trabajo operativo, productividad de los activos fijos, rotación de cartera, rotación de inventarios y rotación de cuentas por pagar.

a) Productividad de los activos. *Es una herramienta para medir la eficiencia en el uso de activos, indica la velocidad de recuperación o rapidez en la conversión a efectivo de los activos.* ⁶⁷ Su cálculo se realiza de la siguiente forma:

$$\text{Productividad de los Activos} = \frac{\text{Ingreso Operacional}}{\text{Activo Total}}$$

Para empezar a realizar una desagregación sobre el activo se puede calcular como base en el activo operacional y sobre los activos operacionales netos, para lo cual es necesario realizar una depuración de los activos que realmente se necesitan para la operación de la organización. Por lo tanto, se tiene que la

⁶⁵ SALDIVAR, Antonio. PLANEACIÓN FINANCIERA DE LA EMPRESA. Editorial Trillas. México 1995. Pág 157

⁶⁶ SCHROEDER, Robert. ADMINISTRACIÓN DE OPERACIONES. Editorial McGraw Hill 3ª edición. Bogotá 1992.

⁶⁷ CALDERÓN M, Ricardo. Óp. Cit. Pág. 11 - 13

productividad de los activos operacionales y la productividad de los activos operacionales netos se calcularan de la siguiente manera respectivamente:

$$\text{Productividad de los Activos Operacionales} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo Operacionales}}$$

$$\text{Productividad de los Activos Operacionales Netos} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo Operacionales Netos}}$$

b) Productividad del capital de trabajo. Este indicador permite determinar de qué manera la gerencia de la empresa esta aprovechando los recursos comprometidos en capital de trabajo, para generar valor agregado para los propietarios. *Es igual al capital de trabajo neto operativo (KTNO) sobre las ventas netas.*⁶⁸ Se debe tener en cuenta que el KTNO está compuesto por la cuentas por cobrar, más lo inventarios, menos las cuentas por pagar.

$$\text{Productividad del capital de trabajo} = \frac{\text{KTNO}}{\text{Ventas Netas}}$$

Otros autores consideran el tomar el ingreso operacional y dividirlo entre el valor del capital de trabajo operativo, obteniendo por tanto, *una relación que muestra cuantos pesos se logra de ingreso por cada peso que la empresa mantiene invertido en el capital de trabajo operativo.*⁶⁹ En ese orden de ideas, para esta investigación se realizara el cálculo tanto con el capital de trabajo neto y con el capital de trabajo neto operativo así:

$$\text{Productividad del capital de trabajo} = \frac{\text{Ingreso Operacional}}{\text{Capital de trabajo neto (KTN)}}$$

$$\text{Productividad de KTNO} = \frac{\text{Ingreso Operacional}}{\text{Capital de trabajo neto operativo (KTNO)}}$$

c) Productividad de activos fijos o de propiedad planta y equipo. Se refiere a la utilización adecuada del capital invertido en propiedades, plantas y equipos (capacidad instalada); la eficiencia se observa desde el punto de vista del logro de mayores ventas, con un determinado nivel de inversión en activos fijos. *Es de gran importancia para la empresa no mantener capacidad ociosa que produce costos adicionales y deteriora la rentabilidad.*⁷⁰ Se calculara de la siguiente manera:

⁶⁸ BAENA T, Diego. Óp. Cit. Pág. 244

⁶⁹ CALDERÓN M, Ricardo. Óp. Cit. Pág. 15

⁷⁰ BAENA T, Diego. Óp. Cit. Pág. 246

$$\text{Productividad de los activos fijos} = \frac{\text{Ingreso Operacional}}{\text{Propiedad, planta y equipo}}$$

d) Rotación de cartera: *Es un indicador financiero que establece el número de veces y determina el tiempo en que las cuentas por cobrar toman en convertirse en efectivo; en otras palabras, es el tiempo que la empresa requiere para el cobro de cartera de sus clientes.*⁷¹ En ese sentido, se puede afirmar que una rotación mayor significa una mayor liquidez de cartera; no obstante, puede indicar, dependiendo del sector y de las consideraciones de competencias, una política crediticia demasiado restrictiva, con los inconvenientes que esta acarrearía desde el punto de vista del crecimiento.

Este índice se puede calcular dividiendo las ventas netas a crédito entre el promedio de cuentas netas por cobrar, para ello es *importante considerar el promedio en saldos mensuales, que consideran los cambios cíclicos en las ventas. Cuando no se dispone de esta información, puede resultar necesario utilizar el promedio del saldo de cuentas por cobrar al principio y al final del año.*⁷² Como se puede observar, a través de este indicador se podrá determinar el tiempo en que las cuentas por cobrar se convierten realmente en efectivo, o también se podrá considerar como el tiempo en que la empresa realiza el cobro de su cartera. Es de resaltar que esta rotación deberá ser más rápida que la rotación de cuentas por pagar, todo con el fin de no generar desequilibrios en el capital de trabajo.

$$\text{Rotación de Cartera} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Cuentas por Cobrar}}$$

Por último, se hará un cálculo sobre el promedio de días en el cual se realiza el recaudo, tomando como base la relación entre las cuentas por cobras versus las ventas en un periodo dado.

$$\text{Días de Cartera} = \frac{\text{Cuentas por Cobrar} \times 360}{\text{Ventas}}$$

e) Rotación de inventarios. Este indicador permite determinar el tiempo que se tardan los inventarios en convertirse en efectivo o en una cuenta por pagar, entre mas alto sea este indicador menor será el tiempo que el inventario se encuentre en la bodega o almacén. *La existencia promedio en inventarios, expresada en días de consumo, afecta el índice de capital de operación; si aumenta el inventario se incrementa el capital de operación; si disminuye, ocurre lo contrario. En ese sentido, las técnicas de justo tiempo permiten minimizar las mercancías en tránsito, los inventarios en proceso y producto terminado, lo cual reduce de*

⁷¹ BAENA T, Diego. Óp. Cit. Pág. 142

⁷² ESTUPIÑAN G, Rodrigo y Orlando. Óp. Cit. Pág. 134

manera muy significativa las necesidades de capital de operación.⁷³ Por lo tanto, se puede aplicar para determinar la eficiencia de las ventas y para proyectar las compras en la empresa y evitar el almacenamiento de artículos de poca salida.⁷⁴

$$\text{Rotación de Inventarios} = \frac{\text{Costo en Ventas}}{\text{Inventarios}}$$

De la misma manera que en cuentas por pagar, se hará un cálculo sobre el promedio de días en el cual se realiza dicho proceso.

$$\text{Días de Inventario} = \frac{\text{Inventarios} \times 360}{\text{Costo en Ventas}}$$

f) Rotación de cuentas por pagar. Establece la calidad de tales pasivos en términos de liquidez y en realidad el índice, número de veces o su equivalencia en días, da el periodo en que la empresa se financia mediante sus proveedores.⁷⁵ Por su parte, Baena Diego lo define como el indicador de rotación de proveedores en términos de liquidez y afirma que es el número de días que requiere la empresa para financiar la compra de sus productos o materias prima o mediante la cuenta de proveedores.⁷⁶

Con este indicador se podrá determinar la rapidez con la que la empresa cumple con sus obligaciones ante sus proveedores, además se puede considerar como un indicador de liquidez en un corto plazo, por cuanto mide si la organización posee los fondos suficientes para cumplir con las obligaciones pactadas con sus proveedores y se expresa de la siguiente manera:

$$\text{Rotación de Cuentas por Pagar} = \frac{\text{Compras}}{\text{Cuentas por Pagar}}$$

Al igual que en los dos casos inmediatamente anteriores, se puede calcular sobre el promedio de días en el cual se realiza dicho proceso de pago.

$$\text{Días de Cuentas por Pagar} = \frac{\text{Cuentas Por Pagar} \times 360}{\text{Compras}}$$

4.1.6 Práctica financiera. De manera general se puede señalar que en las organizaciones es necesario aplicar ciertas prácticas financieras, sean estas sencillas o complejas en cuanto a la exhaustividad de la información, los recursos

⁷³ESTUPIÑAN G, Rodrigo y Orlando. Pág. 84

⁷⁴BAENA T, Diego. Óp. Cit. Pág. 146

⁷⁵SERRANO R, Javier y VILLAREAL N, Julio. Óp. Cit. Pág. 40

⁷⁶BAENA T, Diego. Óp. Cit. Pág. 156

involucrados y los resultados esperados. Igualmente, se puede señalar que, el elemento característico e indispensable, es la necesidad existente de hacerlo, siempre buscando, por supuesto, un buen resultado.

Es importante reconocer que en las organizaciones la naturaleza y base de las prácticas financieras es diferente; van desde lo intuitivo hasta los modelos basados en el conocimiento científico, pasando además por el amplio espectro de otras prácticas caprichosas, imitativas u obligadas. La tendencia, sin embargo, es cada vez más a utilizar la base científica, buscando optimizar, maximizar o satisfacer los resultados.

En general una práctica se define como *la aplicación, ejecución de las reglas, de los principios de una ciencia, de una técnica, de un arte o una idea.*⁷⁷ Es éste entonces, un concepto con varios usos y significados, que define destreza adquirida a partir del ejercicio de la misma y se desarrolla gracias a la aplicación de ciertos conocimientos.

Ahora bien, si lo anterior se enfoca en la administración del dinero, se obtiene como resultado una serie de prácticas relacionadas con la generación y gasto de los recursos obtenidos en el trabajo diario, lo cual puede dar origen a una práctica financiera. Así las cosas, la práctica en el ámbito financiero lleva consigo un método utilizado como herramienta para recopilar, analizar, evaluar y reevaluar información de naturaleza financiera para después poder planear, producir, controlar y dirigir la vida económica de un ente en general.

Por último, si esas prácticas se compilan en criterios, lineamientos y directrices para regular el sistema financiero y permite guiar de manera óptima la canalización de los recursos hacia las actividades productivas de una empresa, se habla de una política financiera. *La política financiera de una empresa se establece combinando una serie de elementos cualitativos y cuantitativos, con el fin de alcanzar un propósito fundamental: mantener un equilibrio adecuado entre el riesgo que se asume por el desarrollo de una actividad y la rentabilidad obtenida sobre la inversión comprometida.*⁷⁸

a) Política de manejo de cartera. Las cuentas por cobrar consisten en el crédito que una empresa otorga a sus clientes en la venta de bienes o servicios y ellas pueden tomar forma de crédito comercial o de consumo, si el crédito es extendido a empresas o consumidores finales. En ese sentido las políticas empresariales destinadas a su administración se constituyen en criterios importantes de decisión,

⁷⁷ DICCIONARIO LIBRE. “Definición de práctica”. <http://es.thefreedictionary.com/pr%C3%A1ctica>. Página principal.

⁷⁸ GARCÍA S, Oscar León. ADMINISTRACIÓN FINANCIERA, FUNDAMENTOS Y APLICACIONES – Capítulo complementario número 5, “Cuentas por cobrar e Inventarios”. 4ª edición. Editorial Prensa Moderna Impresores S.A. Cali. 2009. Pág. 2

toda vez, que las políticas enfocadas en la administración de este activo pueden ejercer un impacto significativo en el desempeño general de la empresa. En palabras de Oscar León García, *las cuentas por cobrar y su mantenimiento garantiza la conservación de la clientela y la posibilidad de atraer más compradores.*⁷⁹

*La administración de cuentas por cobrar se refiere a las decisiones que una empresa toma respecto a sus políticas generales de crédito y cobranza, y a la evaluación que se realiza de cada solicitante de crédito en particular.*⁸⁰ Según Héctor Delgado Castillo, *las políticas de crédito son criterios básicos para la concesión de un crédito*⁸¹, para lo cual hay necesidad de considerar algunas variables para poder ampliar o restringir el crédito.

Por lo anterior, al elaborar una política óptima de crédito el grupo de decisión de la empresa debe analizar los beneficios y costos marginales asociados. En ese sentido, se deben tener en cuenta variables como: Normas de crédito, condiciones de crédito, procedimientos de cobranza, información pertinente sobre el solicitante, su solvencia, aceptación o no del crédito y si este es otorgado determinar el monto. De aquí que *Cuando una empresa decide extender crédito a sus clientes, lo que hace en realidad es tomar una decisión de inversión, ya que al otorgar crédito se hace una inversión en un activo circulante.*⁸²

- **Las normas de crédito.** Se refieren a los *criterios que utiliza una empresa para seleccionar a los solicitantes de crédito, para determinar a cuáles de sus clientes ofrecer crédito y el monto, esto le permite a la empresa ejercer cierto grado de control sobre la calidad de las cuentas aceptadas*⁸³. *El otorgamiento del crédito no es un regalo, por el contrario, es una ganancia fruto de varios factores y en el grado que estos se cubran se tendrá crédito.*⁸⁴

Los factores que comúnmente se deben tener en cuenta son: el carácter, la capacidad, capital, condiciones y los colaterales, *más conocidas como las cinco "C" del crédito, constituidas en las bases del crédito.*⁸⁵

- El carácter. Este factor considera el prestigio que el solicitante tiene en su comunidad. Se refiere a la integridad y honestidad fundamentales con que una persona realiza sus actividades.

⁷⁹Ibíd. Pág. 1

⁸⁰MOYER Charles, McGUIGAN James, KRETLOW William. ADMINISTRACIÓN FINANCIERA CONTEMPORANEA - 9a Edición. International Thomson Editores S.A. México 2005. Pág. 585

⁸¹ DELGADO CASTILLO, Héctor. ANÁLISIS DE ESTADOS FINANCIEROS – Finanzas para no financieros. 2ª Edición. Editorial Trillas. México, 2009. Pág. 98

⁸² MOYER Charles, McGUIGAN James, KRETLOW William. Óp. Cit. Pág. 587

⁸³ Ibíd. Pág. 588

⁸⁴DELGADO CASTILLO, Héctor. Óp. Cit. Pág. 93

⁸⁵Ibíd. Pág. 94

- La capacidad. Corresponde a la posibilidad que el solicitante tiene para generar la suficiente riqueza y pueda pagar sus compromisos. También se refiere a la habilidad de quien solicita el crédito para generar valores agregados suficientes para lograr liquidez y rentabilidad saludables en sus actividades.
- Capital. Observa la posibilidad económica suficiente para cubrir los compromisos. Consiste en el efectivo y otros activos propiedad de quien solicita el crédito.
- Condiciones. Hace referencia al conocimiento que el prestamista debe tener del medio en el que se mueven los negocios, aspectos como el político, estratégico, gubernamental, legal, tecnológico, climatológico, entre otros. En pocas palabras reconocer la oportunidad y amenazas del medio en el cual se encuentran las empresas.
- Colaterales. No son otra cosa que las garantías estipuladas en caso de no cumplimiento de la obligación de pago de un crédito. En este aspecto es importante cerciorarse de la calidad de cliente, sus avales, hipotecas, entre otros.

De otra parte, la calidad de crédito otorgado al cliente es un concepto que guarda relación con dos factores; el primero, el tiempo que le toma a un cliente pagar sus obligaciones y el segundo, la probabilidad que este incumpla su obligación. En ese sentido, es menester medir la frecuencia con la cual los clientes hacen el pago de su obligación y el riesgo de incumplimiento; Moyer, McGuigan y Kretlow, postulan dos maneras de medirlas, uno es el periodo promedio de cobranza; *indicador que mide la prontitud con que los clientes pagan sus obligaciones y que además muestra la cantidad promedio de días que una compañía debe esperar después de hacer una venta a crédito para recibir el pago en efectivo del cliente*. El otro es la razón de la cartera vencida, *que es la proporción del volumen total de cuentas por cobrar que una empresa no cobra nunca*.⁸⁶ Cuanto mayor sea el periodo promedio de cobranza, mayor será también la inversión de la empresa en cuentas por cobrar y el costo del crédito, y, cuanto más sea la razón de la cartera no cobrada mayor será el riesgo que la empresa corre en su liquidez y la conservación de su capital de trabajo.

- **Condiciones de crédito.** Especifican los términos que rigen el pago de un crédito, incluyendo la duración del periodo de crédito y el descuento por pronto pago. Con respecto al periodo Oscar León García, menciona dos aspectos: *el primero se refiere al hecho de que una ampliación de los plazos de crédito se puede traducir en un aumento de las ventas, a costa, posiblemente, de un aumento en las cuentas incobrables y los costos del departamento de crédito y*

⁸⁶ MOYER Charles, MCGUIGAN James, KRETLOW William. Óp. Cit. Pág. 588

cobranzas. El segundo se refiere al hecho de que puede ser posible de que a diferentes clientes se les otorgue un diferente plazo y cupo de crédito.⁸⁷

Para evaluar la conveniencia de incrementar los plazos de crédito se debe recurrir a un análisis costo - beneficio que consiste en comparar los costos que implica la inversión adicional (financieros y operativos), con las utilidades marginales que aportaría el mayor volumen de ventas. Por otra parte, la posibilidad de que a diferentes clientes se les otorgue un diferente plazo puede ser extendida al hecho de que también pueden establecerse diferentes planes de crédito de acuerdo con la capacidad de esos clientes.

Como una política en ese sentido supone que el cliente podría elegir el plan de su conveniencia, la empresa deberá contar con suficiente capital de trabajo o fuentes inmediatas de financiación. Supone también esta opción que por ser de libre escogencia por parte del cliente, habrá lugar al cobro de un interés de financiación, que puede aumentar a medida que también lo haga el plazo⁸⁸. Además, las condiciones de crédito de una empresa puede influir en sus ventas, el análisis de los posible efectos de una prolongación del periodo de crédito de una empresa supone comparar la rentabilidad del crecimiento esperado en el nivel de ventas con la tasa de rendimiento requerida sobre la inversión adicional en cuentas por cobrar e inventarios.⁸⁹

Un descuentos por pronto pago, es el descuento que se ofrece al cliente con la condición de que éste se pague antes de la fecha límite especificado. Normalmente se expresa como descuento porcentual sobre le monto neto del costo de los bienes adquiridos, excluyendo fletes e impuestos.

Oscar León García afirma que *cuando se opta por una alternativa en este sentido, el objetivo fundamental es reducir el plazo promedio de cobranza de la empresa, lo que a su vez reducirá el volumen de inversión en cartera. Esta disminución en la inversión implica una liberación de fondos que le permitirá a la empresa destinar dichos recursos a otras alternativas.⁹⁰*

La limitación del establecimiento de una política de descuentos por pronto pago radica en la dificultad para estimar la cantidad de clientes que se acogerán a ella. Es, igualmente, una alternativa costosa pues deben ofrecerse descuentos que sean muy atractivos para los clientes en términos de tasa de interés ya que si las tasas implícitas ofrecidas no son superiores a las del mercado, es posible que muy pocos clientes estén interesados en tomarlos.

⁸⁷ GARCÍA S, Oscar León. Óp. Cit. Pág. 3

⁸⁸ Ibíd. Pág. 3

⁸⁹ MOYER Charles, McGUIGAN James, KRETLOW William. Óp. Cit. Pág. 591

⁹⁰ GARCIA S, Oscar León. Óp. Cit. Pág. 5

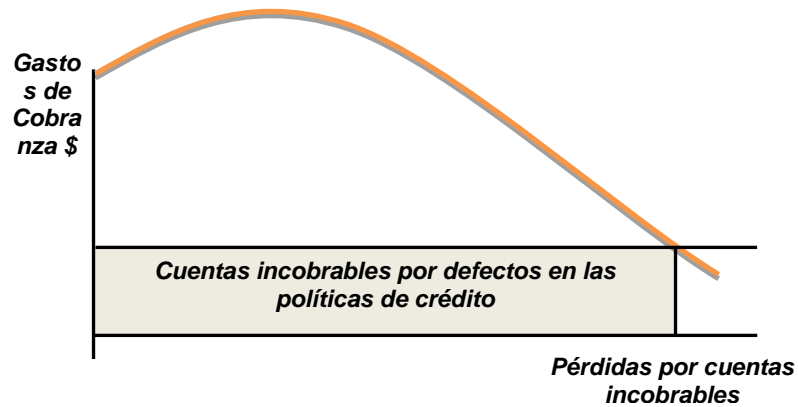
- **Procedimiento de cobranza.** Son los métodos que una empresa utiliza para intentar el cobro de cuentas vencidas. *En cierta forma podría decirse que el seguimiento del crédito es un procedimiento de tipo preventivo; pero una vez que las cuentas se vencen y no son pagadas, la empresa debe recurrir a métodos que deben ser cada vez más estrictos a medida que el tiempo de vencimiento es mayor.*⁹¹ Entre los métodos más comunes se encuentran:
 - Enviar avisos o cartas en que se informa al cliente que su cuenta venció y se le solicita su liquidación.
 - Hacer llamadas telefónicas o visitar al cliente en un intento por conseguir el pago.
 - Emplear una agencia de cobranza.
 - Empezar acciones legales contra el cliente.
 - Otro método que en algunos casos resulta eficaz, consiste en que la empresa se niegue a realizar nuevos despachos de mercancía hasta que el cliente liquide sus cuentas vencidas.

En definitiva una empresa debe determinar los recursos para realizar el procedimiento de cobranza, si estos son reducidos debe limitarse a emplear métodos menos costosos y por ende menos efectivos, como por ejemplo enviar cartas y hacer llamadas telefónicas. *Cuando los gastos de cobranza aumentan, el periodo medio de la misma se acortay, por lo tanto, la cartera vencida se reduce, con lo que se obtiene beneficios marginales producto de las utilidades generadas por los fondos liberados e la inversión en cuentas por cobrar.*⁹²En general cuanto mayor sean los gastos de cobranza de una empresa sus periodos promedio de cobranza y nivel de cartera vencida serán menores.

⁹¹Ibíd. Pág. 3

⁹²MOYER Charles, McGUIGAN James, KRETLOW William. Óp. Cit. Pág. 594

Figura 7. Relación entre la cobranza y las políticas de crédito



Fuente. Libro – Análisis de estados financieros – Héctor Delgado Castillo.

- **Supervisión de las cuentas por cobrar.** Para que una empresa controle eficazmente su inversión en cuenta por cobrar se debe supervisar el estado y la composición de cada crédito. Muchas empresas tienen como política una vez han establecido relaciones con un nuevo cliente, llevar a cabo una especie de labor de relaciones públicas que les permita no solamente mantenerse informadas en forma permanente sobre la situación del deudor, sino también disminuir el riesgo de atrasos en los pagos. La inversión promedio en las cuentas por cobrar se puede calcular con la siguiente fórmula.

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

$$\text{Rotación de las CXC} = \frac{365}{\text{No de veces que rotan las CXC}}$$

*Visitas ocasionales de los vendedores (no del personal del departamento de crédito), representan una buena estrategia de mantenimiento de un buen deudor. Como soporte o reemplazo de las visitas pueden ser utilizadas las cartas de agradecimiento por los pagos oportunos (que pueden incluir el nuevo estado de cuenta), y, muy importante, la amable notificación del vencimiento unos días antes de que este se presente.*⁹³

La antigüedad de cuentas de supervisión útil. Para la aplicación de un análisis de antigüedad, las cuentas de una empresa deben clasificarse en diferentes grupos de acuerdo con la cantidad de días acumulados tras su vencimiento. Estas clasificaciones indican el monto agregado de cuentas por cobrar y el

⁹³ GARCÍA S, Oscar León. Óp. Cit. Pág. 3

*porcentaje de cuentas sin liquidar en cada categoría. Esta técnica ofrece mayor información que las razones resumidas, como el periodo promedio de cobranza. Comparar programas de antigüedad en lapsos sucesivos (mensual, trimestral o semestral) puede ayudar observar cualquier cambio en la calidad de las cuentas de una empresa.*⁹⁴

- **Recopilación de información sobre el solicitante de crédito.** *En el análisis de un crédito deben tenerse en cuenta dos variables principales: las características generales del negocio o la persona a la que se le espera conceder crédito y aspectos de tipo financiero relacionados con la empresa y los socios que la conforman.*⁹⁵ La solvencia de un cliente puede obtenerse de diversas fuentes tales como: estados financieros, informes de crédito, bancos y base de datos relacionados con el cliente. Cada una de ellas difiere a su costo y grado de confiabilidad de la información que proporcionan.

Los estados financieros ofrecen una información que puede ser de gran utilidad para evaluar la solidez financiera del solicitante y su capacidad de pago. *Estos estudios financieros, además de tener como objetivo fundamental evaluar la capacidad de pago, también pueden servir para determinar las posibles garantías adicionales que en un caso determinado deban exigirse además de la firma de los codeudores.*⁹⁶

Por su parte, los informes de crédito son emitidos por entidades reconocidas en temas relacionados con la posición financiera y la categoría crediticia de las empresas, de esta manera la entidad que decida otorgar crédito a un cliente potencia o actual podrá obtener información sobre estos en tales organizaciones a un costo determinado.

En cuanto a los bancos, estos colaboran con la información sobre la solvencia de otras empresas sobre patrones de pago, por último, las bases de datos internas permiten determinar el historial crediticio y decidir si mantener, incrementar o reducir el crédito. *Las referencias bancarias representan otra importante información a verificar, en esta el tiempo de vinculación con la entidad es importante ya que, por lo general, la posesión de una cuenta corriente por varios años da una idea de permanencia.*⁹⁷

Si de personas naturales se refiere, el empleo que poseen, la residencia, los años de permanencia en ambos y el número telefónico, representan información que siempre debe ser verificada. *La edad y el estado civil también deberán considerarse pues siempre ha existido la tendencia a pensar que las*

⁹⁴ MOYER Charles, McGUIGAN James, KRETLOW William. Óp. Cit. Pág. 595

⁹⁵ GARCÍA S, Oscar León. Óp. Cit. Pág. 2

⁹⁶ *Ibíd.* Pág. 3

⁹⁷ *Ibíd.* Pág. 2

*personas más adultas y casadas tratan de cuidar más su imagen que las personas solteras y jóvenes.*⁹⁸

Por último, la vulnerabilidad de la actividad que desarrolla la empresa a los cambios en las condiciones económicas, políticas y sociales, es otro importante factor a considerar al evaluar el riesgo crediticio.

- **Análisis de solvencia y decisión de extender el crédito.** Lo ideal es que se tenga información sobre el solicitante de tantas fuentes como sea posible, menos tiempo considerando en ello el tiempo y los costos que ello supone. *Un buen método para estructurar la recopilación de la información consiste en proceder en orden, comenzando con las fuentes menos costosas y supone menos tiempo; si os resultados de esta revisión indica la necesidad de contar con más información se puede proseguir la búsqueda en otras fuente.*⁹⁹ En general los sistemas de calificación financiera o de crédito facilitan mucho este proceso, toda vez, que facilita determinar las características financieras y personales del solicitante, su tiempo de actividad en la industria, calificación crediticia y razón del circulante.

b) Política de manejo de inventarios. *El inventario es una relación detallada de las existencias materiales comprendidas en el activo, la cual debe mostrar el número de unidades en existencia, la descripción de los artículos, los precios unitarios, el importe de cada renglón, las sumas parciales por grupos y clasificaciones y el total del inventario.*¹⁰⁰

Generalmente, dependiendo de la clase de empresas existen 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.

*Al igual que otro activo los inventarios constituyen una inversión de fondos; por lo que la determinación del nivel óptimo de la inversión en inventarios exige la medición y comparación de los beneficios y costos, incluyendo el costo de oportunidad de los fondos invertidos, asociados con los diferentes niveles.*¹⁰¹ Esto, significa que el carecer de inventario, así como el tenerlo en exceso implica un costo para la empresa. Este costo puede ser cuantificable, pero también podría

⁹⁸ *Ibíd.* Pág. 2

⁹⁹ MOYER Charles, McGUIGAN James, KRETLOW William. Óp. Cit. Pág. 596

¹⁰⁰ HIGUERAY GÓMEZ, Ángel. ADMINISTRACIÓN DE INVENTARIO. Universidad de los Andes, Departamentos de Ciencias Económicas y Administrativas – Área de finanzas. Bogotá, Enero 2007. Pág. 3

¹⁰¹ MOYER Charles, McGUIGAN James, KRETLOW William. Óp. Cit. Pág. 598

reflejarse en la pérdida de prestigio, lo cual resulta muy difícil de cuantificar, pero si fácil de comprender, ya que se corre el riesgo de perder, en caso extremo al cliente o al posible cliente, que informado por otro decida no comprar el producto que la empresa produce.

Oscar León García, afirma que *el establecimiento de una política de inventarios debe considerar una serie de elementos cualitativos y cuantitativos cuyo propósito es establecer un equilibrio entre el riesgo de mantener un determinado nivel de inventario y la rentabilidad generada por la inversión en dicho rubro.*¹⁰² En ese contexto, los procesos tendientes a su administración son relevantes, en cuanto ellos ayudan a determinar los costos inherentes a la inversión en este activo. En ese sentido, el objetivo primordial se centra en minimizar los costos totales que implican el hecho de tener inventarios; esto es, el costo de hacer el pedido y el costo implícito por su tenencia.

- **Elementos cualitativos.** Se relacionan con los criterios de las diferentes áreas funcionales de la empresa con respecto al nivel de inventarios a mantener y que se basan en el punto de vista muy particular de los responsables de cada área en relación con los factores que afectan el abastecimiento. *En general, el gerente financiero, propendiendo por el alcance del objetivo básico de incremento del valor de la empresa, preferirá mantener las menores cantidades posibles de inventario de todo tipo. Como herramienta gerencial para lograr la reducción de los inventarios al mínimo posible sin que ello exponga a la empresa a riesgos innecesarios y por el contrario se propicie la reducción de costos, se aumente la eficiencia y se incremente la producción, el sistema denominado justo a tiempo continua siendo la alternativa más utilizada por las empresas.*¹⁰³
- **Elementos cuantitativos.** Aunque existen modelos matemáticos diseñados para ayudar a determinar los niveles de inventarios ideales, estos tienen la limitación de que los supuestos en los que se basan son a veces muy restrictivos. Por ejemplo, una primera medida se podría tener con el cálculo de la rotación; sin embargo, Oscar León García afirma de manera categórica que, *el control de los inventarios, no se hace propiamente con los índices de rotación. Estos dan una idea del comportamiento y pueden utilizarse como indicador de resultado, pero el hecho de que ellos están disponibles sólo al final del período contable, los limita como herramientas para el control del día a día.*¹⁰⁴ De aquí, que las empresas deben recurrir al uso de herramientas de información y control gerencial que permitan el monitoreo diario del comportamiento de este importante componente del capital de trabajo.

¹⁰² GARCÍA S, Oscar León. Óp. Cit. Pág. 10

¹⁰³ Ibíd. Pág. 10

¹⁰⁴ Ibíd. Pág. 10

Por otra parte, Cesar Albornoz, asevera que las políticas de administración y control de inventarios *merece una particular importancia debido a tres razones. La primera, el inventario comprende generalmente un importante segmento de los activos totales de la empresa. Segundo, siendo el inventario el menos líquido de los activos corrientes, los errores en su administración no se pueden solucionar con rapidez y por último, los cambios en los niveles de inventario tienen importantes efectos económicos.*¹⁰⁵

En ese contexto, el objetivo de la administración de inventarios, tiene dos aspectos a considerar; el primero de ellos, 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. El segundo, 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.

- **Beneficio de la posesión de inventarios.** Estos se pueden tener en la conformación de inventarios de materias primas, Inventarios de productos en proceso e inventarios de bienes terminados. En los primeros, cuando se pueden adquirir grandes cantidades, a fin de obtener provecho de los descuentos por cantidad y al disponer de materias primas suficientes para cumplir con programas de producción con un uso más eficiente de instalaciones y personal. En los segundos, por que contribuyen a una programación eficiente de operaciones, minimización de costos por demora y tiempos ociosos; es decir, cuanto más prolongado sea el ciclo de producción, mayores serán los inventarios de productos en proceso. En el tercer caso, por que permite hacer un suministro inmediato de pedidos, mejorar las ventas y bajos de producción unitario, gracias a la dispersión de costos fijos entre grandes volúmenes de producción.
- **Costos relacionados con el inventario.** En esto es necesario tener en cuenta los costos de pedido, costos implícitos de inventario y los costos por agotamiento de inventarios. El primer caso, se relaciona con todas las erogaciones relativas a la elaboración y recepción de un pedido, los cuales tienen componentes fijos y variables de acuerdo con la cantidad ordenada. El segundo hace referencia a los costos resultantes de la posesión de artículos en inventario durante cierto periodo, entre ellos, costos de almacenamiento, costos de manejo, costos por obsolescencia y deterioro, seguro, impuestos y los costos de los fondos invertidos en el inventario. Por último, los costos por agotamiento de inventarios se dan cuando la empresa incurre en problemas para surtir pedidos. En el caso de materias primas, en la realización y emisión

¹⁰⁵ALBORNOZ, Cesar H. ADMINISTRACIÓN DE CAPITAL DE TRABAJO –Un enfoque imprescindible para las empresas en el contexto actual. Material de estudio especialización en finanzas, módulo finanzas a corto plazo – Universidad de Nariño. San Juan de Pasto, 2011. Pág. 24

de pedidos especiales, para productos en proceso por la reprogramación y la aceleración de la planta, y en producto terminado por la pérdida inmediata de utilidades cuando los clientes deciden compra a la competencia.

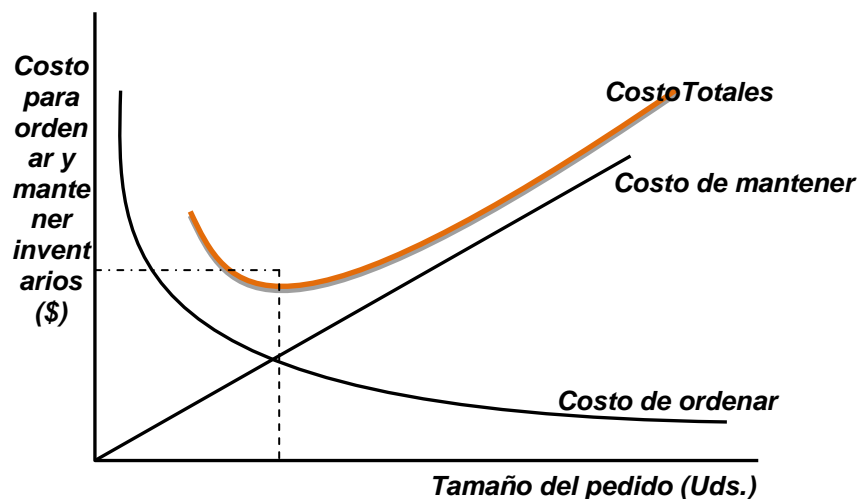
- **Nivel Óptimo de Inventario.** Es aquel nivel que permite satisfacer plenamente las necesidades de la empresa con la mínima inversión. Al momento de fijar una política de inventarios en cuanto a su nivel óptimo, la empresa tendrá que tener en cuenta diversos factores:
 - Ritmo de los consumos. A través de la experiencia determinar cómo es el consumo de materia prima durante el año; esto es, la producción se comporta siempre de la misma manera (Lineales), hay periodos donde la producción es baja y periodos donde es alta (Estacionales), la empresa tiene producción que se comportan de manera lineal, pero a la vez, cuenta con líneas de producción estacionales (Combinados), la producción no se puede planear, pues depende de factores externos no controlables (Impredecibles).
 - 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. Relacionado con las prácticas que se tienen de quien suministra los productos; esto es, abastecimiento instantáneo (Justo a Tiempo), abastecimiento con demoras (Niveles altos).
 - Instalaciones de almacenamiento. Dependiendo de la capacidad de las bodegas, se podrá mantener más o menos unidades en inventario. En ello se debe considerar alternativas como alquiler de bodegas y alianzas 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 y si la rotación es baja el costo de oportunidad es alto.
 - Costos asociados a mantener el inventario. Como se explicó en líneas anteriores son erogaciones relacionadas con el manejo, seguros, depreciación y arriendos.

- Protección. Factores a considerar en escasez del producto, en cambio imponderable en la demanda y en el aumento de precios.
- Riesgos incluidos en los inventarios. Los componentes a tener en cuenta son la disminución de precios, el deterioro de los productos, las pérdidas accidentales y robos, y la ausencia de demanda.

Según CesarH. Albornoz, “cuanto mayor sea el tamaño de la orden, mayor será el promedio de inventario que tendremos en existencia y mayores serán los costos por mantenimiento”. En ese sentido es menester, el comportamiento de los costos asociados al pedido y mantenimiento de los inventarios (Ver figura 8).

- **Cantidad económica de pedido (CEP).** Permite determinar la cantidad de inventario que se desea mantener y que reduce los costos al mínimo.¹⁰⁶ Este modelo utiliza una fórmula matemática que considera que los costos de tener inventario y los costos de no tenerlo se comportan en forma inversa, por lo cual debe existir un costo mínimo para cierto nivel de inversión. También es conocido como cantidad económica de orden, por sus siglas en inglés EOQ (Economic Order Quantity).

Figura 8. Relación entre costos asociados y cantidad de pedido



Fuente. Libro – Administración financiera contemporánea – Moyer, McGuigan, Kretlow.

¹⁰⁶ OCHOA SETZER, Guadalupe. ADMINISTRACIÓN FINANCIERA. Editorial McGraw – Hill. México, 2002. Pág. 386

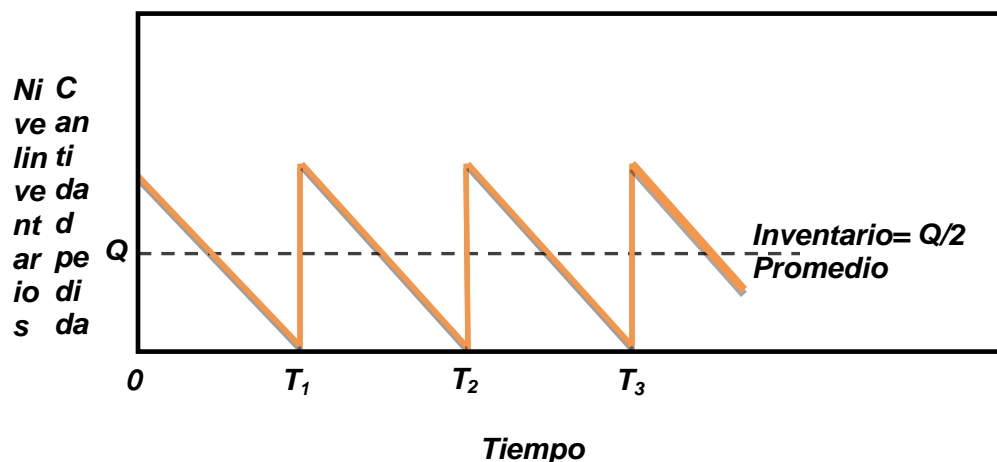
La fórmula para determinar la cantidad económica de pedido o cantidad económica de orden es la siguiente:

$$CEP = \sqrt{\frac{(2t \times cp)}{cm}}$$

Donde; **CEP** es la cantidad económica de pedido, **t** es la necesidad de materiales en un año, **cp** es el costo de hacer el pedido y **cm** es el costo de mantener inventarios.

En este modelo hay que considerar que la demanda de un determinado artículo se conoce con certeza, es uniforme durante el año y que los artículos se surten al instante de ser solicitados. *En este modelo se da por sentado que los costos de realización y recepción de un pedido son iguales en cada uno de ellos, e independientes de la cantidad de unidades ordenadas. También se da por hecho que el costo implícito de una unidad del artículo en inventario es constante, al margen del nivel de inventarios. Así el total de los costos de inventarios anuales es la suma de los costos de pedido y los costos implícitos.*¹⁰⁷

Figura 9. Caso de certidumbre del ciclo de inventarios.



Fuente. Libro - Administración financiera contemporánea – Moyer, McGuigan, Kretlow.

Para Moyer, McGuigan y Kretlow, *otro elemento de información útil para efectos de planeación es la duración óptima de un ciclo de inventario, es decir, el tiempo de entrega de los pedidos*¹⁰⁸. En ese sentido los autores denominan **T*** a este ciclo

¹⁰⁷ MOYER Charles, McGUIGAN James, KRETLOW William. Óp. Cit. Pág. 602

¹⁰⁸ *Ibíd.* Pág. 603

y lo calculan en días, para efectos de resultado dividen la cantidad económica de pedido entre la demanda diaria promedio, que para un año de 365 días, se representa de la siguiente forma:

$$T^* = \frac{365 \times Q^*}{D}$$

Donde; T^* es el ciclo de inventario, Q^* es la cantidad pedida de unidades y D demanda anual del artículo en unidades.

Ahora bien, existen otros modelos que permiten administrar de manera eficiente los inventarios, es necesario nombrarlos como referencia, toda vez que la utilidad de ellos facilitan el control o manejo de ellos de los inventarios. Queda entonces, a la discreción de quien esté haciendo el análisis profundizar más en su aplicabilidad. Entre los modelos que se pueden citar están el modelo matemático de William Baumol y los sistemas ABC y Justo a Tiempo.

- **Método Baumol.** 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. Como todo modelo este considera supuestos, los cuales se deben tener en cuenta a la hora de utilizarlo, entre ellos están: tener una demanda conocida y con 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 cero por lo que el pedido llega cuando se agota el inventario.

La derivación de la fórmula es la siguiente. 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, esto es:

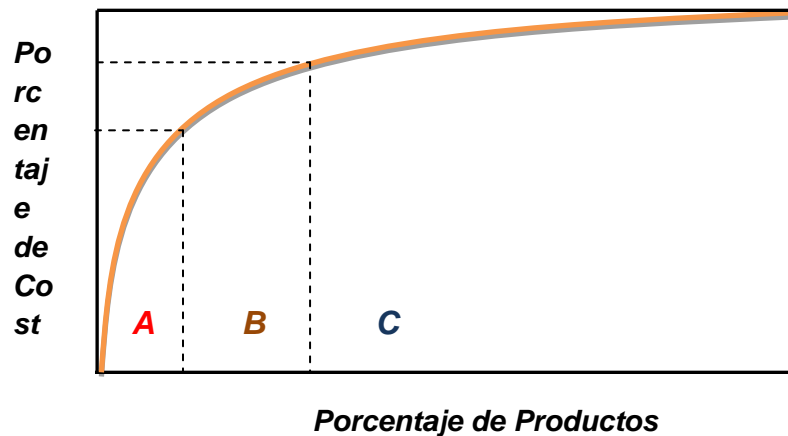
$$\frac{D}{Q} \times A = \frac{Q}{2} \times i \times P$$

Despejando Q se obtiene el tamaño óptimo del lote:

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

- **Sistema ABC.** Sistema diseñado por la corporación General Electric en los años cincuenta y es un *modelo de administración de inventarios que los divide en grupos de acuerdo con la inversión requerida, de tal forma que los mayores esfuerzos de manejo y control se ejercen sobre el grupo que representa los mayores niveles de inversión, y no necesariamente los inventarios más cuantiosos si se consideran las unidades de existencia.*¹⁰⁹ La idea es establecer una jerarquía para reducir los inventarios con más impacto en los costos. La clasificación ABC, se explica de la siguiente manera: los productos **A** son los más importantes por cuanto concentran la máxima inversión, el grupo **B**, moderadamente importantes, está formado por los artículos que siguen a los A en cuanto a la magnitud de la inversión y el grupo **C**, menos importantes, lo componen una gran cantidad de productos que sólo requieren de una pequeña inversión.

Figura 10. Clasificación ABC de los inventarios



Fuente. Libro - Administración financiera – Guadalupe Ochoa.

- **Inventarios Justo a Tiempo (JAT).** Enfocado en la técnica japonesa para rediseñar organizaciones, la finalidad es disminuir la inversión en almacenes y en proceso productivo, con una idea de cero inventarios.

¹⁰⁹ OCHOA SETZER, Guadalupe. Óp. Cit. Pág. 387

*Este sistema ayuda a minimizar los saldos en inventarios al elevar al máximo su rotación, puesto que la recepción de inventarios está sincronizada con su uso inmediato.*¹¹⁰ Esto implica una coordinación muy grande con proveedores al tener que exigirles al máximo su cumplimiento en entregas. Tiene por objeto, evitar pérdidas por sobre inversión en inventarios, obsolescencia y pérdida en materias primas.

Con la implementación de este sistema, las empresas aumentan sus utilidades, mejora su posición competitiva, controla costos, mejora condiciones de entrega y calidad al responder con la flexibilidad necesaria para responder a los requerimientos del cliente.

c) Políticas de financiamiento. Por lo general las empresas emplean una combinación de crédito a corto, mediano y largo plazo. *Las fuentes de crédito a corto plazo pueden ser espontáneas o negociadas; las primeras hacen referencia al crédito comercial, los gastos devengados y el ingreso diferido; las segundas al crédito bancario, el papel comercial, el crédito sobre cuentas por cobrar y el crédito sobre inventarios. En cuanto al financiamiento a mediano plazo, las empresas tienen el crédito y el arrendamiento financiero.*¹¹¹ Pero entonces, ¿de que manera se debe definir la mejor opción de financiamiento?... Una de las respuestas se la puede encontrar en la postura expuesta por Cesar H. Albornoz en su escrito denominado “Administración de Capital de Trabajo”, el autor asevera que existen dos aspectos de vital importancia: *La elección del enfoque de cobertura y la elección de fondeo. Estos según su elección afectarán la administración de los activos de trabajo y la rentabilidad de la empresa.*¹¹²

- **Enfoque de cobertura.** *La elección de la modalidad de cobertura guarda una relación directa con el grado de permanencia temporal de los activos en un caso o con los vencimientos de las obligaciones en otro.*¹¹³ En cuanto a la permanencia, el autor hace referencia a las características de cómo está compuestos los activos de la empresa y que la clasificación en activos corrientes y no corrientes vincula su financiación con deuda de corto y largo plazo. Palabras más, palabras menos, se vinculan los activos y su correspondiente financiación en función de su grado de permanencia, de tal manera que el activo corriente se financia con deudas de corto plazo y los activos no corrientes con fuentes de fondos de largo plazo. Se produce un calce entre la inversión y su fondeo en relación directa al aspecto temporal de los activos.

¹¹⁰ *Ibíd.* Pág. 387

¹¹¹ MOYER Charles, McGUIGAN James, KRETLOW William. *Óp. Cit.* Pág. 619

¹¹² ALBORNOZ, Cesar H. *Óp. Cit.* Pág. 30

¹¹³ *Ibíd.* Pág. 31

Sin embargo, el autor aclara que se deben considerar algunas circunstancias que amplían y profundizan el análisis de este enfoque, acercándolo a la realidad, ya que el desarrollo de la operatoria normal de la empresa, hace imposible ajustar exactamente la inversión de corto y largo plazo con sus correspondientes fuentes de fondos de la misma madurez. El autor dice: *“En la práctica profesional las inversiones no corrientes se financian con una porción de fondos de largo plazo (pasivo no corriente y fondos propios), mientras que el excedente de estos fondos financia al capital de trabajo neto; es decir que la diferencia del activo corriente y el pasivo corriente, se financia con fondos de largo plazo. De esta manera puede observarse como parte del capital propio soporta las variaciones que se producen en el ciclo operativo de la firma (capital de trabajo). Otro aspecto que nos muestra la realidad es que los activos no guardan todos, el mismo grado de permanencia. Teniendo en cuenta el ciclo operativo de la empresa (dinero-mercadería-dinero), podemos ver como ciertas partidas que se encuentran clasificadas como corrientes, en realidad adquieren las características de activos inmovilizados. Podemos citar a modo de ejemplo que una porción de los inventarios está formado por el stock mínimo, que adquiere la característica de permanente, aunque pertenezca al activo corriente. Es decir que el rubro desde un punto de vista financiero tiene una porción permanente y otra fluctuante; la permanente es necesaria para el desarrollo del ciclo operativo de la empresa, la fluctuante varía según la evolución de este ciclo operativo”*.¹¹⁴

Con base en lo anterior la financiación de la inversión, según lo estipula el autor queda de la siguiente manera:

Tabla 1. Financiación según enfoque de cobertura

INVERSIÓN	FINANCIACIÓN
Activos corrientes fluctuantes	Fondos de corto plazo
Activos corrientes permanentes	Fondos de largo plazo
Activos no corrientes	Fondos de largo plazo

Fuente. Paper – Administración capital de trabajo – Cesar H. Albornoz

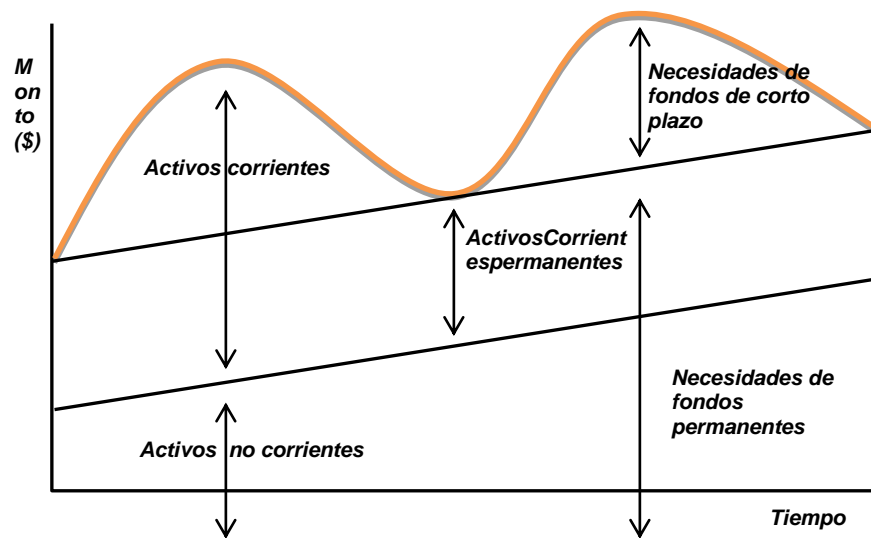
Como puede observarse los activos corrientes permanentes y los no corrientes se financian con fondos de largo plazo, considerando dentro de ellos los fondos propios, los pasivos no corrientes y los pasivos corrientes permanentes; es decir que las necesidades de fondos permanentes se deben financiar con fondos provenientes de financiaciones de largo plazo.

En tanto que las necesidades transitorias (activos corrientes fluctuantes) se deben financiar con fondos de corto plazo.

¹¹⁴Ibíd. Pág. 32

No obstante, debe tenerse cuidado al hacer una mezcla inexacta de la financiación, dado que en ciertos momentos el fondear activos corrientes fluctuantes con fondos de largo plazo puede llevar al traste la rentabilidad de la empresa debido al exceso de fondos y de la misma manera, fondear activos permanentes con fondos de corto, incrementará el riesgo por sobre costos en financiamiento en el mercado. Como el autor lo explica; *bajo este enfoque la decisión sobre el monto y la composición de los activos corrientes y sus fuentes de financiamiento implican una compensación entre el riesgo y la rentabilidad.*¹¹⁵

Figura 11. Cobertura financiera



Fuente. Paper – Administración capital de trabajo – Cesar H. Albornoz

Por otra parte, en el vencimiento de las deudas, es necesario coordinar los vencimientos de las obligaciones y el flujo de los fondos que se generan en ella, gracias a su operatividad. Es decir, los flujos de los ingresos deben ser anteriores que los flujos de los egresos; además, considerar los montos de cobro y pago, con la agravante de que los primeros deben ser mayores que los segundos.

Empero, es menester evaluar el riesgo asumido en la sincronización entre ingresos y egresos futuros, dado que el riesgo puede aumentar en condiciones de incertidumbre haciendo que haya una fluctuación en los flujos de fondos, en ese sentido, es necesario tener un margen de seguridad que permita absorber dicha fluctuaciones.

El margen de seguridad consiste al igual que en el enfoque temporal de la inversión en constituir una reserva de fondos, con lo cual se afecta la rentabilidad. Este margen consiste en alargar o reducir el programa de vencimientos de las

¹¹⁵Ibíd. Pág. 34

*deudas. Cuanto más prolongado es el programa menor es el riesgo asumido, mientras que cuanto más breve es el programa mayor es el riesgo de la empresa por no honrar sus vencimientos.*¹¹⁶

- **Elección del fondeo.** La elección de la fuente de fondos para financiar, depende de la modalidad de enfoque de cobertura que se elija. No obstante, los fondos pueden provenir de endeudamiento con terceros o fondos propios.

En el primer caso, son los fondos de largo plazo (Pasivo no corriente) y los fondos de corto plazo (pasivo corriente), provistos por agentes fuera de la empresa. Los fondos provenientes de largo plazo tanto propios como de terceros financian la inversión fija y los activos corrientes permanentes, en pocas palabras financian el capital de trabajo neto muy necesario para desarrollar el ciclo operativo de la empresa. Por su parte, los fondos de corto plazo, deben guardar relación con la naturaleza del activo que financian, esto es, permanentes y fluctuantes. Los fondos de terceros fluctuantes financian las necesidades transitorias que se producen durante el desarrollo del ciclo operativo de la firma, los fondos permanentes; al igual que los fondos a largo plazo, cubrirán las necesidades de financiación de los activos permanentes (activos corrientes permanentes y activos inmovilizados).

La empresa cuenta además con fondos de corto plazo que provienen de la financiación que brindan los proveedores de la empresa y que financian a los activos corrientes, un manejo eficiente de estos fondos puede proveer a la empresa de una porción importante de financiación de sus activos corrientes.

*Para determinar la mezcla de fondos a utilizar en la financiación de los activos de trabajo es de vital importancia que se conozca en la forma más precisa el ciclo dinero-mercadería-dinero, que es la secuencia temporal de la operatoria normal de la empresa. El no conocimiento de una parte o todo el ciclo, puede llevar a problemas de una mala selección de fuentes de financiación, ya que si tomamos fondos de largo plazo para financiar necesidades temporarias o fluctuantes, se va a producir en algún momento un sobrante de fondos que generará una disminución de la rentabilidad.*¹¹⁷

En cuanto, a los fondos propios, son aquellos fondos que se originan en el aporte de los socios, como también los generados en las operaciones de la empresa (Utilidades no distribuidas, reservas legales, reservas optativas, los fondos provenientes de las cargas no erogables como depreciaciones y provisiones). Este tipo de fondeo podemos clasificarlos temporalmente como de largo plazo, esta característica es esencial para que con ellos se puedan financiar los activos permanentes (corrientes y no corrientes) y para no tener problemas de

¹¹⁶Ibíd. Pág. 37

¹¹⁷Ibíd. Pág. 40

*necesidades de financiación durante el desarrollo de la actividad normal empresarial. Es importante determinar el costo para este tipo de fondos, que en algunos componentes podrá ser costo de oportunidad y en otro costo explícito.*¹¹⁸

Por último, es necesario recordar que según la mezcla de financiación y los costos de cada una de las fuentes de fondos, se establecerá el costo promedio ponderado del capital, que es la tasa mínima que aceptará la empresa para aprobar las inversiones futuras.

d) Políticas de repartición de utilidades. se debe tener en cuenta aspectos que intervienen en la toma de esta decisión o estructuración de la misma; inicialmente se deberá considerar el saldo existente en caja y bancos con el que cuente cada organización, por cuanto el hecho de que la empresa haya generado utilidades no implica que tenga los suficientes fondos para realizar dichos pagos, en el caso de que no se cuente con el suficiente dinero para el pago de estas utilidades, llevaría a la administración a buscar fuentes de financiación para realizar dichas transacciones, lo anterior afectando la situación financiera y económica de las empresas.

Otra decisión relacionada con esta política hace referencia a las utilidades retenidas, las cuales pasan a ser una deuda hacia los socios, teniendo en cuenta que dichas obligaciones podrán generar intereses a favor de los estos, por cuanto se convierten en una deuda exigible a partir del momento en que son decretadas.

También se deberá considerar la capitalización de Utilidades, esto es, *la capitalización de utilidades, que es la no distribución de utilidades, permite a la empresa mantener en su poder unos recursos importantes y que generalmente son mucho más económicos que recurrir a llevarlas a utilidades retenidas.*¹¹⁹ Con fundamento en lo anterior, se puede apreciar que las empresas podrán ampliar sus inversiones o su capital de trabajo dependiendo de las necesidades que generen, esta decisión no genera salida de dinero, por cuanto solo se requiere contablemente realizar un traslado en las cuentas contables establecidas para tal fin.

Gracias a lo anterior, se presentan algunos beneficios tributarios, por ejemplo; la legislación tributaria colombiana ofrece un importante beneficio fiscal a las empresas que decidan no distribuir las utilidades. La intención del legislador con este tipo de medidas ha sido precisamente apoyar el fortalecimiento del sector productivo, incentivándolo a que capitalice sus utilidades. *El artículo 36 - 3 del estatuto tributario establece que las utilidades que se capitalicen será un ingreso*

¹¹⁸ *Ibíd.* Pág. 38

¹¹⁹ Tomado de <http://www.gerencie.com/capitalizacion-de-utilidades.html>

*no constitutivo de renta ni ganancia ocasional, en cabeza de los socios, puesto que las utilidades de las empresas si están gravadas.*¹²⁰

Por otra parte, se hace necesario considerar que *las decisiones sobre reparto de utilidades pueden ser especialmente críticas en el caso de la pequeña empresa, donde las necesidades apremiantes de los socios para obtener un ingreso del negocio en el corto plazo pueden afectar el futuro de la empresa, al eliminar o disminuir significativamente la retención de utilidades dentro de la misma empresa.*¹²¹ Para el establecimiento de estas políticas se debe elaborar planes de acción o de seguimiento con referencia a la repartición de utilidades, teniendo en cuenta que el objetivo principal de los dueños o socios es el de que a través de la inversión realizada en la empresa, se logre obtener la maximización de sus riquezas y de esta forma disponer de fondos suficientes a final de cada periodo con el fin de ser distribuidas.

e) Políticas de reservas. Según la normatividad colombiana con referencia a las reservas menciona que el objetivo de estas es cumplir con las disposiciones legales, estatutarias o que sean destinadas para fines concretos. Por lo tanto, en las organizaciones, las políticas de reservas deberán ir encaminadas al cumplimiento de los fines señalados anteriormente; por ende, en consonancia con la normatividad contable sobre regulación de reservas, el artículo 87 del decreto 2649 de 1993, dice que *“las reservas o fondos patrimoniales representan recursos retenidos por el ente económico, tomados de sus utilidades o excedentes, con el fin de satisfacer requerimientos legales, estatutarios u ocasionales. Las reservas o fondos patrimoniales destinados a enjugar pérdidas generales o específicas solo se pueden afectar con dichas pérdidas, una vez éstas hayan sido presentadas en el estado de resultados.”*¹²²

Cabe mencionar que la reserva legal es de carácter obligatorio, cuyo porcentaje de aplicación usualmente corresponde al 10% de la utilidad líquida que genere el negocio, la cual ha sido creada con el fin de atender las pérdidas que se puedan ocasionar en algún determinado periodo, por ende este tipo de reservas no podrán repartirse ni capitalizarse hasta no se cumpla con el 50% que establece la ley para tal fin. En cuanto a las reservas estatutarias u ocasionales, *en los estatutos de algunas sociedades comerciales se dispone que en los casos de haber resultados contables netos positivos, y después de haber absorbido pérdidas de ejercicios anteriores y apropiar reservas legales, se hará necesario apropiar otras reservas conocidas como reservas estatutarias o reservas ocasionales.*¹²³ Para estos casos

¹²⁰ Tomado de <http://www.gerencie.com/capitalizacion-de-utilidades.html>

¹²¹ SERRANO R, Javier y VILLAREAL N, Julio. Óp. Cit. Pág. 207.

¹²² Tomado de <http://actualicese.com/normatividad/etiqueta/reservas/>

¹²³ Tomado de <http://actualicese.com/actualidad/2009/07/15/como-se-contabilizan-las-apropiaciones-y-liberaciones-de-las-reservas-estatutarias-yo-reservas-ocasionales/>

estas deberán estar consignadas en los estatutos de cada organización y deberán tener una destinación específica y serán debidamente justificables.

f) Políticas de Inversión. En la actualidad entre los objetivos estratégicos que se fijan las instituciones se encuentra la administración efectiva de sus recursos, por ende con el fin de maximizar su riqueza, los dueños buscan de una u otra forma nuevas fuentes de ingresos o recursos que les permitan alcanzar dicho objetivo, además las necesidades organizacionales se encuentran en constantes cambios, es por estas razones que en la estructuración o elaboración de políticas se deberá realizarse de una forma sistemática, en la cual se agrupen los resultados o información que presenten todas las áreas de la organización con el fin de no generar tropiezos en las mismas.

*Un director financiero eficaz llevara a su empresa a invertir en proyectos que añadan más valor a la inversión requerida;*¹²⁴ por ende, al hablar de políticas de inversión, posiblemente puede referirse a políticas de modernización de Infraestructura, adquisición y modernización de tecnología, fortalecimiento del capital de trabajo, de ampliación del mercado, entre otras, las cuales dependen exclusivamente de cada organización y si fuera el caso del plan de inversiones que se haya constituido.

Según Alberto Ortiz Gómez, *se deben tener en cuenta en el momento de realizar alguna inversión cualquier decisión que se piense adoptar en materia de mejoramiento, sustitución o ampliación de la capacidad técnica, debe basarse en el análisis técnico, análisis financiero del recursos disponible y un análisis de instalación probable, lo cual permitirá precisar las ventajas y desventajas comerciales y económicas relacionadas con continuar utilizando los medios técnicos existentes o su sustitución.*¹²⁵ En ese sentido, se puede afirmar que el análisis no puede centrarse sólo en consideraciones técnicas, sino que obliga a la evaluación de aspectos financieros como el monto de inversión previsto y los costos de operación.

Con todo lo anterior se evidencia que las políticas de inversión deberán ser construidas con bases sólidas que permitan identificar la oportunidad de negocio o la efectiva necesidad organizacional, la cual además deberá ser fuente de nuevos recursos para la entidad. De aquí que las *inversiones que la empresa hace en la actualidad tienen que generar retornos futuros para pagar a los inversores.*¹²⁶ Por último, con base en los anteriores postulados, se puede concluir que en las políticas de inversión se deberá considerar como aspecto relevante la liquidez necesaria para la realización del proyecto como también la capacidad que tenga la inversión de convertirse en dinero.

¹²⁴ BREALEY Richard, MYERS Stewart y MARCUS Alan. Óp. Cit. Pág 6

¹²⁵ SALDIVAR, Antonio. PLANEACIÓN FINANCIERA DE LA EMPRESA. Ediciones ISBN. Enero 1999. Pág. 134

¹²⁶ BREALEY, Richard, MYERS, Stewart y MARCUS, Alan. Óp. Cit. Pág 7

5. MARCO CONTEXTUAL

La empresa con la cual se va a trabajar y de quien se tiene la información se tomará como una empresa hipotética, ya que por razones de seguridad industrial no quieren que revelemos sus nombre, sin embargo si podemos hablar de su actividad y su organización.

Esta empresa de responsabilidad limitada, creada el 25 de enero de 2002, ofrece servicios de alimentación hospitalaria, restaurante, cafetería y eventos, estos servicios están dirigidos a empresas y particulares.¹²⁷

La empresa cuenta con personal altamente calificado el cual les garantiza un excelente trabajo y la satisfacción de sus clientes, en total se tienen 16 personas en la zona operativa y 6 en la parte administrativa, para un total de 22 personas, algunos de ellos socios de la entidad.¹²⁸

La visión de la empresa es llegar al 2013 siendo una empresa líder en la prestación de servicios de alimentación en el sur occidente colombiano, con solidez financiera, altamente exitosa en el mercado, con proyección nacional y certificada en calidad.¹²⁹

¹²⁷ Direccionamiento Estratégico – Empresa Objeto de Estudio, Misión.

¹²⁸ Direccionamiento Estratégico – Empresa Objeto de Estudio, Política de calidad.

¹²⁹ Direccionamiento Estratégico – Empresa Objeto de Estudio, Visión.

6. MARCO LEGAL

*La capacidad para crear una empresa es percibida como un acto deliberado, circunscrito a un momento y lugar determinado, en el que las limitaciones formales e informales son importantes para el desarrollo de la capacidad emprendedora y la creación de nuevas empresas. La legislación sobre la actividad emprendedora, constituida por normas, leyes y organismos, hace parte de las limitaciones formales pues pueden fomentar o inhibir la propensión de una nación o región a crear nuevas empresas.*¹³⁰El gobierno colombiano, consciente de la necesidad de tales condiciones y de las deficiencias de sus arreglos institucionales, ha establecido leyes y medidas de apoyo a la creación de empresas que llevaron a la génesis de programas y organismos nacionales y locales.

De acuerdo a lo anterior, la normatividad en la cual se circunscribe el presente estudio, toma como fundamento las leyes, artículos, párrafos, acuerdos, estatutos u otra clase de reglamentación creada por el gobierno colombiano, que de manera general rigen el que hacer general de la empresa objeto de estudio. Para la presente investigación los parámetros de ley que enmarcan el estudio son:

- De acuerdo a la Constitución Política de Colombia, En su título doce, relacionado con el régimen económico y de hacienda pública, específicamente en el artículo 333; establece la libertad económica y establece a la empresa como una base sustancial para el desarrollo. El artículo textualmente dice: *“La libertad económica y la iniciativa privada son libres, dentro de los límites del bien común. Para su ejercicio, nadie podrá exigir permisos previos, ni requisitos, sin autorización de ley. La empresa como base del desarrollo, tiene una función social que implica obligaciones. El estado por mandato de la ley, impedirá que se obstruya o se restrinja la libertad económica y evitará o controlará, cualquier abuso que personas o empresas hagan de su posición dominante en el mercado nacional”*¹³¹ Por otra parte, el artículo 58 hace referencia a los derechos de propiedad, consagrando la propiedad privada como derecho de los colombianos, sujeto al interés público o social, y dándole importancia a las formas de propiedad asociativa como solidaria; el artículo establece que *“se garantiza la propiedad privada y los demás derechos adquiridos con arreglo a las leyes civiles, los cuales no pueden ser desconocidos ni vulnerados por leyes posteriores. Cuando la aplicación de una ley por motivo de utilidad pública o interés social, resulten en conflictos los derechos de los particulares con la necesidad por ella reconocida, el interés*

¹³⁰GÓMEZ Lijis, MARTÍNEZ Joselín, ARZUZA María. POLÍTICA PÚBLICA Y CREACIÓN DE EMPRESAS EN COLOMBIA. Universidad del Norte. 2006. Pág 4.

¹³¹REPÚBLICA DE COLOMBIA. PRESIDENCIA DE LA REPUBLICA. Constitución Política de 1991. Título XII, Artículo 333.

*privado deberá dar paso al interés público o social, el estado protegerá y promoverá las formas asociativas y solidarias de propiedad”.*¹³²

- Ley 905 de 2004: Esta norma habla sobre promoción y desarrollo de las mipymes colombianas y se dictan disposiciones para estimular la promoción y formación de mercados altamente competitivos mediante el fomento a la permanente creación y funcionamiento de la mayor cantidad de micro, pequeñas y medianas empresas. En general las define, clasifica y caracteriza; así mismo, determina la creación de organismos nacionales, regionales y locales que fomenten, promocionen y mantengan las mipymes en el país.

Tabla 2. Clasificación de empresas según Ley 905 de 2004

CLASIFICACIÓN	PLANTA DE PERSONAL	ACTIVOS TOTALES
Mediana Empresa	Entre cincuenta y uno (51) y doscientos (200) trabajadores	Entre 5001 a 30000 salarios mínimos mensuales legales vigentes
Pequeña Empresa	Entre once (11) y cincuenta (50) trabajadores	Entre 501 y 5000 salarios mínimos mensuales legales vigentes
Micro Empresa	No superior a los diez (10) trabajadores	Menos de 500 salarios mínimos mensuales legales vigentes

Fuente. Ley 905 de 2004

Hay que hacer claridad que para aquellas empresas que presenten combinaciones de parámetros de planta de personal y activos totales diferentes a los indicados en la tabla anterior, la Ley estipula que *el factor determinante para su clasificación estará dado por los activos totales de la empresa.*¹³³

- Ley 590 de 2000: Conocida como Ley Mipyme, tiene como objetivo primordial crear incentivos fiscales para la creación de micro, pequeñas y medianas empresas, faculta a los entes territoriales para establecer regímenes impositivos especiales; como por ejemplo, periodos de exclusión, tarifas inferiores, entre otros. Resalta además, los *incentivos parafiscales que tienen las mipymes, entre ellos, la reducción de aportes al SENA, ICBF y cajas de compensación durante los tres primeros años de operación en un 75%, 50% y 25% para cada año*¹³⁴.

¹³² Ibíd. Artículo 58.

¹³³ REPÚBLICA DE COLOMBIA. PRESIDENCIA DE LA REPÚBLICA. Ley 905 del 2004.

¹³⁴ REPÚBLICA DE COLOMBIA. PRESIDENCIA DE LA REPÚBLICA. Ley 590 del 10 de Julio de 2000 – “Ley Mipyme”.

Creo al ámbito para que las entidades financieras y las ONG's, especializadas en crédito micro empresarial, dirijan sus recursos a este segmento, además establecer la línea de micro crédito. Además facilitó la concurrencia de las mipymes a los mercados de bienes y servicios que crea el funcionamiento del estado; en especial a la promoción de ferias locales y nacionales para dinamizar los mercados en beneficio de las mipymes.

Por último, integra el aspecto no financiero, al apoyar, promover y fortalecer a la mipyme a través de programas, proyectos y acciones encaminadas a mejorar su posición en el mercado. El aspecto financiero, al buscar el incremento del flujo de recursos tanto de crédito como de inversión para este sector.

- Ley 222 de 1995 “Por medio de la cual se modifica el Libro II del Código de Comercio, se expide un nuevo régimen de procesos concursales y se dictan otras Disposiciones”¹³⁵. Expedida por el Congreso de La República. Capítulo VIII. Empresa Unipersonal. Artículo 71. “Mediante la Empresa Unipersonal una persona natural o jurídica que reúna las calidades requeridas para ejercer el comercio, podrá destinar parte de sus activos para la realización de una o varias actividades de carácter mercantil. La empresa unipersonal, una vez inscrita en el registro mercantil, forma una persona jurídica¹³⁶. En este capítulo también se regulan los requisitos necesarios de formación de una empresa de esta naturaleza; la Responsabilidad que adquiere su propietario; las prohibiciones consagradas para el efecto; como también la terminación de la misma.

Teniendo en cuenta que el objeto social de esta empresa va encaminada a la prestación de sus servicios a entidades del Sector salud, se encuentra reglamentada por los siguientes decretos y resoluciones, entre otras:

- La empresa en estudio al ser una empresa de responsabilidad limitada se rige inicialmente por los a los lineamientos consagrados en el Código de Comercio, contenidos en el artículo 110 y siguientes del dicho estatuto (Decreto 410 de 1971),¹³⁷ en el que se precisan aspectos propios de la constitución y funcionamiento de las sociedades. Siguiendo con esto, su caracterización puntual está regida por:

Artículo 356 del código de comercio, el que habla que el mínimo de socios es 2 y el máximo.

¹³⁵ Tomado de <http://www.supersociedades.gov.co/ss/drvisapi.dll?Mlval=sec&dir=47&id=742&m>

¹³⁶ *Ibíd.*

¹³⁷ *Ibíd.*

Artículo 353 del Código de Comercio, los socios responden hasta el monto de sus aportes. No obstante, en los estatutos podrá estipularse para todos o algunos de los socios una mayor

Artículo 354 del Código de Comercio, el capital debe pagarse en su totalidad al momento de constituirse, como también al solemnizarse un aumento; el capital se divide en cuotas de igual valor; la cesión de cuotas implica una reforma estatutaria.

Artículo 368 del Código de Comercio, en caso de muerte de uno de sus socios, la sociedad continúa con uno o más herederos, salvo estipulación en contrario.

Artículo 358 del Código de Comercio, la representación de la sociedad está en cabeza de todos los socios, salvo que éstos la deleguen en un tercero, es una sociedad en principio de personas, donde en efecto, los socios no desaparecen jurídicamente ante terceros, hecho que permite conocer quienes conforman el capital social.

Artículo 357 del Código de Comercio, la sociedad gira bajo una denominación o razón social, seguida de la palabra "Limitada" o de la abreviatura "Ltda." ¹³⁸

Al ser una empresa que trabaja día tras día con alimentos, además está regida por el decreto 3075 de 1997, Por el cual se reglamenta parcialmente la Ley 09 de 1979 y se dictan otras disposiciones. en el cual se reglamenta todo lo concerniente¹³⁹, definiciones, medidas, manipulación, normas, sistemas de vigilancia y control, entre otros cuando se manipule, trabaje y procese alimentos, además especifica el tratamiento que debe darse en cuanto a alimentos suministrados en el sector hospitalario.

¹³⁸ Tomado de <http://www.supersociedades.gov.co/ss/drvisapi.dll?Mlval=sec&dir=45&id=14374>

¹³⁹ Tomado de <http://web.invima.gov.co/portal/documents/portal/documents/root/resolucion4342001.pdf>

7. MARCO ESPACIAL

7.1 COBERTURA DE ESTUDIO

El presente proyecto abarcará como eje de investigación la ciudad de San Juan de Pasto, ubicada al sur del departamento de Nariño, situada a 795 kilómetro de la capital de la república de Colombia.

7.1.1 Espacial. Estará referenciada en el ámbito empresarial de la ciudad de San Juan de Pasto, específicamente en el sector de las mipymes y de manera particular en la empresa objeto de estudio.

7.1.2 Temporal. Con el objeto de dar un marco temporal al estudio de rentabilidad de la empresa objeto de estudio y hacer un análisis congruente de causa – efecto, se tomó el periodo comprendido entre los años 2009 a 2011.

7.2 EJECUCIÓN

Elementos: Mipymes de la ciudad de San Juan de Pasto.

Alcance: Empresa objeto de estudio.

Tiempo: 6 meses

8. DISEÑO METODOLÓGICO

8.1 TIPO DE INVESTIGACIÓN

Muy frecuentemente el propósito de un investigador se centra en describir situaciones y eventos; esto es, decir cómo es y como se manifiesta determinado fenómeno. Al querer explicar la realidad empresarial y entiendo que el fin está en conocer las situaciones, actividades, objetivos, procesos, procedimientos, costumbres y personas, que hacen parte del entorno organizacional, el tipo de investigación al cual tiene más apego el presente proyecto es la *investigación descriptiva*.

*En un estudio descriptivo se selecciona una serie de cuestiones y se mide cada una de ellas independientemente, para así y valga la redundancia describir lo que se investiga.*¹⁴⁰ Entonces, siguiendo esta máxima, el proyecto intentará analizar dicha realidad de forma minuciosa y al final permitirá obtener resultados a fin de extraer generalizaciones significativas que contribuyan al conocimiento. Por último, si el enfoque del estudio descriptivo, busca especificar las propiedades importantes de personas, grupos, comunidades o cualquier otro fenómeno que sea sometido a análisis (Dankhe, 1986), el informe resultado de todo el ejercicio investigativo contendrá el ser y no el deber ser del objeto de estudio; esto es, después de describir se podrá interpretar, inferir y evaluar.

8.2 MÉTODO DE INVESTIGACIÓN

La propuesta para la presente investigación, se constituye como una reflexión sobre el desempeño de las mipymes en el manejo eficiente y la productividad de los recursos; donde metodología aplicada permita auscultar los más intrínsecos componentes del ámbito financiero de las empresas, basándose en un factor de gran importancia como les es la rentabilidad. En ese interés de obtener conclusiones particulares a partir de elementos generales como consecuencia de observaciones controladas, el método que más se acerca a dicho propósito es el método *deductivo*.

*La deducción es un método de razonamiento que lleva a conclusiones partiendo de lo general, aceptado como válido, hacia aplicaciones particulares; se inicia con el análisis de postulados, teoremas, leyes y principios de aplicación universal y, mediante la deducción, el razonamiento y las suposiciones se comprueba su validez para aplicarlos en forma particular.*¹⁴¹ Por consiguiente, en el desarrollo de este campo de estudio se recurrirá a este método como herramienta de

¹⁴⁰ HERNÁNDEZ SAMPIERI, Roberto. METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN. Editorial McGraw Hill. Bogotá. 1997. Pág. 71

¹⁴¹ RAMÍREZ GONZÁLES, Alberto. METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN CIENTÍFICA. Pontificia Universidad Javeriana, Facultad de estudios rurales y ambientales. Bogotá. 1996. Pág. 38

razonamiento analítico para determinar la interacción e interrelación de elementos que conforman el objeto de estudio, todo en el propósito deliberado de reconstruir la memoria histórica del quehacer empresarial, valorando el pasado y concibiendo nuevas formas de acción que permitan a la empresa responder a las demandas de la economía actual y la del futuro.

8.3 PARADIGMA

Las mipymes como ente productivo y como parte del sistema económico nacional, cumplen un papel fundamental al convertirse estas en la primera fuente generadora de empleo y de ingresos para algunos sectores socialmente débiles; entonces como protagonistas del cambio social y de sí mismas, es menester revisar su desempeño financiero tratando de determinar debilidades y fortalezas, sobre todo haciendo una aproximación a las situaciones y circunstancias vividas por ellas, bajo esa realidad paradigmática la técnica de investigación en la cual se enmarca el presente trabajo es el enfoque *cualitativo*. *Este tipo de técnica se aplica principalmente al campo de las ciencias sociales y se enfoca en el proceso y significado de sus relaciones con el entorno; son de índole interpretativa.*¹⁴²

Si bien este estudio en su mayor parte es cualitativo, habrá momentos en que se tornará *cuantitativo* por el uso de los análisis de información financiera bajo los modelos teóricos establecidos para determinar la rentabilidad de las empresas objeto de estudio. De igual manera, guardará un enfoque *histórico – hermenéutico*, al querer interpretar y comprender los motivos internos de la acción organizacional, mediante el estudio de los hechos históricos de cada una de las empresas a la hora de medir el nivel de acierto o fracaso en la gestión empresarial.

8.4 TÉCNICAS DE RECOLECCIÓN DE INFORMACIÓN

Si la necesidad del estudio se centra en dar cumplimiento a los objetivos planteados, sin trasgredir el tipo, método y enfoque de investigación, es necesario obtener información valiosa de la gestión financiera de las empresas, observando el comportamiento presente o los resultados del comportamiento pasado de ellas. Siendo así, las herramientas de recolección de información que más se apegan a ese requerimiento son; *la observación directa, la entrevista a los grupos de decisión empresarial y el compendio de información de tipo administrativo, jurídico, contable y financiero de las empresas*; lo cual permitirá el análisis, la interpretación y reflexión sobre la temática a investigar.

La observación directa; consiste en el registro sistemático, válido y confiable de comportamientos o conducta manifiesta, puede utilizarse como instrumento de

¹⁴² Ibíd. Pág. 43

*medición en muy diversas circunstancias.*¹⁴³ En la aplicación de esta herramienta, se tiene la oportunidad de contrastar si existen discrepancias en la información suministrada por las diferentes fuentes y verificar si los participantes hacen lo que creen hacer, por ello, el equipo investigador del presente trabajo registrará las observaciones en notas de campo, grabaciones, fotos u otro recurso que permita documentar la situación social estudiada.

Por su parte la entrevista, tiene especial sentido cuando se realiza con el fin de obtener puntos claves dentro de la empresa y el escenario en el cual esta se encuentra; su flexibilidad y valor está en descubrir información inesperada, la cual es susceptible de ser contrastada con la que proporcionen otras herramientas de recolección de datos. *“La entrevista es una confrontación interpersonal, en el cual una persona (entrevistador) formula a otra (entrevistado) preguntas cuyo fin es conseguir contestaciones relacionadas con el problema de investigación”*¹⁴⁴; de aquí que se parte de la base en este caso, que quienes más conocen la situación particular del quehacer empresarial son aquellas personas que más la viven dentro de la cotidianidad misma, por ello esta técnica resulta fundamental en esta investigación.

Por último, el análisis de información, enfocado en la consulta formal de datos financieros contenidos en los registros físicos o electrónicos de la empresa, posibilitará la derivación y síntesis de datos, con base a la recopilación y el estudio de su contenido en el contexto específico que guarda esta investigación.

8.5 FUENTES DE INFORMACIÓN

8.5.1 Fuentes de información primaria. *Es aquella que proporciona datos de primera mano*¹⁴⁵, está representada por el levantamiento y procesamiento de la información recolectada a través de los métodos de recolección expuestos con anterioridad, y que se constituirán en las herramientas primordiales para el desarrollo de la presente investigación.

8.5.2 Fuentes de información secundaria. *Corresponde principalmente a libros cuyo trabajo ha sido elaborado a partir de información primaria y donde se consolidan teorías en el marco del análisis de numerosas fuentes.*¹⁴⁶ Para el caso de la presente investigación este tipo de datos está compuesto por datos que se originan dentro de la organización y que se han recolectado para fines distintos a los de la investigación que se está realizando; además, por un conjunto de fuentes, tales como publicaciones gubernamentales, datos de asociaciones

¹⁴³ HERNÁNDEZ SAMPIERI, Roberto. Óp. Cit. Pág. 348

¹⁴⁴ RAMÍREZ GONZÁLES. Óp. Cit. Pág. 49

¹⁴⁵ *Ibíd.* Pág. 69

¹⁴⁶ *Ibíd.* Pág. 69

comerciales, libros, boletines, informes y periódicos que guarden relación con la temática de estudio.

8.5.3 Fuentes de información terciaria. *Es una selección y compilación de fuentes primarias y secundarias*¹⁴⁷ en medios generalmente electrónicos, que hacen parte de las tecnologías de la información y comunicación. Para el caso en referencia son todos los artículos, comentarios, publicaciones, documentos, libros y escritos provenientes de la red (internet).

8.6 PROCESAMIENTO DE LA INFORMACIÓN

En este punto hace referencia a las distintas operaciones a las que serán sometidos los datos que se obtengan para su clasificación, registro, tabulación y codificación si fuere el caso. *Este proceso consiste en separar los elementos básicos de la información y examinarlos con el propósito de responder a las distintas cuestiones planteadas en la investigación.*¹⁴⁸ Puede decirse que para el presente estudio el orden metodológico del manejo de la información implica los siguientes procesos:

- Sintetizar la información fuente en cuadros estadísticos, gráficas o relaciones de datos.
- Analizar la información sintetizada de forma descriptiva, dinámica, de correlación y de contenido.
- Realizar una síntesis general de los resultados.

Para ese fin se utilizarán herramientas informáticas como Microsoft Excel, el cual facilitará la organización y evaluación de la información financiera de las empresas; coadyuvando al investigador a procesar los datos numéricos para tener una clara y rápida comprensión de los hechos estudiados, y a partir de ellos extraer enunciados de índole teórico, ya sea agrupando, relacionando y/o analizando los datos.

Por otra parte, se considera necesaria una matriz de categorías clasificadora, la cual permitirá direccionar la investigación y procesar la información recolectada a fin de cumplir con el objetivo principal de la investigación.

¹⁴⁷ Ibíd. Pág. 69

¹⁴⁸ FERNÁNDEZ GUERRERO, Gerardo. METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN. Universidad de Londres. 2000. Pág. 62

9. DIAGNOSTICO DEL ESTADO DE LA RENTABILIDAD DE LA EMPRESA ENFOCADO EN EL ANÁLISIS FINANCIERO

Este capítulo pretende mostrar el estado y el manejo que se tiene en la empresa en cuanto al concepto de la rentabilidad, identificar cuál ha sido el funcionamiento de la organización durante los últimos tres años 2009 – 2011 por medio de los estados financieros estragados por la Gerente y el Contador de la misma. A partir de ellos establecer identificar fortalezas y falencias que hayan insidido en los resultados obtenidos.

Esta empresa es una empresa de responsabilidad limitada que fundamenta su actividad laboral en la prestación de servicios de alimentación hospitalaria, restaurantes y cafetería principalmente; Dentro de su portafolio de clientes tiene a Pasto Salud, Hospital San Rafael, Clínica Mari Diaz, Profe Salud y el Hospital Universitario Departamental de Nariño, siendo éste último el que se ha convertido en el principal cliente de la organización.

Su estructura organizacional encabezada por un Gerente General, se divide a su vez en tres áreas principales, el área financiera, el área de nutrición y dietética y el área de eventos especiales. A su vez el área financiera cuenta con un tesorero un contador y un auxiliar contable, siendo éste último quien está de manera constante en las instalaciones asignadas a la empresa en el Hospital Universitario Departamental de Nariño realizando los trámites, legalizaciones y todo lo concerniente a la información contable que posteriormente pasa a manos del Contador quien legaliza de manera correspondiente los procesos, aunque es importante resaltar que el Contador no es una persona de fácil ubicación y en muchas oportunidades se retrasan trámites debido a sus múltiples ausencias y la gerencia manifiesta que esto entorpece muchos procesos.

La segunda área que tiene la empresa es el área de Nutrición y Dietética, que está direccionada a su vez con un Nutricionista, Jefe de producción y un jefe de compras, en esta área es donde se manejan todo lo concerniente a la alimentación en la parte hospitalaria a médicos internos y pacientes de dichas entidades. La atención a los pacientes se realiza por medio de las dietas que son ordenadas por los médicos y suministradas acorde a la minuta preestablecida.

Finalmente el área de eventos especiales conformada por un Coordinador y un Auxiliar de eventos quienes atienden de acuerdo a la oportunidad eventos como reuniones, simposios o congresos, es importante resaltar que esta área no es el fuerte de la empresa, necesita fortalecerse para que se convierta en una unidad productiva así como lo es la alimentación hospitalaria.

La empresa se ha caracterizado por tener unos excelentes canales de comunicación que permiten dar respuesta oportuna a los requerimientos presentados, en este hecho se fundamenta el mejoramiento continuo en la

seguridad alimentaria. Este hecho ya se ha convertido en política de la empresa y son el Gerente y el equipo directivo quienes revisan esta política anualmente para realizar los ajustes necesarios que le permitan a la empresa seguir posicionándose en el mercado e ir creciendo de manera considerable ya que pretenden para el próximo año (2013) ser la empresa líder en alimentación en el sur occidente colombiano.

A parte de la entrevista con la Gerente de la empresa, el Contador y la auxiliar contable, se tienen los estados financieros de los últimos tres años, 2009, 2010, y 2011, entregados por el Contador y la Gerente de la empresa quienes manifiestan y con sus firmas certifican que es la información contable que se está manejando de manera legal y pública. A partir de estos documentos podemos hacer el análisis de la estructura financiera y operativa de la empresa objeto de estudio.

De acuerdo a la estructura de los estados financieros, inicialmente se analiza el comportamiento del activo de la empresa, donde se encuentra que año tras años el activo corriente tiene mayor representación dentro de la estructura financiera y que además crece año a año.

Tabla No. 3. Porcentaje de participación de activo corriente y no corriente.

ACTIVO	AÑOS		
	2009	2010	2011
Corriente	78,84%	78,30%	89,81%
No Corriente	21,16%	21,70%	10,19%
Total Activo	100,00%	100,00%	100,00%

Fuente: Esta investigación con información de Balance General y Estado de Resultados 2009 – 2011

El hecho de que el activo se encuentre concentrado en el corriente, se explica básicamente por el modo de operación y el carácter de la empresa quien tiene representado este activo en sus clientes.

Tabla No. 4. Porcentaje de participación activo operativo y activo financiero.

ACTIVO	AÑOS		
	2009	2010	2011
Operativo	95,71%	86,29%	92,82%
Financiero	4,29%	13,71%	7,18%
Total Activos	100%	100%	100%

Fuente: Esta investigación con información de Balance General y Estado de Resultados 2009 – 2011.

La inversión de los recursos se ha focalizado en la parte operativa de la entidad, tal como se muestra en la tabla anterior, en promedio durante los últimos tres años un 91,30% de los activos se concentran en la parte operativa de la empresa, comportamiento coherente con el propósito que tiene la empresa según sus directivos, ya que tienen la firme intención de ampliación y expansión en el mercado, hasta llegar a ser la empresa líder en prestación de servicios de alimentación en el sur occidente colombiano para el año 2013.

Realizando en análisis de la estructura de pasivo y patrimonio de la organización, se observa que durante el periodo de estudio, la empresa se ha financiado con recursos propios y a medida que pasan los años esta financiación se hace más fuerte.

Tabla 5. Porcentaje de participación pasivo y patrimonio.

PASIVO Y PATRIMONIO	AÑOS		
	2009	2010	2011
Pasivo	45,83%	48,60%	34,20%
Patrimonio	54,17%	51,40%	65,80%

Fuente: Esta investigación con información de Balance General y Estado de Resultados 2009 – 2011.

El financiar la operación con recursos propios trae ciertos beneficios que se han visto reflejados al pasar del tiempo, entre ellos se encuentra la disminución de la dependencia del sector financiero, se reducen el pago de impuestos, disminuye costos en la financiación respecto a otras fuentes, aunque son los socios los que de darse el evento de querer repartición de dividendos se verían afectados ya que se maneja a nivel interno la política de utilizar la mayor parte del patrimonio en mantenimiento y ampliación.

En los tres años de estudio, se obtiene además que el pasivo en su mayoría es exigible a corto plazo, solamente en el 2009 se tiene pasivo no corriente y obedece a un crédito con un banco nacional que ya se encuentra saldado en su totalidad.

No se tiene pasivo financiero al finalizar el año 2011, las deudas que se tienen generalmente son con proveedores, deudas con particulares las cuales obedecen básicamente a recursos invertidos en procesos de capacitación encaminados a la certificación, deudas con socios que se generan en circunstancias en los que éstos realizan préstamos a la empresa cuando el hospital se retrasa en sus pagos y se les debe cumplir a los proveedores; generalmente los créditos con los proveedores se manejan a 30 y 5 días y se procura manejar todas las deudas de igual manera, excepto las de los socios a quienes se les va pagando a medida que se genera el ingreso.

Tabla 6. Porcentaje de participación pasivo operativo y pasivo financiero.

PASIVO	AÑOS		
	2009	2010	2011
Operativo	61,81%	78,29%	100,00%
Financiero	38,19%	21,71%	0,00%
Total Pasivo	100%	100%	100%

Fuente: Esta investigación con información de Balance General y Estado de Resultados 2009 – 2011.

9.1 CAPITAL DE TRABAJO OPERATIVO - KTO

El capital de trabajo lo constituyen los recursos que una empresa mantiene, o requiere para llevar a cabo sus operaciones ¹⁴⁹, para esta organización se tiene la distribución del capital de trabajo con la siguiente estructura.

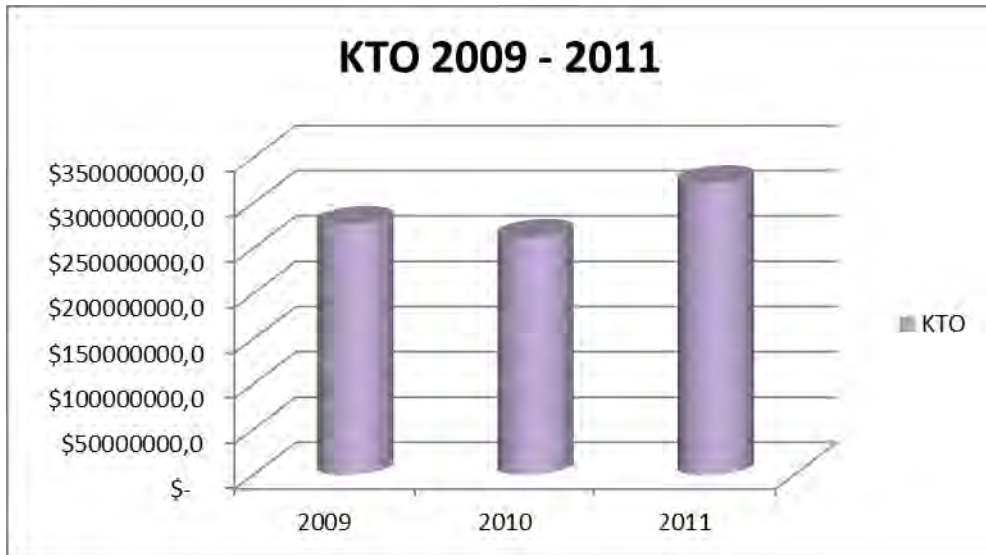
Tabla 7. Distribución del KTO.

KTO	AÑOS		
	2009	2010	2011
Inventario	11.664.873	8.598.702	5.396.170
Clientes	153.835.639	133.517.224	157.230.871
Anticipos de impuestos y contr	111.291.410	120.358.180	159.151.694
Total KTO	276.791.922	262.474.106	321.778.735

Fuente: Esta investigación con información de Balance General y Estado de Resultados 2009 – 2011.

¹⁴⁹ Oscar León García, Administración Financiera Fundamentos y Aplicaciones. Capítulo 7.

Figura 12. KTO 2009 – 2011.



Fuente: Esta investigación con información de Balance General y Estado de Resultados 2009 – 2011.

Al finalizar el periodo de estudio, el KTO que es el capital que soporta a corto plazo la actividad de la empresa, se ha incrementado en un 22, 59%.

Tabla 8. Composición porcentual KTO.

KTO	AÑOS		
	2009	2010	2011
Inventario	4,21%	3,28%	1,68%
Cientes	55,58%	50,87%	48,86%
Anticipos de im	40,21%	45,86%	49,46%
Total KTO	100,00%	100,00%	100,00%

Fuente: Esta investigación con información de Balance General y Estado de Resultados 2009 – 2011.

El claro que la empresa concentra la mayor parte de su capital de trabajo en los clientes, el dinero con el que ellos están llevando a cabo la operación se percibe de la misma operación, aunque al final del año 2011 se nota una leve inclinación sobre los anticipos de impuestos y contribuciones.

9.2 COMPORTAMIENTO DE LAS VENTAS VS COMPORTAMIENTO DEL CAPITAL DE TRABAJO OPERATIVO.

*Básicamente, son dos los factores que determinan el nivel de capital de trabajo que en proporción a sus ventas una empresa mantiene estos tienen que ver con la gestión gerencial y el grado de rivalidad del sector.*¹⁵⁰

Tabla 9: Ventas Vs KTO 2009 – 2010.

VENTAS Vs. KTO	AÑOS		
	2009	2010	Comportamiento
Ventas	917.124.867	856.678.655	-6,59%
Inventario	11.664.873	8.598.702	-26,29%
Clientes	153.835.639	133.517.224	-13,21%
Anticipos de impuestos y contr	111.291.410	120.358.180	8,15%
Total KTO	276.791.922	262.474.106	-5,17%

Fuente: Esta investigación con información de Balance General y Estado de Resultados 2009 – 2011.

Para este periodo de análisis las ventas y el KTO presentan un decrecimiento casi que a la par, lo cual no representa un riesgo alto para la empresa, aunque es una señal de alerta ya que las ventas disminuyen un poco más el KTO comportamiento que no es favorable ya que proceder óptimo en este caso es que las ventas siempre estén creciendo por encima del crecimiento posible del KTO.

Tabla 10. Ventas Vs KTO 2010 – 2011.

VENTAS Vs. KTO	AÑOS		
	2010	2011	Comportamiento
Ventas	856.678.655	1.040.896.742	21,50%
Inventario	8.598.702	5.396.170	-37,24%
Clientes	133.517.224	157.230.871	17,76%
Anticipos de impuestos y contr	120.358.180	159.151.694	32,23%
Total KTO	262.474.106	321.778.735	22,59%

Fuente: Esta investigación con información de Balance General y Estado de Resultados 2009 – 2011.

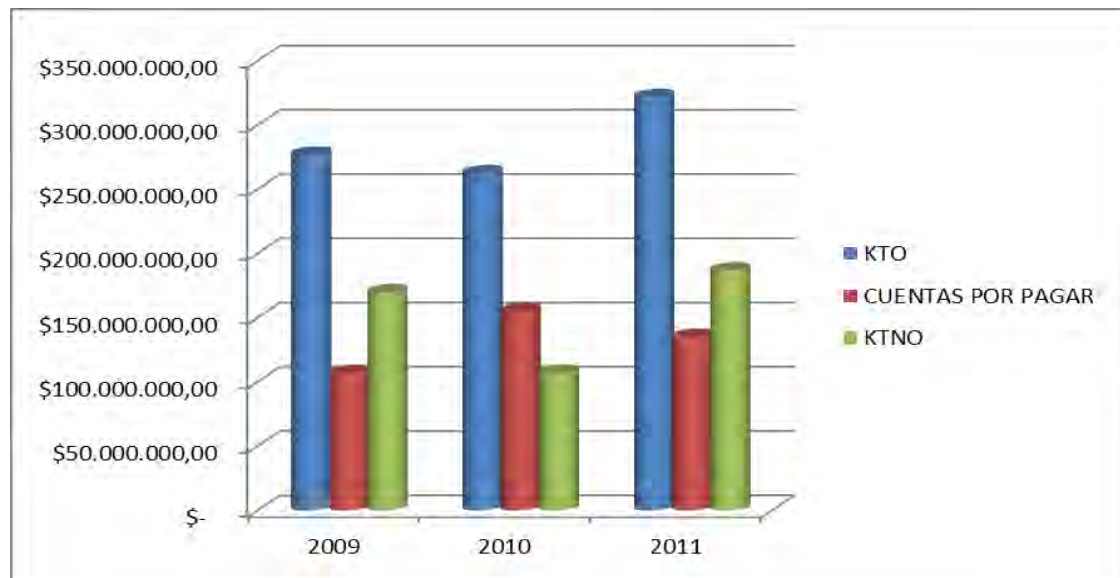
Para el periodo 2010 – 2011 pese que las ventas incrementan así como el KTO también lo hace, este crecimiento es casi en la misma proporción lo que hace que la empresa no se encuentre en desequilibrio respecto a este tema.

¹⁵⁰ Oscar León García, Administración Financiera Fundamentos y Aplicaciones. Capítulo 7.

9.3 CAPITAL DE TRABAJO NETO OPERATIVO – KTNO

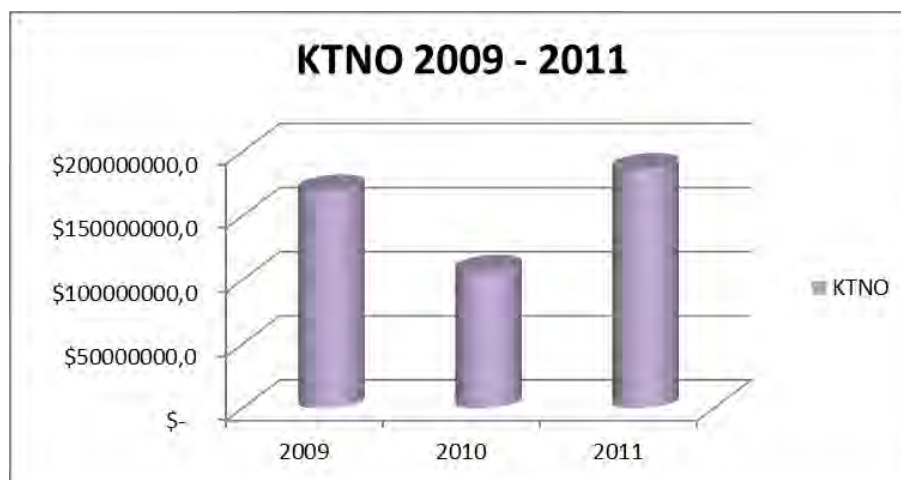
El KTNO se obtiene cuando al Capital de trabajo operativo se le restan las cuentas por pagar (pasivo operativo), y determina la verdadera cantidad de dinero que la organización debe tener para garantizar su correcta operación.

Figura 13. Variables KTNO 2009 - 2011. Metodología Oscar León García



Fuente: Esta investigación con información de Balance General y Estado de Resultados 2009 – 2011.

Figura 14. KTNO 2009 – 2011.



Fuente: Esta investigación con información de Balance General y Estado de Resultados 2009 – 2011.

Analizando los cambios de un año a otro de este parámetro, inicialmente en el periodo 2009 – 2010, se tiene un decrecimiento del 36,89%, lo que se explica analizando el comportamiento de las cuentas por pagar a proveedores quienes de un año a otro presentan un comportamiento de incremento considerable, lo que significa finalmente que se cuenta con mayor liquidez para la operación.

Tabla 11. Comportamiento KTNO 2009 – 2010.

	AÑOS		
	2009	2010	Comportamiento
Ventas	\$ 917.124.867	\$ 856.678.655	-6,59%
KTO	\$ 276.791.922	\$ 262.474.106	-5,17%
Cuentas por pagar a proveedores	\$ 106.834.585	\$ 155.214.454	45,28%
KTNO	\$ 169.957.337	\$ 107.259.652	-36,89%

Fuente: Esta investigación con información de Balance General y Estado de Resultados 2009 – 2011.

Para el periodo 2010 – 2011, el KTNO presentan un comportamiento totalmente opuesto al del periodo anterior, las ventas se incrementan y las cuentas por pagar disminuyen en un 13.01%. Lo que se ven traducido en que se presenta la necesidad de suministrar recursos adicionales para la operación.

Tabla 12. Comportamiento KTNO 2010 – 2011.

	AÑOS		
	2010	2011	Comportamiento
Ventas	\$ 856.678.655	\$ 1.040.896.742	21,50%
KTO	\$ 262.474.106	\$ 321.778.735	22,59%
Cuentas por pagar a proveedores	\$ 155.214.454	\$ 135.018.433	-13,01%
KTNO	\$ 107.259.652	\$ 186.760.302	74,12%

Fuente: Esta investigación con información de Balance General y Estado de Resultados 2009 – 2011.

9.4 LA RENTABILIDAD EN LA ORGANIZACIÓN

Aunque de alguna manera dentro de la organización se manejan ciertos indicadores de rentabilidad, nunca se ha realizado un estudio formal de ella, la empresa la consideran rentable o no, dependiendo de la generación de utilidades y liquidez, bajo este contexto, la empresa deja de ser rentable en el 2010, ya que en el 2009 si lo fue y en el 2011 vuelve a serlo, se considera por esta razón que es necesario realizar el estudio de ella para tomar las medidas de manera más acertada dependiendo las circunstancias.

9.4.1 Rentabilidad operacional

Tabla 13. Rentabilidad operacional.

	AÑOS		
	2009	2010	2011
Utilidad operacional	\$ 78.673.014	\$ 35.370.543	\$ 109.168.830
Activo operacional	\$ 317.236.875	\$ 300.864.664	\$ 356.731.482
Rentabilidad operacional	24,80%	11,76%	30,60%

Fuente: Esta investigación con información de Balance General y Estado de Resultados 2009 – 2011.

La rentabilidad operativa u operacional de la empresa ha sido favorable, teniendo al final del periodo de estudio, es decir en el 2011 una rentabilidad operacional del 30,60%, lo que quiere decir que por cada cien pesos invertidos en la operación, se generan 30,6 pesos de utilidad operacional.

Figura 15. Rentabilidad operacional 2009 – 2011.



Fuente: Esta investigación con información de Balance General y Estado de Resultados 2009 – 2011.

Realizando un análisis comparativo del sector tomando como fuente los datos suministrados por Byington, se observa que en el campo de la rentabilidad operativa la organización se encuentra por encima de los promedios mostrados en dicho documento, por ejemplo en el año 2011 la rentabilidad operacional de la empresa es de 30,60%, 26,29 puntos por encima del promedio en campo.

Rentabilidad Operacional

Periodo	No. de Estados Financieros	Cuartil Inferior	Mediana	Cuartil Superior	promedio
2011	40	1.34	3.76	8.14	4.41
2010	44	0.90	3.69	9.79	4.79
2009	51	0.95	3.93	9.95	4.94

Fuente: <http://www.byington.net/estandares/index.php?accion=tablas&tipo=actividad&codigo=5525>

9.4.2. Rentabilidad de los activos operativos.

Tabla 14. Rentabilidad de los activos operativos.

	AÑOS		
	2009	2010	2011
Utilidad Neta	\$ 44.259.413	\$ -	\$ 45.124.719
Activo operacional	\$ 317.236.875	\$ 300.864.664	\$ 356.731.482
Rentabilidad de los activos	13,95%	0,00%	12,65%

Fuente: Esta investigación con información de Balance General y Estado de Resultados 2009 – 2011.

Tanto en el año 2009 como en el 2011, la rentabilidad de los activos es favorable, no siendo de la misma manera para el año 2010 donde se presentó pérdida del ejercicio y por ende no hay rentabilidad de este tipo de este modo se tiene que es para el año 2009 donde se tiene una mayor rentabilidad de los activos aunque no difiere mucho del resultado obtenido en el 2011 que es de 12,65%, lo que significa que por cada 100 pesos invertidos en los activos retornan 12,65 pesos.

Figura 16. ROA 2009 – 2011.



Fuente: Esta investigación con información de Balance General y Estado de Resultados 2009 – 2011.

Para la rentabilidad de los activos comparando con el promedio del sector, se tiene que la empresa tiene un ROA de 12,65% para el 2011 y el promedio en el mismo año para el ramo es de 6.00%, lo cual significa que teniendo en cuenta estos resultados la empresa es altamente competitiva en el sector ya que se encuentra 6,65 puntos por encima del promedio.

Rentabilidad del Activo

Periodo	No. de Estados Financieros	Cuartil Inferior	Mediana	Cuartil Superior	Promedio
2011	40	1.64	4.76	11.60	6.00
2010	44	2.69	5.86	10.21	6.25
2009	50	1.30	3.73	9.55	4.86

Fuente: <http://www.byington.net/estandares/index.php?accion=tablas&tipo=actividad&codigo=5525>

9.4.3 Rentabilidad del patrimonio

Tabla 15. Rentabilidad del patrimonio.

	AÑOS		
	2009	2010	2011
Utilidad Neta	\$ 44.259.413	\$ -	\$ 45.124.719
Patrimonio	\$ 204.320.528	\$ 209.656.883	\$ 259.795.460
Rentabilidad del patrimonio	21,66%	0,00%	17,37%

Fuente: Esta investigación con información de Balance General y Estado de Resultados 2009 – 2011.

Al igual que la rentabilidad de los activos, la rentabilidad del patrimonio es nula en el año 2010, en el año 2009 se obtiene el valor más alto y para el último año del periodo de estudio es de 17,37%, lo cual indica que por cada 100 pesos invertido por los accionistas, se tiene un retorno de 17,37 pesos.

Figura 17. ROE 2009 – 2011.



Fuente: Esta investigación con información de Balance General y Estado de Resultados 2009 – 2011.

Tomando la misma fuente de comparación y teniendo la rentabilidad del patrimonio para la entidad para el año 2011 es de 13,37% y el promedio del sector es de 14,425. La organización se encuentra 1,05 puntos por debajo de él, lo cual significa que en este aspecto se encuentra dentro de los parámetros normales de rendimientos para las empresas dedicadas a la actividad.

Rentabilidad del Patrimonio

Periodo	No. de Estados Financieros	Cuartil Inferior	Mediana	Cuartil Superior	Promedio
2011	40	5.78	13.50	29.99	16.42
2010	44	7.20	16.34	35.05	19.53
2009	50	3.82	15.24	32.20	17.09

Fuente: <http://www.byington.net/estandares/index.php?accion=tablas&tipo=actividad&codigo=5525>

10. ESTUDIO DE LA RENTABILIDAD BAJO EL MODELO DE MANEJO EFICIENTE Y PRODUCTIVIDAD DE LOS RECURSOS INVERTIDOS EN LA EMPRESA

En este capítulo se realiza el cálculo se realizan los cálculos de los índices de eficiencia y productividad, basados en la información obtenida del balance y el estado de resultados de la empresa para los años 2009, 2010 y 2011. Esto nos permitirá determinar entre otras cosas la calidad de la gestión gerencial ya que se evidencia el manejo que se ha dado y los resultados obtenidos al invertir los recursos en la empresa.

10.1 PRODUCTIVIDAD

Con el cálculo de estos índices se relaciona la cantidad de recursos producidos, respecto a los recursos invertidos en la operación de la entidad.

10.1.1 Productividad del activo Operativo.

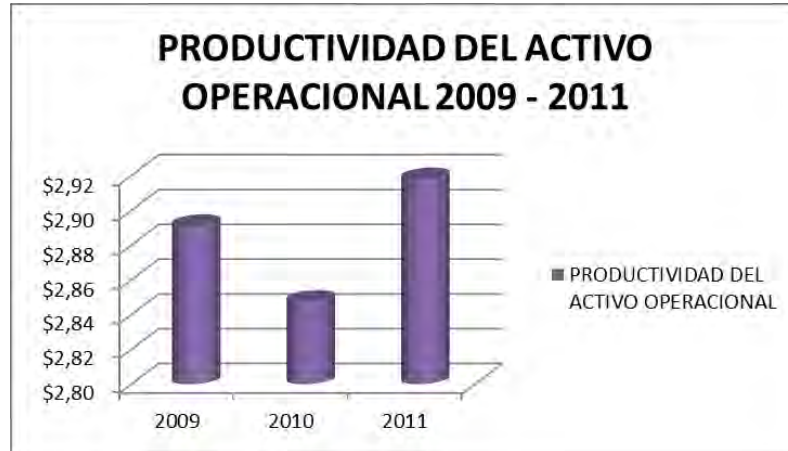
Tabla No. 16. Productividad del Activo Operativo.

PRODUCTIVIDAD DEL ACTIVO OPERACIONAL	AÑOS		
	2009	2010	2011
Ingreso Operacional	917.124.867	856.678.655	1.040.896.742
Activo operacional	317.236.875	300.864.664	356.731.482
Total Productividad del Activo Operacional	\$ 2,89	\$ 2,85	\$ 2,92

Fuente: Esta investigación con información de Balance General y Estado de Resultados 2009 – 2011.

Para los años 2009 – 2010 se observa un pequeño decrecimiento de los recursos producidos por cada peso invertido en la operación, para el año 2011 se incrementa nuevamente teniendo que por cada peso invertido en la operación, se producen 2,92 pesos.

Figura 18. Productividad del Activo Operacional 2009 – 2011.



Fuente: Esta investigación con información de Balance General y Estado de Resultados 2009 – 2011.

El incremento de las ventas en el último año del periodo de estudio en una proporción mayor al incremento del activo operacional es determinante en el crecimiento de la productividad del activo operacional en el 2011.

10.1.2 Productividad del KTNO

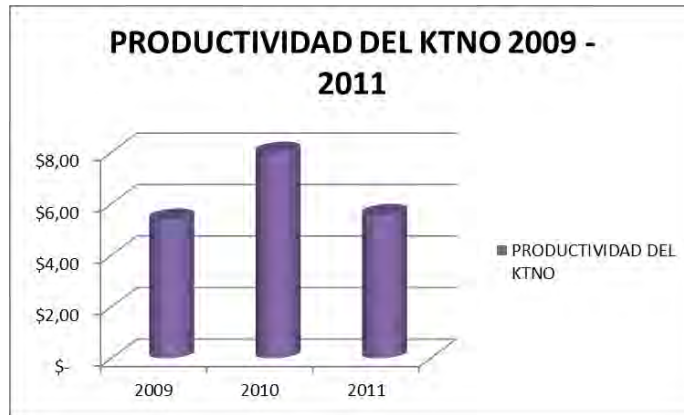
Tabla No.17. Productividad del KTNO.

PRODUCTIVIDAD DEL KTNO	AÑOS		
	2009	2010	2011
Ingreso Operacional	917.124.867	856.678.655	1.040.896.742
KTNO	169.957.337	107.259.652	186.760.302
Total Productividad del KTNO	\$ 5,40	\$ 7,99	\$ 5,57

Fuente: Esta investigación con información de Balance General y Estado de Resultados 2009 – 2011.

La productividad del KTNO presenta un comportamiento de crecimiento del año 2009 a 2010 y para el 2011 decrece nuevamente a 5,57 pesos, lo que indica que por cada peso que ingresa a este concepto, se produce 5,57 pesos después de la operación.

Figura 19. Productividad del KTNO 2009 – 2011.



Fuente: Esta investigación con información de Balance General y Estado de Resultados 2009 – 2011.

10.1.3 Productividad del KTO

Tabla No.18. Productividad del KTO.

PRODUCTIVIDAD DEL KTO	AÑOS		
	2009	2010	2011
Ingreso Operacional	917.124.867	856.678.655	1.040.896.742
KTO	276.791.922	262.474.106	321.778.735
Total Productividad del KTO	\$ 3,31	\$ 3,26	\$ 3,23

Fuente: Esta investigación con información de Balance General y Estado de Resultados 2009 – 2011.

Es claro que año a año la productividad del KTO presenta una disminución pequeña para el año 2009 por cada pesos invertido se producen 3,31 pesos, en el año 2010 es de 3,26 y finalizando el periodo de estudio la disminución es de 0,3 puntos llegando a producir por cada pesos invertido 3,23 pesos.

Figura 20. Productividad del KTO 2009 – 2011.



Fuente: Esta investigación con información de Balance General y Estado de Resultados 2009 – 2011.

Respecto a esto existe una falencia en el manejo de los recursos ya que año a año se disminuye el valor de los recursos obtenidos en este concepto, más adelante se verá a través de los árboles de rentabilidad la estructura que mostrará las causas que servirán como herramienta para toma de decisiones y medidas al respecto.

10.1.4 Productividad del Activo Fijo

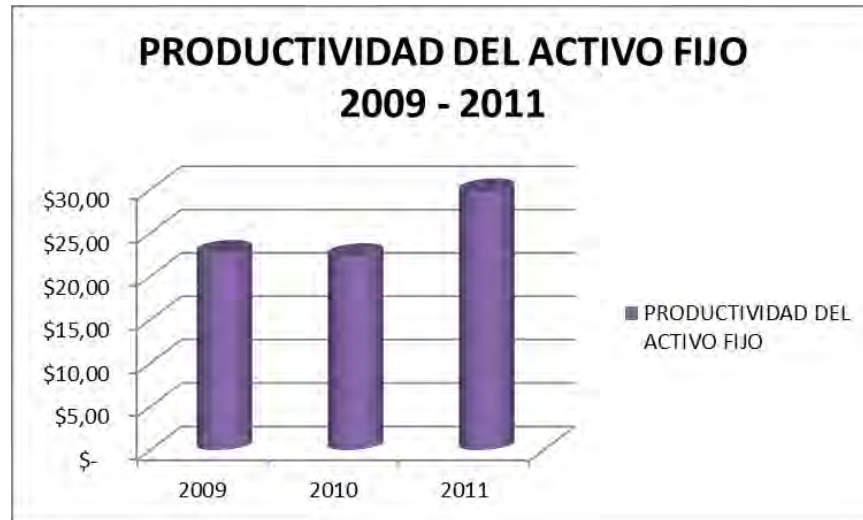
Tabla No.19. Productividad del Activo Fijo.

PRODUCTIVIDAD DEL ACTIVO FIJO	AÑOS		
	2009	2010	2011
Ingreso Operacional	917.124.867	856.678.655	1.040.896.742
PPE	40.444.953	38.390.558	34.952.747
Total Productividad del Activo Fijo	\$ 22,68	\$ 22,31	\$ 29,78

Fuente: Esta investigación con información de Balance General y Estado de Resultados 2009 – 2011.

El dinero obtenido por cada peso invertido en los activos fijos de la entidad presenta un comportamiento creciente, sin bien es cierto que para el año 2011 tiene una disminución de 0,37 puntos, para el año 2011 llega a 29,78, lo que significa que por cada peso invertido en la propiedad, planta y equipo que se requiere para llevar a cabo la labor de la entidad, esta produce 29,78 pesos, mientras este comportamiento creciente se siga presentando se tendrá crecimiento institucional ya que indicará que con el dinero invertido en PPE se es capaz de generar mayores ventas.

Figura 21. Productividad del Activo Fijo 2009 – 2011.



Fuente: Esta investigación con información de Balance General y Estado de Resultados 2009 – 2011.

10.1.5 Días de recaudo y periodo de recaudo.

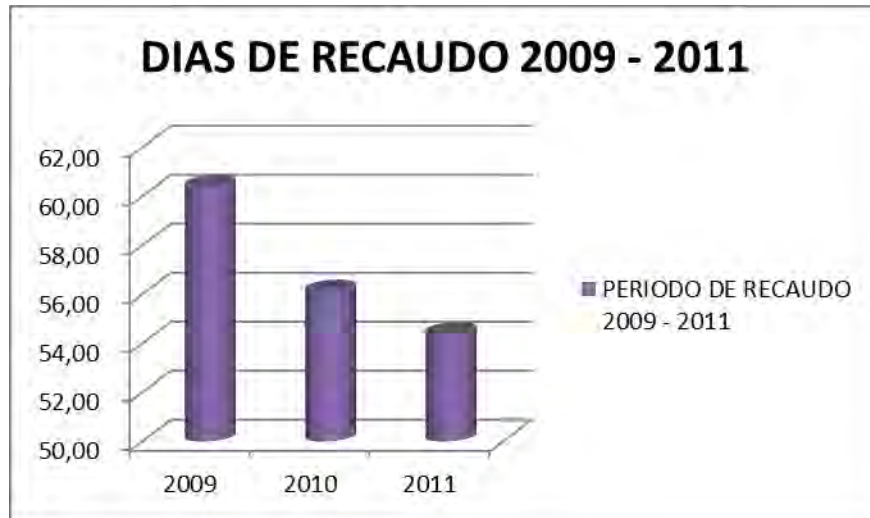
Tabla No.20. Días de Recaudo.

DIAS DE RECAUDO	AÑOS		
	2009	2010	2011
Cuentas por Cobrar	153.835.639	133.517.224	157.230.871
Ventas	917.124.867	856.678.655	1.040.896.742
Total Días de recaudo	60,39	56,11	54,38

Fuente: Esta investigación con información de Balance General y Estado de Resultados 2009 – 2011.

El manejo de los días de recaudo ha mejorado a través de los años, cada vez demoran menos en hacer efectivos los cobros de los servicios prestados a las diferentes entidades clientes de la empresa quien al finalizar cada mes entrega las cuentas y mientras estas cursan su ciclo en la entidad cliente transcurren este número de días que entre otras cosas concuerda con la política de plazos de crédito que se ha establecido en máximo 180 días.

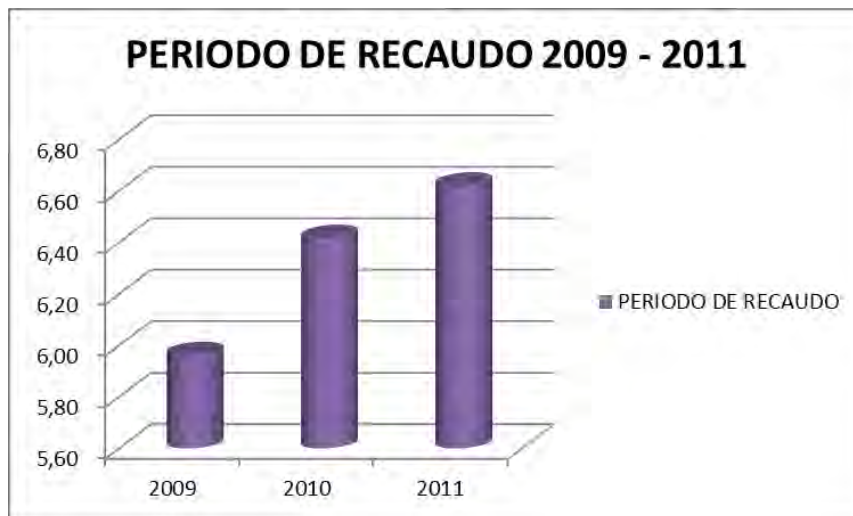
Figura 22. Días de Recaudo 2009 – 2011.



Fuente: Esta investigación con información de Balance General y Estado de Resultados 2009 – 2011.

Obedeciendo a lo anterior, obviamente el periodo de recaudo será mayor, ya que más veces en el año se repetirá este ciclo.

Figura 23. Período de Recaudo 2009 – 2011.



Fuente: Esta investigación con información de Balance General y Estado de Resultados 2009 – 2011.

10.1.6 Días de inventarios y periodo de reposición:

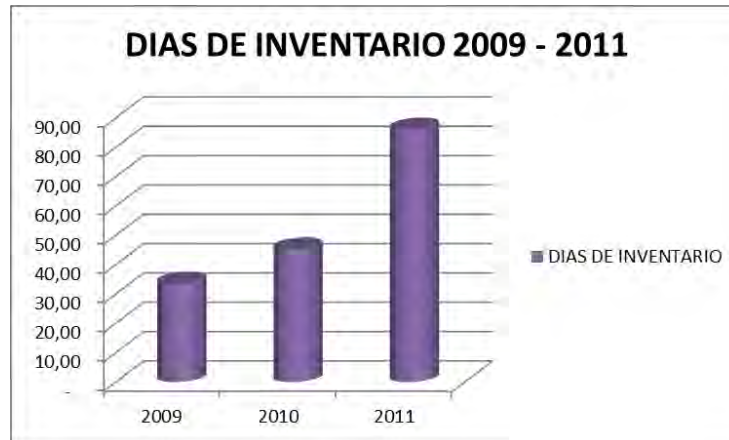
Tabla No.21. Días de inventario.

DIAS DE INVENTARIOS	AÑOS		
	2009	2010	2011
Costo de Ventas	392.170.383	389.151.628	464.570.683
Inventarios	11.664.873	8.598.702	5.396.170
Total días de Inventarios	33,62	45,26	86,09

Fuente: Esta investigación con información de Balance General y Estado de Resultados 2009 – 2011.

En este punto se nota un considerable crecimiento de los días en que tarda en salir el inventario de la empresa y aunque el valor del inventario disminuye considerablemente el costo para vender este inventario es muy alto, trayendo como consecuencia que para el 2011 esta rotación es de 86,09 días

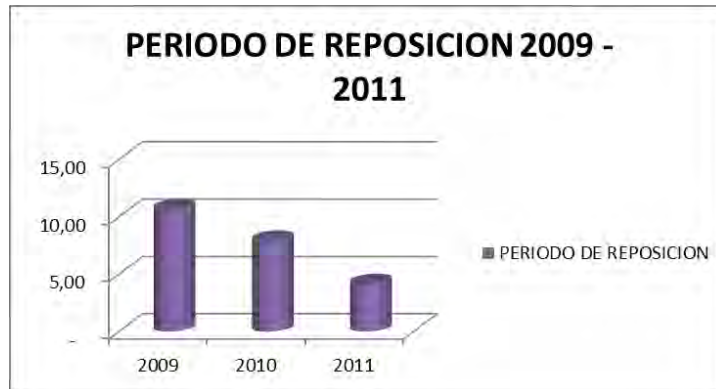
Figura 24. Días de inventario 2009 – 2011.



Fuente: Esta investigación con información de Balance General y Estado de Resultados 2009 – 2011.

Como consecuencia de lo anterior, se tiene que el periodo de reposición disminuye, menos veces en el año se rota el inventario.

Figura 25. Periodo de reposición 2009 – 2011.



Fuente: Esta investigación con información de Balance General y Estado de Resultados 2009 – 2011.

10.2 EFICIENCIA

Por medio del cálculo de los indicadores, se podrá conocer que tan bueno ha sido el manejo que se le ha dado a los recursos invertidos en la empresa, que permitirán o no satisfacer las necesidades de la misma.

10.2.1 Margen Bruto.

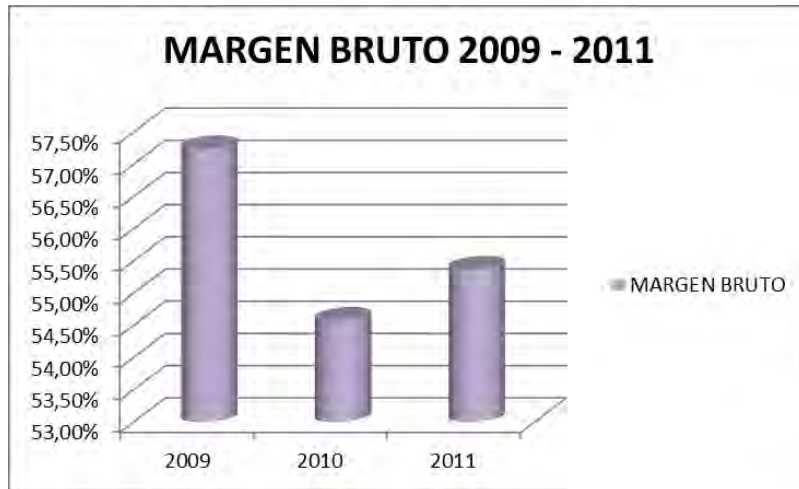
Tabla No.22. Margen Bruto.

MARGEN BRUTO	AÑOS		
	2009	2010	2011
Utilidad Bruta	524.954.484	467.527.027	576.326.059
Ventas	917.124.867	856.678.655	1.040.896.742
Total Margen Bruto	57,24%	54,57%	55,37%

Fuente: Esta investigación con información de Balance General y Estado de Resultados 2009 – 2011.

Las variaciones para este margen no han sido muy grandes, del 2009 al 2010 tiene una reducción de 2,66 puntos y para el año 2011 incrementa a 55,57%, lo que significa que después de haber cubierto los costos de venta, a la empresa por cada cien pesos de las ventas, quedan 55,37 pesos para cubrir gastos operacionales (administración y ventas), intereses, impuestos y socios.

Figura 26. Margen Bruto 2009 – 2011.



Fuente: Esta investigación con información de Balance General y Estado de Resultados 2009 – 2011.

10.2.2 Margen Operacional

Tabla No.23. Margen Operacional.

MARGEN OPERACIONAL	AÑOS		
	2009	2010	2011
Utilidad Operacional	78.673.014	35.370.543	109.168.830
Ventas	917.124.867	856.678.655	1.040.896.742
Total Margen Operacional	8,58%	4,13%	10,49%

Fuente: Esta investigación con información de Balance General y Estado de Resultados 2009 – 2011.

En el año 2010 se presenta un decrecimiento alto de este margen, lo que significa que los recursos para cubrir impuestos y deudas con terceros es menor. Para el año 2011 y después de cubrir costos de ventas, gastos de administración y gastos de ventas, acreedores, por cada 100 pesos percibidos como ingresos operacionales, quedan 10,49 pesos para atender al estado y a los socios.

Figura 27. Margen Operacional 2009 - 2011



Fuente: Esta investigación con información de Balance General y Estado de Resultados 2009 – 2011.

Esto significa que se está realizando un óptimo manejo de estos recursos ya que la utilidad operacional se incrementa para éste último periodo en 209%.

10.2.3 Margen Neto.

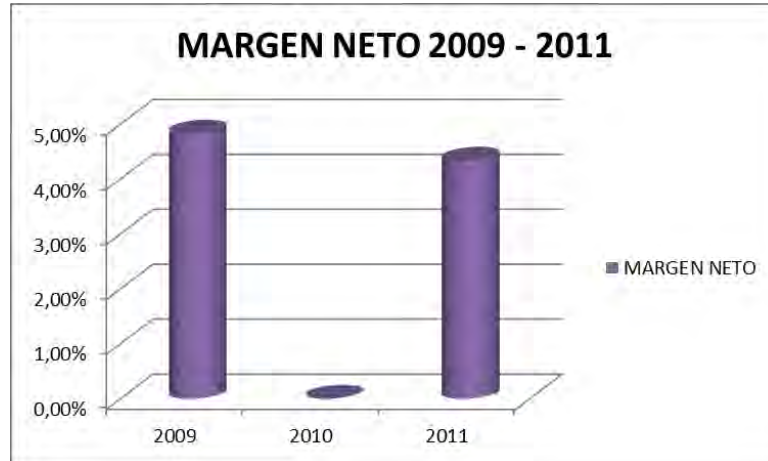
Tabla No.24. Margen Neto.

MARGEN NETO	AÑOS		
	2009	2010	2011
Utilidad Neta	44.259.413	-	45.124.719
Ventas	917.124.867	856.678.655	1.040.896.742
Total Margen Neto	4,83%	0,00%	4,34%

Fuente: Esta investigación con información de Balance General y Estado de Resultados 2009 – 2011.

Este margen corresponde al dinero que le queda a la empresa después de atender costos de venta, gastos de administración, gastos de venta, acreedores y el estado. La situación en el 2010 fue pésima, ya que para este año en cuestión no hubo un solo peso para atender a los socios de la empresa, pero ya para el año 2011 la entidad se recupera teniendo que por cada cien pesos de las ventas, se obtiene al final 4,34 pesos para atender a socios.

Figura 28. Margen Neto 2009 – 2011.



Fuente: Esta investigación con información de Balance General y Estado de Resultados 2009 – 2011.

10.2.4 EBITDA y Margen EBITDA.

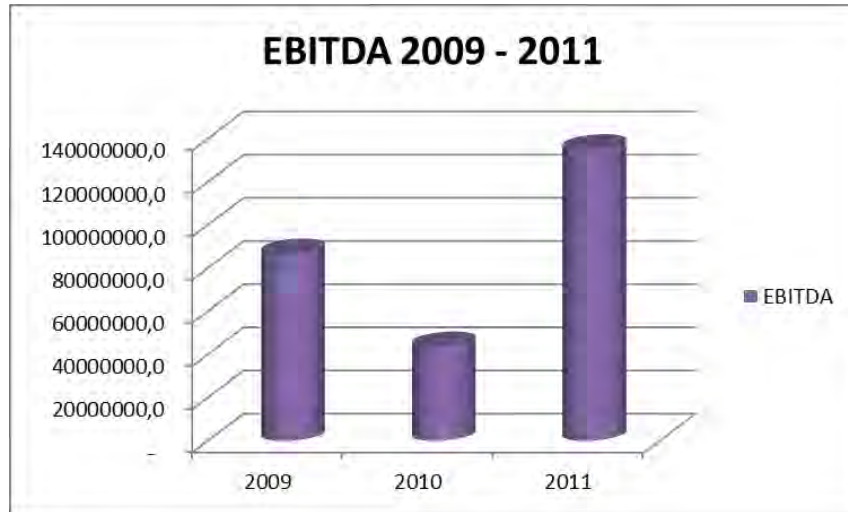
Tabla No.25. EBITDA.

EBITDA	AÑOS		
	2009	2010	2011
Ventas	917.124.867	856.678.655	1.040.896.742
Costos y gastos efectivos	830.501.047	813.122.289	905.868.830
EBITDA	86.623.820	43.556.366	135.027.912

Fuente: Esta investigación con información de Balance General y Estado de Resultados 2009 – 2011.

Durante los tres años de estudio se ha presentado generación de efectivo producto de operación, para el año 2009 se genera 86.623.820 pesos, y para el año 2010 esa generación decrece en un 49,72% este hecho es trascendental en la pérdida del ejercicio que se dio para este año, ya que al generarse tan solo ese valor y teniendo unos gastos no operacionales que no se alcanzan a cubrir con este monto, se genera dicha pérdida.

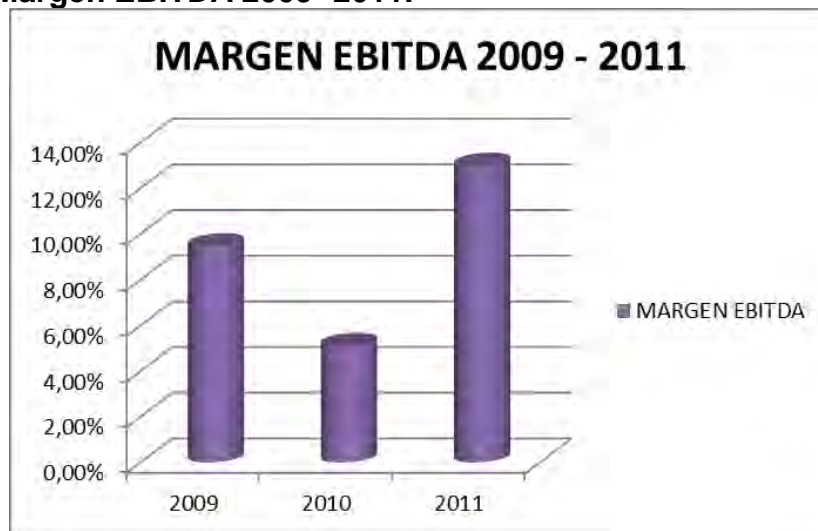
Figura 29. EBITDA 2009 – 2011.



Fuente: Esta investigación con información de Balance General y Estado de Resultados 2009 – 2011.

Ya para el año 2011 incrementa en un 210%, llegando a generar un efectivo por valor de 135.027.912 pesos resultado de la operación. Lo anterior lo podemos corroborar con el Margen EBITDA, que muestra la capacidad que tiene la entidad de generar efectivo de la operación.

Figura 30. Margen EBITDA 2009 -2011.



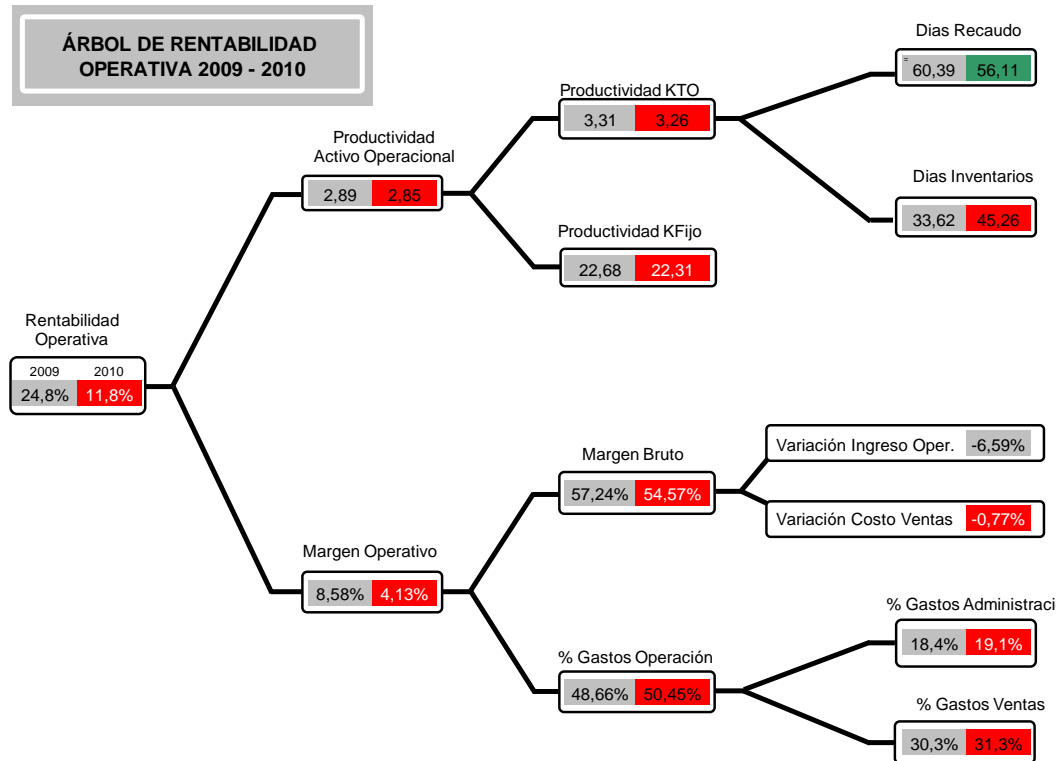
Fuente: Esta investigación con información de Balance General y Estado de Resultados 2009 – 2011.

Es evidente que mencionada capacidad se incrementa del año 2010 al 2011, crece en un 155,14%, llegando a un valor de 12,97%, lo que significa que por cada cien pesos invertidos en la operación, ésta deja 12,97 pesos efectivos.

10.3 RENTABILIDAD OPERATIVA

Para el primer periodo de análisis (2009 – 2010) se presenta un decrecimiento de la rentabilidad operativa de 22,8% a 11,8%, esto como resultado del mal manejo y el comportamiento desfavorable de los indicadores que afectan este tipo de rentabilidad, se observa que lo único que mejoró levemente de un año a otro fueron los días de recaudo los cuales disminuyen de un año a otro, pero esta leve mejora no es suficiente para ,mejorar la productividad del KTO ya que los días de inventario crecieron en mayor proporción y hacen que la productividad del KTO haya disminuido, evento que junto con la disminución de la productividad del K fijo, influyeron en el decrecimiento de la productividad del activo operacional. Por otra parte el margen operativo también decrece en un 51,87% esto como producto del incremento de los gastos de administración y ventas, del descenso en los ingresos operacionales y por consecuencia del crecimiento de los gastos de operación y disminución del margen bruto. Todos estos eventos hicieron que la rentabilidad operativa disminuyera en un 52,59%, detectando que la mayor incidencia para ello fuera el pésimo comportamiento del margen operativo y las variables que lo afectan.

Figura 31. Arbol de Rentabilidad operativa 2009 – 2010.

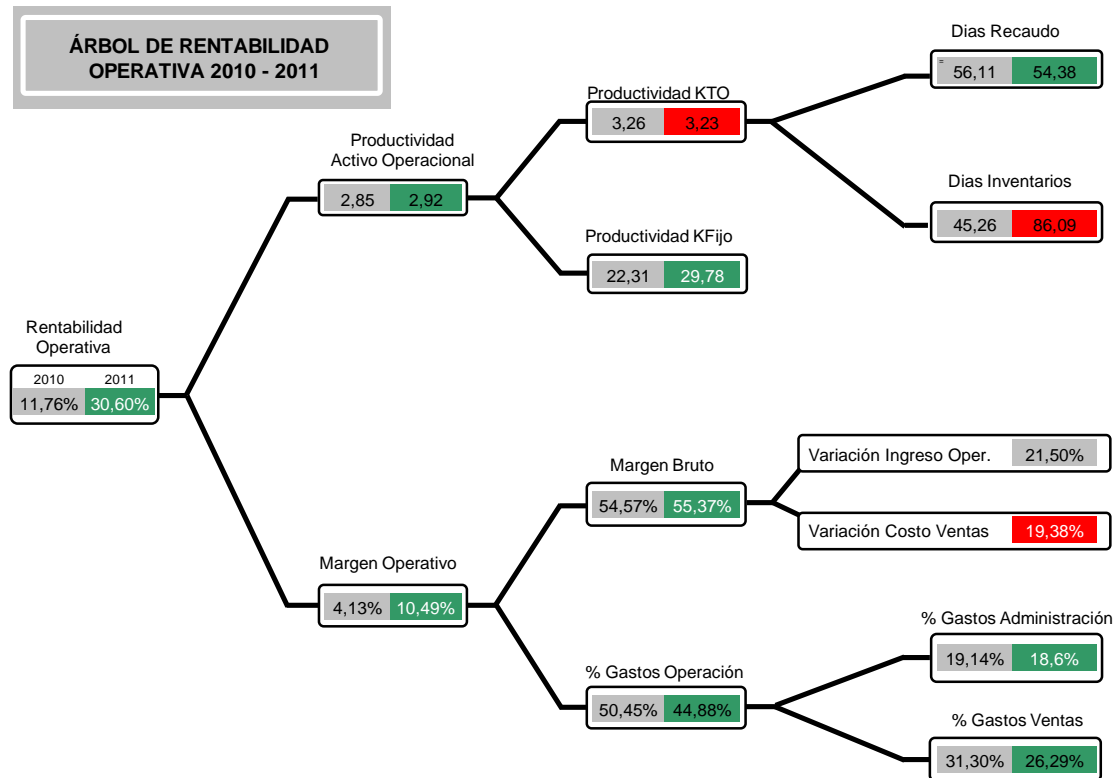


Fuente: Esta investigación con información de Balance General y Estado de Resultados 2009 – 2011.

Para el segundo periodo de análisis (2010-2011) el crecimiento de la rentabilidad operativa es de 160,31% lo que significa que los manejos dados a las variables que la afectan cambiaron, inicialmente se sigue conservando la política de disminuir los días de recaudo disminuyen nuevamente para este año, esta vez de 56,1 a 54,38 días, pero aún hace falta establecer una mejora en el manejo del inventario ya que al volver a incrementar en valor, hace que la productividad del KTO decrezca en un 0,89%, aunque esta no tiene tanto pesos en la productividad del activo operacional el cual incrementa para este periodo y esto como consecuencia de del aumento en la productividad del K fijo en un 33,45%, pasa de 22,31% a 29,78%. De otro lado el margen operativo para este año también tiene un incremento importante, llegando a un 10,49%, esto gracias a que las ventas se ha incrementado y a su vez se favorece el margen bruto que también aumenta, no obstante debe tenerse en cuenta y establecer una política de manejo para el costo de ventas que ha subido considerablemente y al mejorar esta parte se podría valores para teste margen más altos. El margen operativo también se ve

favorecido por el mejoramiento en el manejo de los gastos de operación, ya que disminuyen como consecuencia de la mejora en los gastos de administración y ventas. Todo esto trae como consecuencia que para el año 2011 el valor de la rentabilidad operativa haya pasado de un 11,76% a un 30,60%.

Figura 32. Arbol de rentabilidad operativa 2010 – 2011.



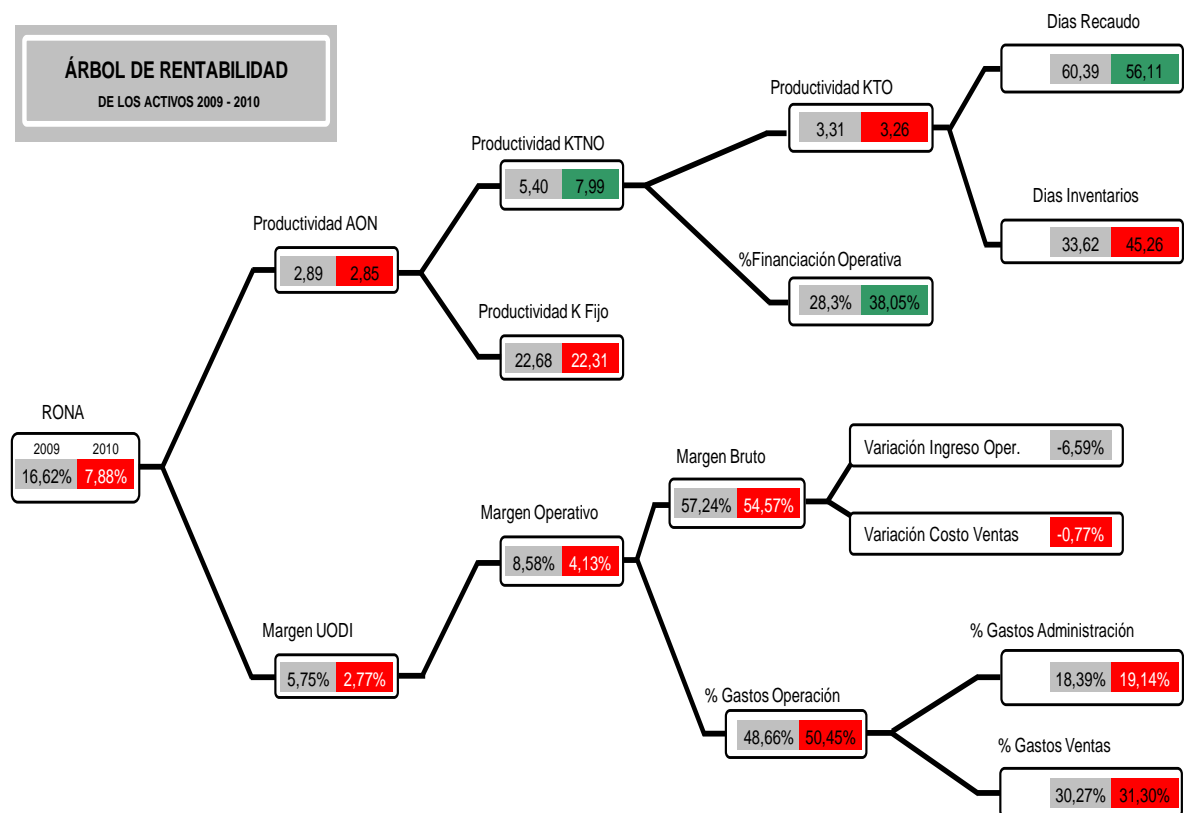
Fuente: Esta investigación con información de Balance General y Estado de Resultados 2009 – 2011.

10.4 RENTABILIDAD DEL ACTIVO

Para el periodo 2009 – 2010 la rentabilidad del activo se ve disminuida en 8,74 puntos, existen más factores desfavorables que favorables para este indicador durante este tiempo, los días de inventarios incrementan en una mayor proporción de lo que disminuyen los días de recaudo, factor que afecta negativamente la productividad del KTO y aunque el % de financiación operativa es favorable para la productividad del KTNO este a su vez no tiene suficiente peso en el

productividad del AON que se ve disminuida debido a la disminución en valor de la productividad del K fijo. Por el lado del margen UODI las cosas tampoco mejoran. Existe disminución en las ventas afectando el margen bruto, los gastos de administración y venta aumentan y como consecuencia los gastos de administración también; todo esto disminuye el valor del margen operativo y le margen UODI. Finalmente la rentabilidad de los activos se disminuye de un año al otro en 52,59% pasando en valor de 16,62% a 7,88%.

Figura 33. Arbol de Rentabilidad de los Activos 2009 – 2010.

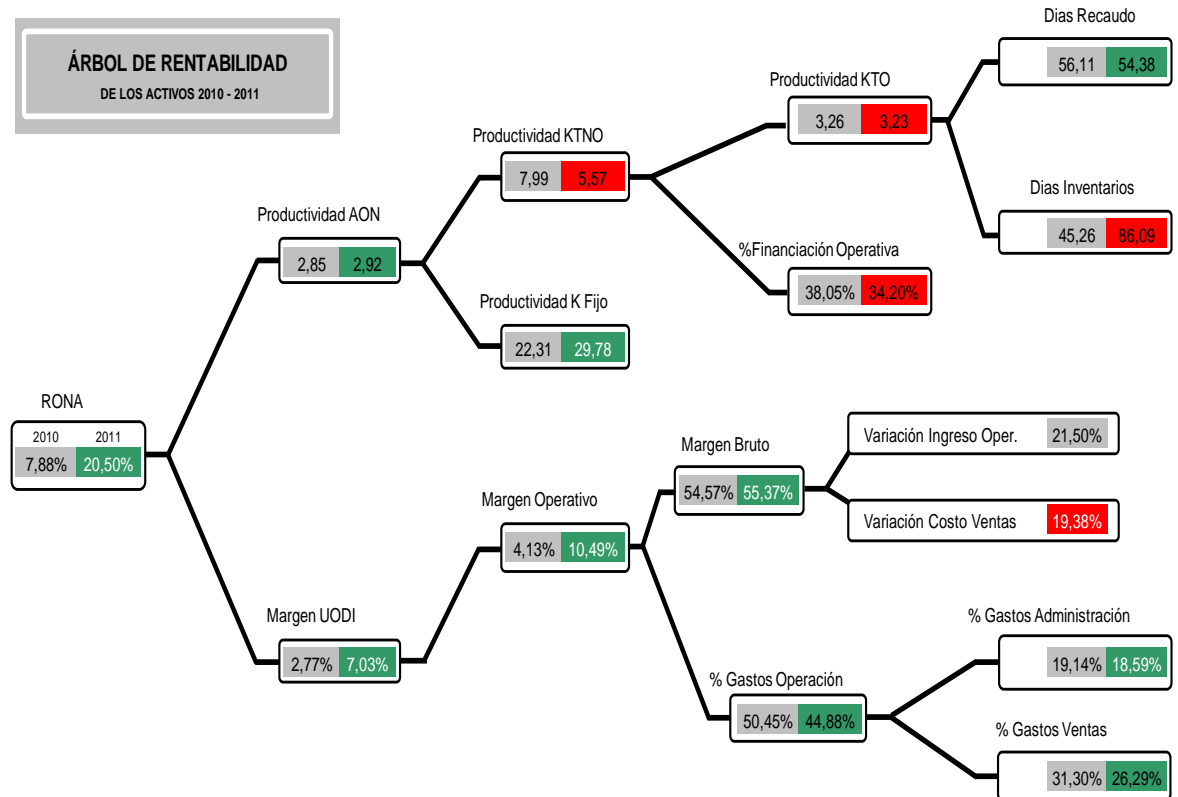


Fuente: Esta investigación con información de Balance General y Estado de Resultados 2009 – 2011.

Nuevamente para el segundo periodo de estudio (2010-2011), las cosas mejoran para la empresa, la rentabilidad del activo crece en un 160,31% y aunque la productividad del AON incrementa, se hace necesario revisar ciertos parámetros como los días de inventario que perjudican la productividad del KTO y por ende del KTNO, al igual que el % de financiación operativa. Por parte de margen UODI

la mayoría de las variables que lo afectan lo favorecen, lo único es tener cuidado con el incremento en el costo de las ventas ya que si se mejor se obtendrá mejores rentabilidades al final. Toda esta estructura lleva a que la RONA pase de 7,88% a 20,50%.

Figura 34. Arbol de Rentabilidad de los Activos 2010 – 2011.



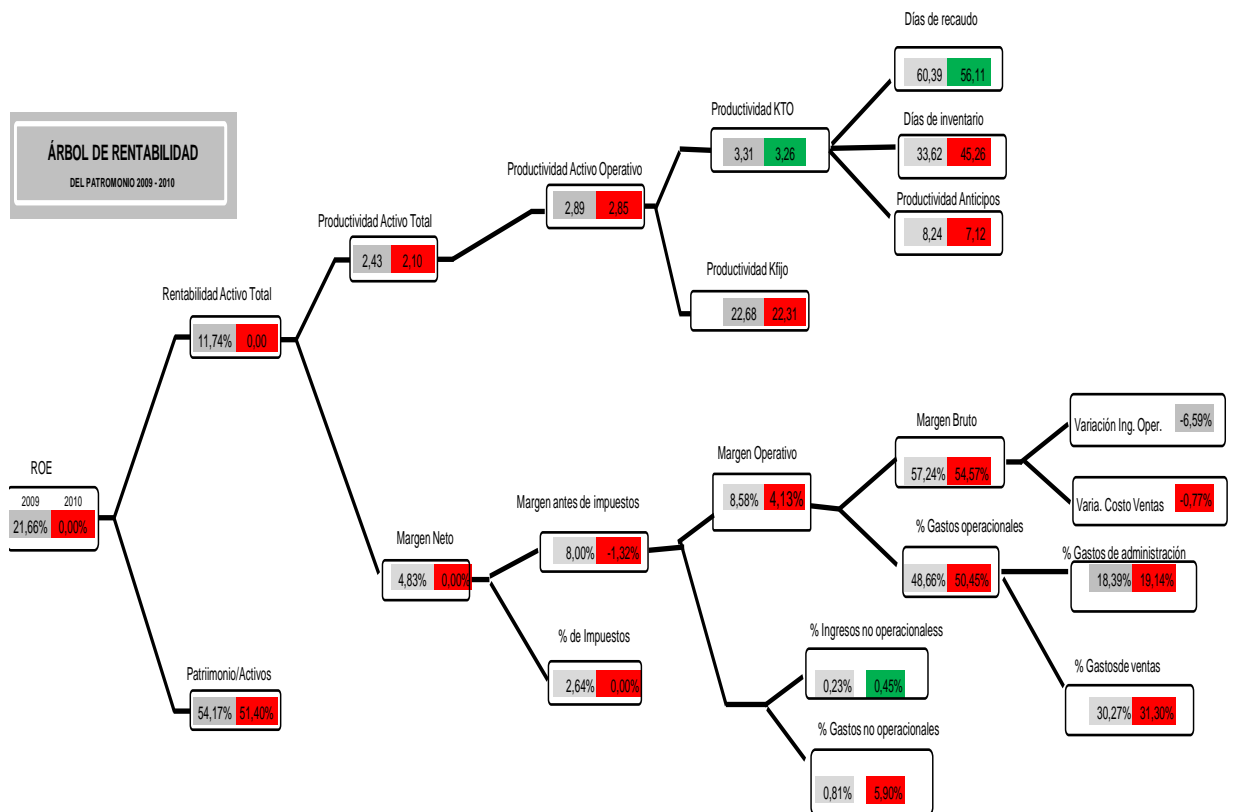
Fuente: Esta investigación con información de Balance General y Estado de Resultados 2009 – 2011.

10.5 RENTABILIDAD DEL PATRIMONIO

Para el año 2011 no existe rentabilidad del patrimonio, todas las variables que lo afectan tienen un comportamiento fatal para ella, durante la operación no se genera el dinero suficiente para poder después cubrir los gastos no operacionales, todos los indicadores de productividad, rentabilidad y los márgenes se ven

perjudicados para este año, a tal punto de llevar a reducir el ROE en un 100%, pasando de 21,66% a 0%.

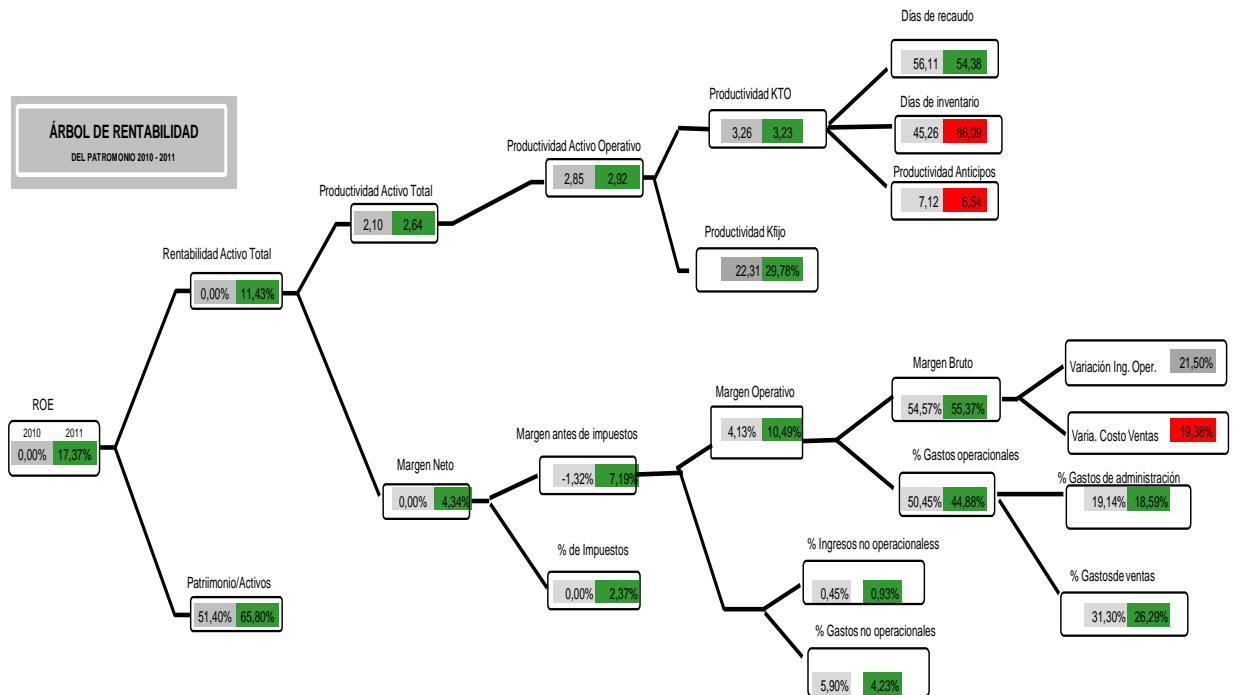
Figura 35. Arbol de Rentabilidad del Patrimonio 2009 – 2010.



Fuente: Esta investigación con información de Balance General y Estado de Resultados 2009 – 2011.

Para el segundo periodo de estudio, año 2011, ya se tiene un valor para la rentabilidad del patrimonio y aunque no se logra llegar al valor que se tenía en el 2009 donde era de 21,66%, esta llega a 17,37%, el comportamiento de todos los factores que inciden en ella se pone a favor, y como en los casos anteriores se podría establecer unas revisiones en los días de inventario y el manejo de costo de ventas para obtener mejores resultados.

Figura 36. Arbol de Rentabilidad del Patrimonio 2010 – 2011.



Fuente: Esta investigación con información de Balance General y Estado de Resultados 2009 – 2011.

11. CARACTERIZACION DE LAS PRACTICAS FINANCIERAS SOBRE LAS CUALES LA EMPRESA MIDE EL MANEJO EFICIENTE Y LA PRODUCTIVIDAD DE LOS RECURSOS INVERTIDOS

Para llevar a cabo de esta caracterización, se realiza la proyección de los Estados Financieros, es decir del balance General, Estado d resultados, flujo de efectivo; esto para los 5 años siguientes al periodo de estudio, se proyecta desde el 2012 al 2016 tomando como año base los resultados obtenidos por la entidad en el año 2011.

11.1 SUPUESTOS Y PROYECCION.

Para esta proyección se tienen en cuenta los siguientes parámetros y supuestos.

11.1.1 Parámetros Macroeconómicos: Los datos para PIB se toman del informe de proyecciones macroeconómicas 2011 – 2017 de la Dirección de Investigaciones económicas y Estrategias del Grupo Bancolombia y los datos para el IPC de los próximos 5 años fueron tomados de las Estadísticas del ministerio de Comercio, Industria y Turismo, oficina de estudios económicos, departamento de Nariño actualizado a 31 de octubre de 2012.

Tabla No.26. Parámetros macroeconómicos.

PARAMETROS MACROECONOMICOS	2012	2013	2014	2015	2016
IPC	3,36%	3,24%	3,09%	2,95%	2,82%
PIB	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%
DTF	4,72%	5,31%	5,35%	5,04%	4,93%
IMPUESTO DE RENTA	33%	33%	33%	33%	33%

11.1.2 Parámetros Operacionales: Los parámetros operacionales utilizados para las proyecciones mencionadas son los siguientes.

Tabla No.27. Parámetros operativos.

PARAMETROS OPERATIVOS	AÑO BASE	2012	2013	2014	2015	2016
Ventas	1.040.896.742,00	1.140.423.124,88	1.248.015.204,18	1.363.773.606,43	1.488.245.223,48	1.622.026.563,11
Incremento de ventas		9,56%	9,43%	9,28%	9,13%	8,99%
Costo de Ventas	464.570.683,00	505.207.444,32	552.870.735,45	604.151.707,65	659.292.634,00	718.557.767,46
Rotacion de cuentas por cobrar	54,38	54,38	54,38	54,38	54,38	54,38
Rotacion de inventarios	4,18	4,18	4,18	4,18	4,18	4,18
Rotacion de cuentas por pagar	27,51	27,51	27,51	27,51	27,51	27,51
Cuentas por cobrar (CLIENTES)	157.230.871,00	172.264.657,96	188.516.794,85	206.002.481,64	224.804.328,14	245.012.438,81
Inventarios	5.396.170,00	5.868.181,86	6.421.809,61	7.017.458,14	7.657.941,54	8.346.329,22
Proveedores	35.495.021,00	38.599.828,84	42.241.491,09	46.159.558,35	50.372.541,24	54.900.629,72

Fuente: Esta investigación con información de Balance General y Estado de Resultados 2009 – 2011.

11.1.3 Estado de resultados

Se realiza la proyección y análisis de cada uno de los rubros que se encuentran en el PYG de la entidad. Ingresos Operacionales (Ventas): Este crecimiento se realiza teniendo en cuenta el PIB y el IPC, ya que se entiende que existe crecimiento tanto en cantidad como en precios. Para esto se toma el valor de las ventas para el año base y se multiplica por el factor de crecimiento, teniendo en cuenta que se encuentra la suma geométrica del PIB y el IPC

Tabla No.28. Crecimiento nominal para las ventas.

	2012	2013	2014	2015	2016
CRECIMIENTO NOMINAL SUMA GEOMETRICA	9,56%	9,43%	9,28%	9,13%	8,99%

- **Costo de venta:** Para este cálculo se tiene en cuenta el porcentaje que tiene el costo de venta de los ingresos operacionales, el cual es del 44,3%, teniendo en cuenta el comportamiento histórico de este rubro.
- **Gastos Operacionales:** Tanto los gastos de administración como los gastos de ventas se proyectan teniendo en cuenta el IPC. Se proyectan sus componentes tales como, gastos de honorarios, de impuestos, arrendamientos, seguros, servicios, gastos legales, mantenimiento y reparaciones, depreciaciones, diversos, provisiones, gastos de personal.
- **Ingresos no operacionales:** De este rubro hacen parte los ingresos financieros que se proyectan teniendo en cuenta la DTF, las recuperaciones y los ingresos diversos que se trabajan con el IPC
- **Gastos no operacionales:** Se compone de Gastos financieros que se proyectan de acuerdo a la proyección de la DTF para los años 2012 – 2016, y los gastos extraordinarios y diversos se trabajan con el IPC.
- **Impuesto de renta:** Se calcula por ley como el 33% de la utilidad antes de impuestos.
- **Reserva legal:** Se calcula como el 10% de la utilidad antes de reserva legal obtenida.

Teniendo en cuenta las consideraciones anteriores, el Estado de Pérdidas y Ganancias proyectado para los años comprendidos entre 2012 - 2016 es el siguiente:

Tabla No.29. Estado de pérdidas y ganancias proyectado 2012 - 2016.

	AÑO BASE	2012	2013	2014	2015	2016
INGRESOS OPERACIONALES	1.040.896.742	1.140.423.124,88	1.248.015.204,18	1.363.773.606,43	1.488.245.223,48	1.622.026.563,11
RESTAURANTES	1.040.896.742	1.140.423.124,88	1.248.015.204,18	1.363.773.606,43	1.488.245.223,48	1.622.026.563,11
Gravados/Médicos Hopsitalarios Hops. Universita	43.787.991	47.974.823,55	52.500.960,30	57.370.634,37	62.606.852,17	68.234.707,33
Gravados/Otras entidades	23.731.125	26.000.200,25	28.453.163,14	31.092.307,83	33.930.102,77	36.980.147,57
Gravados/Diarios	24.629.220	26.984.167,50	29.529.961,80	32.268.983,87	35.214.174,03	38.379.646,57
Excentos/E.S.E Hops. Universitario Dptal de Nar.	891.935.306	977.218.592,22	1.069.413.303,08	1.168.605.664,60	1.275.264.303,60	1.389.900.362,38
Exentos / Diarias	500.000	547.808,00	599.490,40	655.095,53	714.886,10	779.148,64
Excentos/E.S.E. Pasto salud	39.784.600	43.588.644,31	47.700.971,37	52.125.427,27	56.882.915,02	61.996.234,02
Excentos /Profesalud	16.528.500	18.108.889,06	19.817.354,09	21.655.492,95	23.631.989,79	25.756.316,61
COSTO DE VENTA	464.570.683	505.207.444,32	552.870.735,45	604.151.707,65	659.292.634,00	718.557.767,46
COSTO DE VENTAS Y PRESTACIONES DE SERVICIO	464.570.683	505.207.444,32	552.870.735,45	604.151.707,65	659.292.634,00	718.557.767,46
Alimentación	18.636.724	20.266.908,88	22.178.970,14	24.236.158,33	26.448.192,50	28.825.673,42
Médicos Internos Hosp. Universitario Dptal	18.969.402	20.628.686,78	22.574.879,60	24.668.789,98	26.920.310,45	29.340.230,99
Refrigerios/Almuerzos otras entidades.	8.954.921	9.738.222,66	10.656.965,54	11.645.441,72	12.708.321,19	13.850.697,59
Refrigerios/Almuerzo Diarios.	10.631.917	11.561.908,26	12.652.704,93	13.826.293,92	15.088.219,77	16.444.530,02
E.S.E Hosp. Universitario Deptal de Nar.	384.414.113	418.039.447,38	457.478.961,00	499.911.964,55	545.538.929,56	594.578.515,01
E.S.E. Pasto salud	17.703.112	19.251.632,31	21.067.908,31	23.022.041,07	25.123.262,76	27.381.643,10
Profesalud	5.260.494	5.720.638,06	6.260.345,93	6.841.018,06	7.465.397,78	8.136.477,32
UTILIDAD BRUTA	576.326.059	635.215.681	695.144.469	759.621.899	828.952.589	903.468.796
GASTOS OPERACIONALES	467.157.229	481.900.554,03	497.245.818,34	512.354.822,42	527.224.991,78	540.699.854,31
DE ADMINISTRACION	193.523.404	199.072.632,51	205.254.272,17	211.340.737,47	217.330.991,32	222.066.843,04
Honorarios	69.959.843	72.310.493,72	74.653.353,72	76.960.142,35	79.230.466,55	81.464.765,71
Impuestos	5.937.561	6.137.063,05	6.335.903,89	6.531.683,32	6.724.367,98	6.913.995,16
Arrendamientos	23.497.200	24.286.705,92	25.073.595,19	25.848.369,28	26.610.896,18	27.361.323,45
Seguros	3.767.814	3.894.412,55	4.020.591,52	4.144.827,79	4.267.100,21	4.387.432,44
Servicios	720.000	744.192,00	768.303,82	792.044,41	815.409,72	838.404,27
Gastos legales	2.224.112	2.298.842,16	2.373.324,65	2.446.660,38	2.518.836,86	2.589.868,06
Mantenimiento y reparaciones	536.950	554.991,52	572.973,25	590.678,12	608.103,12	625.251,63
Amortizacion Diferidos		1.058.865,60	1.058.865,60	1.058.865,60	1.058.865,60	1.058.865,60
Depreciaciones	8.934.252	7.222.419	7.222.419	7.222.419	7.222.419	6.063.069
Diversos	61.020.842	63.071.142,29	65.114.647,30	67.126.689,90	69.106.927,26	71.055.742,60
Provisiones	16.924.830	17.493.504,29	18.060.293,83	18.618.356,91	19.167.598,43	19.708.124,71
DE VENTAS	273.633.825	282.827.921,52	291.991.546,18	301.014.084,95	309.894.000,46	318.633.011,27
Gastos de personal	166.860.136	172.466.636,57	178.054.555,59	183.556.441,36	188.971.356,38	194.300.348,63
Arrendamientos	56.002.143	57.883.815,00	59.759.250,61	61.605.811,45	63.423.182,89	65.211.716,65
Seguros	11.600	11.989,76	12.378,23	12.760,72	13.137,16	13.507,62
Servicios	41.214.525	42.599.333,04	43.979.551,43	45.338.519,57	46.676.005,90	47.992.269,26
Gastos legales	84.700	87.545,92	90.382,41	93.175,22	95.923,89	98.628,95
Mantenimiento y reparaciones	2.374.002	2.453.768,47	2.533.270,57	2.611.548,63	2.688.589,31	2.764.407,53
Diversos	7.086.719	7.324.832,76	7.562.157,34	7.795.828,00	8.025.804,93	8.252.132,63
UTILIDAD OPERACIONAL	109.168.830	153.315.126,53	197.898.650,38	247.267.076,35	301.727.597,70	362.768.941,34
INGRESOS NO OPERACIONALES	9.730.490	10.078.274,38	10.438.027,22	10.798.753,59	11.154.524,90	11.508.539,87
INGRESOS FINANCIEROS	1.532.347	1.604.673,78	1.689.881,96	1.780.290,64	1.870.017,29	1.962.209,14
RECUPERACIONES	7.529.631	7.782.626,60	8.034.783,70	8.283.058,52	8.527.408,75	8.767.881,67
INGRESOS DIVERSOS	668.512	690.974,00	713.361,56	735.404,43	757.098,86	778.449,05
GASTOS NO OPERACIONALES	44.065.623	45.673.756,00	47.356.852,69	49.053.887,97	50.728.669,23	52.400.673,61
GASTOS FINANCIEROS	9.377.064	9.819.661,42	10.341.085,44	10.894.333,51	11.443.407,92	12.007.567,93
EXTRAORDINARIOS	34.688.559	35.854.094,58	37.015.767,25	38.159.554,45	39.285.261,31	40.393.105,68
DIVERSOS						
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	74.833.697	117.719.644,91	160.979.824,91	209.011.941,98	262.153.453,37	321.876.807,60
Impuesto de renta	24.695.120	38.847.482,82	53.123.342,22	68.973.940,85	86.510.639,61	106.219.346,51
UTILIDAD ANTES DE RESERVA LEGAL	50.138.577	78.872.162,09	107.856.482,69	140.038.001,13	175.642.813,76	215.657.461,09
Reserva legal 10%	5.013.858	7.887.216,21	10.785.648,27	14.003.800,11	17.564.281,38	21.565.746,11
UTILIDAD NETA	45.124.719	70.984.945,88	97.070.834,42	126.034.201,01	158.078.532,38	194.091.714,98

Fuente: Esta investigación con información de Balance General y Estado de Resultados 2009 – 2011.

11.1.4 Balance General.

Se realiza la proyección de cada año de los rubros que se encuentran en el balance, tomando como año base el año 2011, de la siguiente manera.

- **Caja:** El valor proyectado de caja es el resultado del cálculo del flujo de efectivo realizado para los años 2012 – 2016, según la metodología aplicada en el Modulo Valoración de Empresas, Especialización en Finanzas- Universidad de Nariño. El resultado es el siguiente.

Tabla No.30. Flujo de efectivo proyectado 2012 - 2016.

de flujo de efectivo	2012	2013	2014	2014	2016
Ventas	1.140.423.124,88	1.248.015.204,18	1.363.773.606,43	1.488.245.223,48	1.622.026.563,11
(-) Variacion de deudores	30.389.709,91	32.840.834,89	35.320.879,51	37.967.129,81	40.794.715,68
(=) Caja de ventas	1.110.033.414,98	1.215.174.369,29	1.328.452.726,91	1.450.278.093,67	1.581.231.847,44
(-) Costos de Ventas	505.207.444,32	552.870.735,45	604.151.707,65	659.292.634,00	718.557.767,46
(-) Variacion de Inventarios	472.011,86	553.627,75	595.648,53	640.483,40	688.387,68
(+) Variacion de proveedores	3.104.807,84	3.641.662,25	3.918.067,26	4.212.982,89	4.528.088,48
(=) Caja de Produccion	(502.574.648,35)	(549.782.700,95)	(600.829.288,91)	(655.720.134,52)	(714.718.066,66)
(-) Gastos de admon desembolsables	481.900.554,03	497.245.818,34	512.354.822,42	527.224.991,78	540.699.854,31
(-) Impuestos generados en el periodo	38.847.482,82	53.123.342,22	68.973.940,85	86.510.639,61	106.219.346,51
(-) Variacion de anticipos a impuestos					
(-) Variacion de anticipos y avances					
(+) Variacion de cuentas por pagar	2.393.673,62	2.603.728,32	2.801.353,33	3.012.213,13	3.237.508,42
(+) variación de impuestos, gravámenes	13.802.647,72	14.020.577,56	15.576.429,13	17.241.896,05	19.391.857,76
(+) Obligaciones laborales	130.317,40	129.885,49	127.885,73	125.864,19	123.867,00
(+) Variacion de pasivos estimados	446.785,45	445.304,67	438.448,63	431.517,88	424.670,64
(=) Caja de Operacion	(503.974.612,66)	(533.169.664,52)	(562.384.646,45)	(592.924.140,14)	(623.741.297,00)
Efectivo total generado por las operaciones	103.484.153,97	132.222.003,83	165.238.791,56	201.633.819,01	242.772.483,78
(+) Depreciacion	7.222.419,40	7.222.419,40	7.222.419,40	7.222.419,40	6.063.069,40
(+) amortizacion de diferidos	1.058.865,60	1.058.865,60	1.058.865,60	1.058.865,60	1.058.865,60
(+) Otros ingresos operacionales	10.078.274,38	10.438.027,22	10.798.753,59	11.154.524,90	11.508.539,87
(-) Abono a capital obligaciones financieras ME	-	-	-	-	-
(-) Abono a capital Obligaciones financieras Mnal	-	-	-	-	-
(-) Abono a capital Obligaciones Corto Plazo	-	-	-	-	-
(-) Pago de Intereses y ajuste por cambio	-	-	-	-	-
(-) Otros Gastos operacionales	45.673.756,00	47.356.852,69	49.053.887,97	50.728.669,23	52.400.673,61
(=) Efectivo Generado por la financiacion	(27.314.196,62)	(28.637.540,47)	(29.973.849,37)	(31.292.859,33)	(33.770.198,75)
(-) Compras de PPyE	-	-	-	-	-
(=) Efectivo Generado por la inversion	-	-	-	-	-
(=) Efectivo del periodo	76.169.957,35	103.584.463,36	135.264.942,18	170.340.959,68	209.002.285,03
(+) Caja Inicial	28.361.184,00	104.531.141,35	208.115.604,71	343.380.546,89	513.721.506,57
(=) Caja Final	104.531.141,35	208.115.604,71	343.380.546,89	513.721.506,57	722.723.791,60

Fuente: Esta investigación con información de Balance General y Estado de Resultados 2009 – 2011.

- **Deudores (clientes):** Esta se proyecta de acuerdo a los resultados obtenidos en el cálculo de los parámetros operativos mostrados anteriormente, el cual se

obtiene de la rotación de la rotación de cuentas por cobrar que es de 54,38 días.

- **Anticipos y avances:** Se dejan estables ya que en los años anteriores siempre han conservado ese valor.
- **Anticipos de ingresos y contribuciones:** Se calcula en los parámetros operativos como 15,29%.
- **Cuentas por cobrar a trabajadores:** Ese rubro permanece estable, ya que viene por ese valor desde el año 2010.
- **Deudores varios:** el incremento se hace con respecto al IPC.
- **Inventarios:** Se calcula teniendo en cuenta la rotación de inventario del año base que es de 4,18. Y las cuentas que lo conforman se calculan como porcentaje de participación de la cuenta principal.
- **Propiedad, planta y equipo:** Este se calcula usando el modelo de activos fijos, que se muestra a continuación.

Tabla No.31. Modelo de activos fijos para equipo de oficina.

EQUIPO DE OFICINA	0	1	2	3	4	5
PAAG		0%	0%	0%	0%	0%
Vida Util		5	5	5	5	5
Saldo inicial		6.930.700,82	6.930.700,82	6.930.700,82	6.930.700,82	6.930.700,82
Ajust act fijo		-	-	-	-	-
Act ajustado		6.930.700,82	6.930.700,82	6.930.700,82	6.930.700,82	6.930.700,82
Gasto deprec		1.386.140,16	1.386.140,16	1.386.140,16	1.386.140,16	1.386.140,16
Dep acum ajustar		0	1386140,165	2772280,33	4158420,49	5544560,66
Ajuste dep acum ajustar		0	0,00	0,00	0,00	0,00
Dep acum ajustada		1.386.140,16	2.772.280,33	4.158.420,49	5.544.560,66	6.930.700,82
Saldo final		5.544.560,66	4.158.420,49	2.772.280,33	1.386.140,16	-

Fuente: Esta investigación con información de Balance General y Estado de Resultados 2009 – 2011.

Tabla No.32. Modelo de activos fijos para equipo de cómputo.

EQUIPO COMPUTO	0	1	2	3	4	5
PAAG		0%	0%	0%	0%	0%
Vida Util		5	5	5	5	5
Saldo inicial		2.549.343,09	2.549.343,09	2.549.343,09	2.549.343,09	2.549.343,09
Ajust act fijo		-	-	-	-	-
Act ajustado		2.549.343,09	2.549.343,09	2.549.343,09	2.549.343,09	2.549.343,09
Gasto deprec		509.868,62	509.868,62	509.868,62	509.868,62	509.868,62
Dep acum ajustar		0	509868,6183	1019737,24	1529605,85	2039474,47
Ajuste dep acum ajustar		0	0,00	0,00	0,00	0,00
Dep acum ajustada		509.868,62	1.019.737,24	1.529.605,85	2.039.474,47	2.549.343,09
Saldo final		2.039.474,47	1.529.605,85	1.019.737,24	509.868,62	-

Fuente: Esta investigación con información de Balance General y Estado de Resultados 2009 – 2011.

Tabla No.33. Modelo de activos fijos para equipo de hoteles.

EQUIPO DE HOTELES	0	1	2	3	4	5
PAAG		0,0%	0%	0%	0%	0%
Vida Util		5	5	5	5	5
Saldo inicial		26.632.053,08	26.632.053,08	26.632.053,08	26.632.053,08	26.632.053,08
Ajust act fijo		-	-	-	-	-
Act ajustado		26.632.053,08	26.632.053,08	26.632.053,08	26.632.053,08	26.632.053,08
Gasto deprec		5.326.410,62	5.326.410,62	5.326.410,62	5.326.410,62	5.326.410,62
Dep acum ajustar		0	5.326.410,62	10652821,23	15979231,85	21305642,47
Ajuste dep acum ajustar		0	-	0	0	0
Dep acum ajustada		5.326.410,62	10.652.821,23	15.979.231,85	21.305.642,47	26.632.053,08
Saldo final		21.305.642,47	15.979.231,85	10.652.821,23	5.326.410,62	-

Fuente: Esta investigación con información de Balance General y Estado de Resultados 2009 – 2011.

Diferidos: Se realiza utilizando el modelo de activos diferidos que se muestra a continuación.

Tabla No.34. Modelo de activos diferidos.

MODELO ACTIVOS DIFERIDOS						
	0	1	2	3	4	5
PAAG		0%	0%	0%	0%	0%
Vida Util		5	5	5	5	5
Saldo inicial		5.294.328,00	5.294.328,00	5.294.328,00	5.294.328,00	5.294.328,00
Ajust act fijo		-	-	-	-	-
Act ajustado		5.294.328,00	5.294.328,00	5.294.328,00	5.294.328,00	5.294.328,00
Gasto deprec		1.058.865,60	1.058.865,60	1.058.865,60	1.058.865,60	1.058.865,60
Dep acum ajustar		0	1058865,6	2117731,2	3176596,8	4235462,4
Ajuste dep acum ajustar		0	0	0	0	0
Dep acum ajustada		1.058.865,60	2.117.731,20	3.176.596,80	4.235.462,40	5.294.328,00
Saldo final		4.235.462,40	3.176.596,80	2.117.731,20	1.058.865,60	-

Fuente: Esta investigación con información de Balance General y Estado de Resultados 2009 – 2011.

- **Proveedores:** Vienen del cálculo obtenido en los parámetros operacionales.
- **Cuentas por pagar:** Se calculan teniendo en cuenta del porcentaje de participación que representan las cuentas y gastos por pagar y los acreedores oficiales respecto a las ventas, y las cuentas por pagar a socios se mantienen constantes ya que por el momento la entidad no tiene presupuestado pagar esa deuda a los socios por acuerdo de los mismos.
- **Impuestos, gravámenes y tasas:** El impuesto de renta viene del PYG proyectado, respecto al impuesto sobre las ventas por pagar se calcula teniendo las ventas y compras gravadas, se obtiene el iva de cada una de ellas y se resta, la diferencia se divide entre dos y ese es el valor. Esto por metodología enseñada en el Modulo Valoración de Empresas, Especialización en Finanzas- Universidad de Nariño.
- **Salarios por pagar:** Se incrementan teniendo en cuenta el IPC.
- **Pasivos estimados y provisiones:** Ya que estas son para obligaciones laborales, también se proyectan de acuerdo al IPC.
- **Capital Social:** Los aportes sociales se mantiene en su rubro de \$ 90.000.000, ya que no se tiene proyectado que los socios realicen nuevos aportes.
- **Reservas:** La reserva legal viene como resultado de los cálculos obtenidos en el PYG y año a año se acumula.
- **Ajustes por inflación:** Se mantienen constantes año a año.

- **Resultado del ejercicio:** La utilidad del ejercicio se obtienen del estado de pérdidas y ganancias proyectado.
- **Resultado de ejercicios anteriores:** La utilidad acumulada también se obtiene del estado de pérdidas y ganancias proyectado.

Teniendo en cuenta las consideraciones anteriores, el Balance proyectado para los años comprendidos entre 2012 - 2016 es el siguiente:

Tabla No.35. Balance proyectado 2012 – 2016.

	AÑO BASE	2012	2013	2014	2015	2016
ACTIVO						
DISPONIBLE	28.361.184	104.531.141	208.115.605	343.380.547	513.721.507	722.723.792
DEUDORES	320.809.463	351.199.173	384.040.008	419.360.887	457.328.017	498.122.733
CLIENTES	157.230.871	172.264.658	188.516.794,85	206.002.481,64	224.804.328,14	245.012.438,81
ANTICIPOS Y AVANCES	205.631	205.631	205.631	205.631	205.631	205.631
ANTICIPOS DE INGRESOS Y CONTRIBUCIONES	159.151.694	174.369.142	190.819.824,74	208.519.126,77	227.550.667,47	248.005.652,07
CUENTAS POR COBRAR A TRABAJADORES	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
DEUDORES VARIOS	4.121.267	4.259.742	4397757,198	4533647,896	4667390,508	4799010,921
INVENTARIOS	5.396.170	5.868.181,86	6.421.809,61	7.017.458,14	7.657.941,54	8.346.329,22
MATERIAS PRIMAS	4.245.067	4.616.389,99	5.051.918,69	5.520.504,35	6.024.360,78	6.565.902,62
ENVASES Y EMPAQUES	743.946	809.020,18	885.346,38	967.465,80	1.055.766,40	1.150.671,35
MATERIAL DE ASEO	407.157	442.771,69	484.544,54	529.487,99	577.814,36	629.755,25
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	354.566.817	461.598.496	598.577.422	769.758.892	978.707.465	1.229.192.854
PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	34.952.747,00	27.730.327,60	20.507.908,20	13.285.488,80	6.063.069,40	-
EQUIPO DE OFICINA	6.930.700,82	5.544.560,66	4.158.420,49	2.772.280,33	1.386.140,16	-
EQUIPO DE COMPUTACION Y COMUNICACIÓN	2.549.343,09	2.039.474,47	1.529.605,85	1.019.737,24	509.868,62	-
EQUIPOS DE HOTELES Y RESTAURANTES	26.632.053,08	21.305.642,47	15.979.231,85	10.652.821,23	5.326.410,62	-
PROVISIONES	- 1.159.350	- 1.159.350	- 1.159.350	- 1.159.350	- 1.159.350	-
DIFERIDOS	5.294.328	4.235.462,40	3.176.596,80	2.117.731,20	1.058.865,60	-
GASTOS PAGADOS POR ANTICIPADO	1.853.378	1.482.702,40	1.112.026,80	741.351,20	370.675,60	-
CARGOS DIFERIDOS	3.440.950	2.752.760,00	2.064.570,00	1.376.380,00	688.190,00	-
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	40.247.075,00	31.965.790,00	23.684.505,00	15.403.220,00	7.121.935,00	-
TOTAL ACTIVOS	394.813.892,00	493.564.286,12	622.261.927,11	785.162.112,33	985.829.400,23	1.229.192.853,62

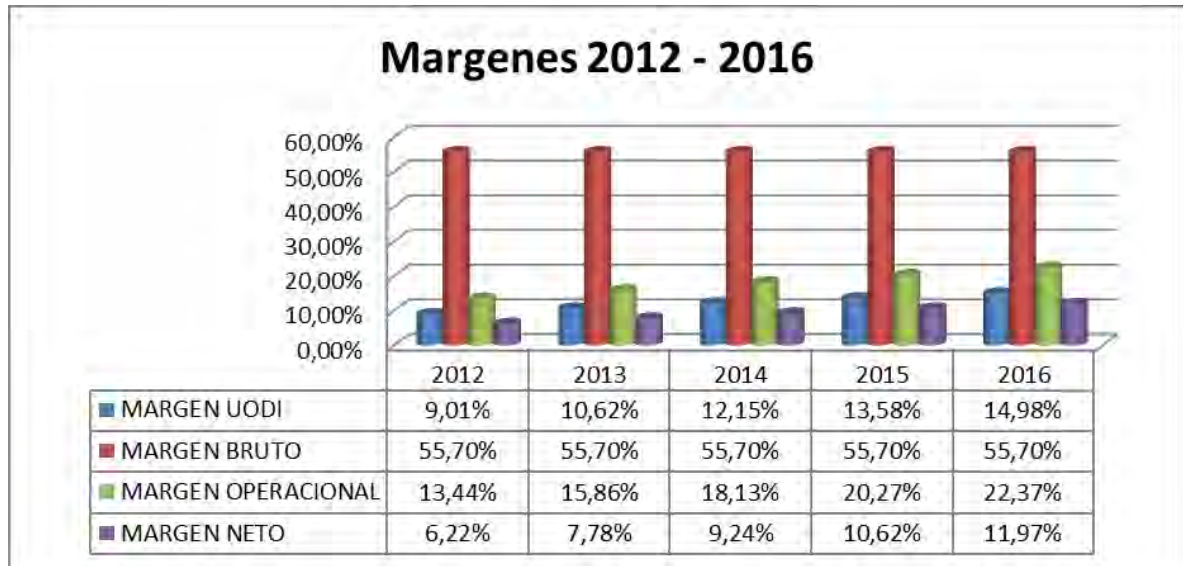
PASIVO						
PROVEEDORES	35.495.021	38.599.828,84	42.241.491,09	46.159.558,35	50.372.541,24	54.900.629,72
NACIONALES	35.495.021	38.599.828,84	42.241.491,09	46.159.558,35	50.372.541,24	54.900.629,72
CUENTAS POR PAGAR	60.004.566	62.398.240	65.001.968	67.803.321	70.815.534	74.053.043
COSTOS Y GATOS POR PAGAR	23.179.008	25.431.435,68	27.830.739,05	30.412.151,42	33.187.868,48	36.171.192,36
ACREEDORES OFICIALES	2.025.558	2.166.803,94	2.371.228,89	2.591.169,85	2.827.665,92	3.081.850,47
DEUDAS CON SOCIOS	34.800.000	34.800.000	34.800.000	34.800.000	34.800.000	34.800.000
IMPUESTOS, GRAVAMENOS Y TASAS	22.343.166	36.145.814	50.166.391	65.742.820	82.984.716	102.376.574
DE RENTA Y COMPLEMENTARIOS	24.695.120	38.847.482,82	53.123.342,22	68.973.940,85	86.510.639,61	106.219.346,51
IMPUESTOS SOBRE LAS VENTAS POR PAGAR	- 2.351.954	- 2.701.669,10	- 2.956.950,93	- 3.231.120,44	- 3.525.923,15	- 3.842.772,28
OBLIGACIONES LABORALES	3.878.494	4.008.811,40	4.138.696,89	4.266.582,62	4.392.446,81	4.516.313,81
SALARIOS POR PAGAR	3.878.494	4.008.811,40	4.138.696,89	4.266.582,62	4.392.446,81	4.516.313,81
PASIVOS ESTIMADOS Y PROVISIONES	13.297.186	13.743.971,45	14.189.276,12	14.627.724,76	15.059.242,64	15.483.913,28
PARA OBLIGACIONES LABORALES	13.297.186	13.743.971,45	14.189.276,12	14.627.724,76	15.059.242,64	15.483.913,28
TOTAL PASIVO CORRIENTE	135.018.433	154.896.665	175.737.823	198.600.007	223.624.482	251.330.474
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	-	-	-	-	-	-
TOTAL PASIVO	135.018.433	154.896.665	175.737.823	198.600.007	223.624.482	251.330.474
PATRIMONIO						
CAPITAL SOCIAL	90.000.000	90.000.000,00	90.000.000,00	90.000.000,00	90.000.000,00	90.000.000,00
APORTES SOCIALES	90.000.000	90.000.000,00	90.000.000,00	90.000.000,00	90.000.000,00	90.000.000,00
RESERVAS	23.213.797	31.101.013,21	41.886.661,48	55.890.461,59	73.454.742,97	95.020.489,08
RESERVA LEGAL	23.213.797	31.101.013,21	41.886.661,48	55.890.461,59	73.454.742,97	95.020.489,08
REVALORIZACION DEL PATRIMONIO	9.076.897	9.076.897,00	9.076.897,00	9.076.897,00	9.076.897,00	9.076.897,00
AJUSTE POR INFLACION	9.076.897	9.076.897,00	9.076.897,00	9.076.897,00	9.076.897,00	9.076.897,00
RESULTADOS DEL EJERCICIO	45.124.719	70.984.945,88	97.070.834,42	126.034.201,01	158.078.532,38	194.091.714,98
UTILIDAD O PERDIDA DEL EJERCICIO	45.124.719	70.984.945,88	97.070.834,42	126.034.201,01	158.078.532,38	194.091.714,98
RESULTADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES	92.380.047	137.504.766,00	208.489.711,88	305.560.546,31	431.594.747,32	589.673.279,70
UTILIDADES ACUMULADAS	92.380.047	137.504.766,00	208.489.711,88	305.560.546,31	431.594.747,32	589.673.279,70
TOTAL PATRIMONIO	259.795.460	338.667.622	446.524.105	586.562.106	762.204.920	977.862.381
TOTAL PASIVO + PATRIMONIO	394.813.893	493.564.287	622.261.928	785.162.113	985.829.401	1.229.192.855

Fuente: Esta investigación con información de Balance General y Estado de Resultados 2009 – 2011.

11.2 EFICIENCIA Y PRODUCTIVIDAD DE LOS RECURSOS

Realizando los cálculos de los índices de eficiencia y productividad, se tiene inicialmente que los márgenes que indican la eficiencia de los recursos invertidos en la entidad tienen un comportamiento creciente año a año lo que indica que por cada cien pesos que se inviertan, cada periodo de operación se obtendrá más recursos para atender las diferentes obligaciones de la empresa.

Figura 37. Márgenes 2012 – 2016



Fuente: Esta investigación con información de Balance General y Estado de Resultados
Proyectado 2012 – 2016.

En cuanto a la productividad, se tienen que tanto la del activo operativo como la del activo fijo tienen un comportamiento creciente, lo que significa que a través de los años, se generará más dinero por cada peso que ingrese a estos rubros, es de anotar que para el año 2016, la productividad del activo fijo no se determina debido a que de acuerdo a la proyección y siguiendo la premisa que no se adquirirá ningún activo de este tipo, el rubro de PPE es de cero.

La productividad del KTO permanece constante, lo que significa que los rubros que lo componen tienen el crecimiento en la misma proporción, y además el valor obtenido conserva la tendencia de los años anteriores (2009 – 2011).

Figura 38. Productividad del activo Operacional y del KTO 2012 – 2016.



Fuente: Esta investigación con información de Balance General y Estado de Resultados
Proyectado 2012 – 2016.

Figura 39. Productividad del Activo Fijo 2012 – 2016.



Fuente: Esta investigación con información de Balance General y Estado de Resultados
Proyectado 2012 – 2016.

11.3 RENTABILIDAD OPERACIONAL

A partir de los resultados obtenidos en la proyección se realizan nuevamente los cálculos de la rentabilidad para la empresa para los años comprendidos entre 2012 a 2016. Inicialmente se calcula la rentabilidad operacional obteniendo los siguientes resultados.

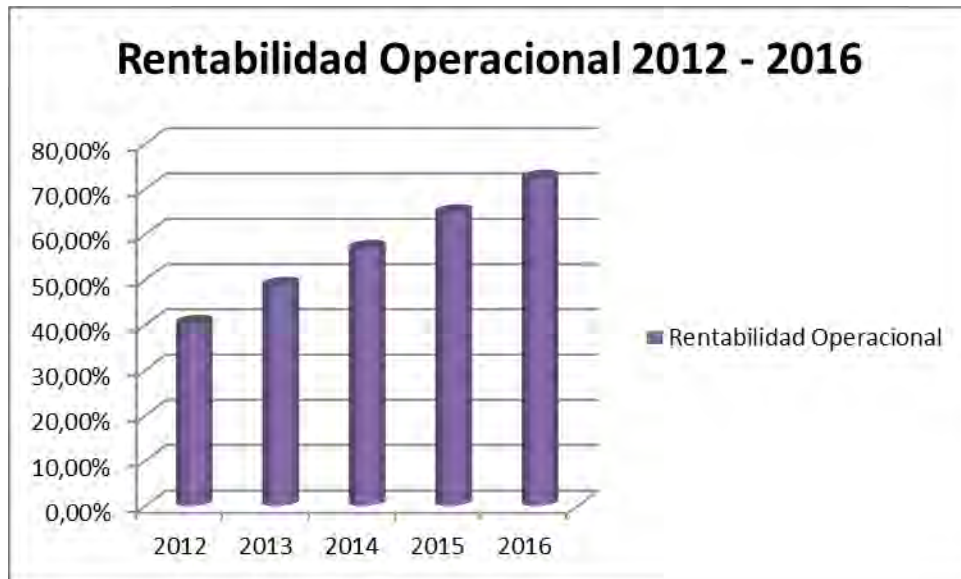
Tabla No.36. Rentabilidad Operacional Proyectada 2012 – 2016.

	AÑOS				
	2012	2013	2014	2015	2016
Utilidad operacional	\$ 153.315.127	\$ 197.898.650	\$ 247.267.076	\$ 301.727.598	\$ 362.768.941
Activo operacional	\$ 380.232.310	\$ 406.266.337	\$ 434.824.555	\$ 466.076.007	\$ 501.364.420
Rentabilidad operacional	40,32%	48,71%	56,87%	64,74%	72,36%

Fuente: Esta investigación con información de Balance General y Estado de Resultados Proyectado 2012 – 2016.

Se observa un incremento año a año de este indicador, la generación de recursos como resultado de la operación se incrementa, teniendo para el año final de la proyección, es decir para el año 2016 que por cada cien pesos invertido en ella, se generan 72,36 pesos.

Figura 40. Rentabilidad Operacional Proyectada 2012 – 2016.



Fuente: Esta investigación con información de Balance General y Estado de Resultados Proyectado 2012 – 2016.

11.4 RENTABILIDAD DE LOS ACTIVOS

Posteriormente se realiza el cálculo de rentabilidad de los activos, esto con el fin de determinar la generación de recursos respecto al dinero invertido en el activo operativo.

Tabla No.37. Rentabilidad de los Activos Proyectada 2012 – 2016.

	AÑOS				
	2012	2013	2014	2015	2016
Utilidad Neta	\$ 70.984.946	\$ 97.070.834	\$ 126.034.201	\$ 158.078.532	\$ 194.091.715
Activo operacional	\$ 380.232.310	\$ 406.266.337	\$ 434.824.555	\$ 466.076.007	\$ 501.364.420
Rentabilidad de los activos	18,67%	23,89%	28,99%	33,92%	38,71%

Fuente: Esta investigación con información de Balance General y Estado de Resultados Proyectado 2012 – 2016.

Se observa que de los recursos invertidos en el activo operacional como resultado de la operación incrementa año a año, teniendo de esta manera que por cada cien pesos invertidos en el activo, retornan 38,71 pesos en el año 2016.

Figura 41. Rentabilidad de los Activos Proyectada 2012 – 2016.



Fuente: Esta investigación con información de Balance General y Estado de Resultados Proyectado 2012 – 2016.

11.5 RENTABILIDAD DEL PATRIMONIO

Finalmente se realiza el cálculo de rentabilidad del patrimonio. Que determina el retorno del dinero respecto al dinero del patrimonio.

Tabla No.38. Rentabilidad del Patrimonio Proyectada 2012 – 2016.

	AÑOS				
	2012	2013	2014	2015	2016
Utilidad Neta	\$ 70.984.946	\$ 97.070.834	\$ 126.034.201	\$ 158.078.532	\$ 194.091.715
Patrimonio	\$ 338.667.622	\$ 446.524.105	\$ 586.562.106	\$ 762.204.920	\$ 977.862.381
Rentabilidad del patrimonio	20,96%	21,74%	21,49%	20,74%	19,85%

Fuente: Esta investigación con información de Balance General y Estado de Resultados Proyectado 2012 – 2016.

Se observan unas leves variaciones en este indicador, para el año final de la proyección se tiene que por cada cien pesos del patrimonio, después de la operación retornan 19,85 pesos.

Figura 42. Rentabilidad del Patrimonio Proyectada 2012 – 2016.



Fuente: Esta investigación con información de Balance General y Estado de Resultados Proyectado 2012 – 2016.

Se determina que existe una falencia grande en la rotación de cuentas por cobrar y en base a ellas se desarrolla la sensibilización que lleva a demostrar que al

disminuir este valor que inicialmente es de 54,38 días, se mejoran las rentabilidades operacionales y de los activos.

Inicialmente se disminuye la dicha rotación a 44 días, y se obtiene una mejora considerable en estos valores de rentabilidad.

Tabla No.39. Rentabilidad operacional Proyectada Sensibilizada (clientes a 44 días) 2012 – 2016.

	AÑOS				
	2012	2013	2014	2015	2016
Utilidad operacional	\$ 153.315.127	\$ 197.898.650	\$ 247.267.076	\$ 301.727.598	\$ 362.768.941
Activo operacional	\$ 347.352.700	\$ 370.284.734	\$ 395.505.514	\$ 423.168.317	\$ 454.599.672
Rentabilidad operacional	44,14%	53,44%	62,52%	71,30%	79,80%

Fuente: Esta investigación con información de Balance General y Estado de Resultados Proyectado sensibilizado (clientes a 44 días) 2012 – 2016.

La rentabilidad operacional incrementa en promedio 6 puntos disminuyendo 10 días en la rotación de cuentas por pagar.

Tabla No.40. Rentabilidad de los activos Proyectada Sensibilizada (clientes a 44 días) 2012 – 2016.

	AÑOS				
	2012	2013	2014	2015	2016
Utilidad Neta	\$ 70.984.946	\$ 97.070.834	\$ 126.034.201	\$ 158.078.532	\$ 194.091.715
Activo operacional	\$ 347.352.700	\$ 370.284.734	\$ 395.505.514	\$ 423.168.317	\$ 454.599.672
Rentabilidad de los activos	20,44%	26,22%	31,87%	37,36%	42,70%

Fuente: Esta investigación con información de Balance General y Estado de Resultados Proyectado sensibilizado (clientes a 44 días) 2012 – 2016.

Para la rentabilidad de los activos el incremento bajo esta circunstancia es de 3 puntos en promedio.

Teniendo en cuenta el proceso de entrega y gestión de cuentas por cobrar de la entidad y los procesos de los clientes de la entidad, lo máximo que se podría disminuir esta rotación es a 40 días y bajo este concepto se realiza una nueva sensibilización.

Tabla No.41. Rentabilidad operacional Proyectada Sensibilizada (clientes a 40 días) 2012 – 2016.

	AÑOS				
	2012	2013	2014	2015	2016
Utilidad operacional	\$ 153.315.127	\$ 197.898.650	\$ 247.267.076	\$ 301.727.598	\$ 362.768.941
Activo operacional	\$ 334.681.332	\$ 356.417.899	\$ 380.352.474	\$ 406.632.259	\$ 436.577.155
Rentabilidad operacional	45,81%	55,52%	65,01%	74,20%	83,09%

Fuente: Esta investigación con información de Balance General y Estado de Resultados Proyectado sensibilizado (clientes a 40 días) 2012 – 2016.

Para este caso de rentabilidad operacional el incremento promedio es de 8,15 puntos con respecto a los 54,38 días que se tenían inicialmente.

Tabla No.42. Rentabilidad de los activos Proyectada Sensibilizada (clientes a 40 días) 2012 – 2016.

	AÑOS				
	2012	2013	2014	2015	2016
Utilidad Neta	\$ 70.984.946	\$ 97.070.834	\$ 126.034.201	\$ 158.078.532	\$ 194.091.715
Activo operacional	\$ 334.681.332	\$ 356.417.899	\$ 380.352.474	\$ 406.632.259	\$ 436.577.155
Rentabilidad de los activos	21,21%	27,24%	33,14%	38,88%	44,46%

Fuente: Esta investigación con información de Balance General y Estado de Resultados Proyectado sensibilizado (clientes a 40 días) 2012 – 2016.

Bajo estas mismas circunstancias se proyecta la rentabilidad de los activos, obteniendo un crecimiento promedio de 4,15 puntos al lograr llevar la rotación de clientes de 54,38 días a 40 días.

12. CONCLUSIONES

La organización no tiene establecidos los procesos para el análisis de la rentabilidad, realizan algunos cálculos de ciertos indicadores y simplemente determinan si la empresa es rentable o no si genera utilidades y liquidez.

La medición de la evolución de estos resultados se realiza una vez al año, lo que indica que hace falta realizar un seguimiento más frecuente para toma de decisiones y establecimiento de estrategias, y este comportamiento ya les trajo una grave consecuencia en el año 2011, donde hubo pérdida del ejercicio por no realizar una adecuada planificación de una compra para donación.

Como política de la empresa se tiene un concepto sobre financiación y es realizarla con recursos propios, no quieren incurrir en créditos bancarios, por ende en el 2011 ya no hay obligaciones financieras y se pretende capitalizar a partir de los recursos de este año y por supuesto no hacer distribución de utilidades a los socios al menos en los próximos 5 años.

La pérdida del ejercicio que se genera en el 2010 es producida por una mala planificación de una estrategia que se pensó traería beneficios a corto plazo y que consistió por donar unos cuartos fríos a su cliente principal, para ello se sacrifica al final de este año la utilidad generada y además se queda con un saldo negativo, situación que comienza a mejorar para el año 2011 donde ya se genera utilidad, la rentabilidad incrementa considerablemente y de allí en adelante basados en el buen uso de los recursos la empresa presenta valores de rentabilidad positivos y crecientes.

La productividad de los recursos invertidos en la empresa es positiva y creciente de manera general, aunque en la productividad del KTO existe un factor que lo afecta negativamente y es el manejo de los inventarios, los días de inventarios se han ido incrementando año a año y eso disminuye levemente esta productividad y aunque se ha tratado de compensar ese incremento con la disminución de los días de recaudo, aún hace falta mejorar esos aspectos para lograr un incremento en la productividad del KTO que en la proyección logra mantenerse en un valor constante.

En cuando a los márgenes que indican la eficiencia de los recursos invertidos, se ha logrado que se incrementen en el último periodo de estudio, ya que se han mejorado considerablemente factores como manejo de los gastos de administración y costos, aunque para este último hace falta implementar una nueva estrategia que permita llegar a un mejor valor y por ende un incremento mayor de los márgenes.

Por medio de los árboles de rentabilidad se observa que las variables que la afectan, se han logrado controlar para el periodo 2010 – 2011, las rentabilidad

operativa, la de los activos y la del patrimonio han logrado valores positivos crecientes teniendo solo perjudicando a estas los días de inventario y el manejo del costo de ventas, lo que no significa que no se pueda mejorar en otras variables también para aumentar estas rentabilidades.

Al realizar la proyección de los estados financieros de la empresa y realizar el cálculo de rentabilidad, productividad y eficiencia de la misma, se observa que se tienen incrementos año a año, lo que indica claramente que se realizaría un buen manejo de los recursos, aunque se encuentra que mejorando el proceso rotación de clientes estos valores pueden incrementar más.

Mediante el procesos de sensibilización se disminuye esa rotación de clientes de 54 días a 44, logrando un incremento importante en los valores de rentabilidad, posteriormente se disminuyen a 40 días y se logran incrementos en la rentabilidad operativa en promedio de 8,15 puntos y en la rentabilidad de los activos operativos de 4,15 puntos en promedio. Para hacer esto realidad se requiere implementar compromisos con los clientes para lograr los pagos en este tiempo.

13. RECOMENDACIONES

Realizar un seguimiento más frecuente de los indicadores de rentabilidad, y en general de todos los indicadores que les permita determinar el tipo de manejo que se está realizando con los recursos invertidos en la empresa, esto con el fin de tomar decisiones acertadas, basadas en un estudio serio, evolutivo y documentado; que evitará situaciones que perjudiquen la empresa posteriormente.

Establecer una política de manejo de inventario que haga que esta rotación no siga incrementado, al contrario que se disminuya y aporte el mejoramiento de la rentabilidad de la organización.

Establecer una estrategia que disminuya los costos de venta, ya que aunque se han manejado en buena manera, se requiere de una modificación en este manejo que los disminuya y que su porcentaje de participación en ventas sea mínimo.

Gestionar con sus cliente y principalmente con su cliente principal, El Hospital Universitario san José convenios para lograr una reducción considerable en la rotación de cuentas por cobrar, ya que es allí donde se encuentra una falencia que al mejorar produce unos incrementos de rentabilidad importantes.

BIBLIOGRAFÍA

- ALBORNOZ, Cesar H. Administración de capital de trabajo – Un enfoque imprescindible para las empresas en el contexto actual. Material de estudio especialización en finanzas, módulo finanzas a corto plazo. 2000.
- Asociación Nacional de Empresarios de Colombia – ANDI. Encuesta de Opinión Industrial Conjunta (EOIC). Bogotá, Colombia. Octubre 2011.
- BAENA T, Diego. Análisis financiero. Bogotá, Colombia. Editorial Ecoe Ediciones. Primera edición. 2010.
- BRAVO ORELLANA, Sergio. Análisis de rentabilidad económica y financiera. Lima, Perú. Ediciones ESAN, Material didáctico No 3. Septiembre 2003.
- BREALEY Richard, MYERS Stewart y MARCUS Alan. Fundamentos de finanzas corporativas. Basauri. Editorial McGraw– Hill. 5ª edición. 2007
- CALDERON M, Ricardo. Cartilla de autoestudio: Análisis financiero, parte B – Evaluación de la rentabilidad y sus factores determinantes. Bucaramanga, Colombia. 2000.
- CAÑIBANO, Leandro. Contabilidad, análisis contable de la realidad económica. Madrid, España. Editorial Pirámide. 1996.
- DELGADO CASTILLO, Héctor. Análisis de estados financieros – Finanzas para no financieros. México. Editorial Trillas, 2ª Edición. 2009.
- DANIES LACOUTRE, Rodolfo. Las mipymes en Colombia años 2002 – 2004. Bogotá, Colombia. Superintendencia de Sociedades de Colombia. Noviembre 2005.
- DE VAL PARDO, Isabel. Organizar, acción y efecto. Madrid, España. ESIC Editorial. 1997.
- ELIYAHU M, Goldratt y COX, Jeff. La meta un proceso de mejora continua. México. Ediciones Castillo. 2ª edición en español. 1996.
- ESTEO SÁNCHEZ, Francisco. Análisis de estados financieros. Planificación y control. Madrid, España. Ediciones Centro de Estudios Financieros. 1995.
- ESTUPIÑAN G, Rodrigo y Orlando. Análisis financiero y de gestión. Bogotá, Colombia. Editorial Ecoe Ediciones. 2ª edición. 2006.

FERGUSON, Niall. The ascent of money. Barcelona, España. Random House Mondadori, S.A. 2009.

FERNÁNDEZ GUERRERO, Gerardo. Metodología de la investigación. Universidad de Londres. 2000.

Fundación de Investigaciones Económicas Latinoamericanas. Productividad, competitividad, empresas, “Los engranajes del crecimiento”. Buenos Aires, Argentina. 2002.

GARCIA SERNA, Oscar León. Administración financiera, fundamentos y aplicaciones. Cali, Colombia. Editorial Prensa Moderna Impresores S.A, 4ª edición. 2009.

GARCIA SERNA, Oscar León. Gerencia del valor, valoración de empresas y EVA. Macro inductores: rentabilidad del activo. Lectura de apoyo. Capítulo 3. Cali, Colombia. Editorial Prensa Moderna Impresores S.A. 2010.

GOXENS, María Ángeles y GAY, José María. Análisis de estados contables. Diagnóstico económico financiero. Madrid, España. Editorial Prentice Hall. 1999.

HERNÁNDEZ SAMPIERI, Roberto. Metodología de la investigación. Bogotá, Colombia. Editorial McGraw Hill. 1997.

HIGUEREY GÓMEZ, Ángel. Administración de inventario. Bogotá, Colombia. Universidad de los Andes, Departamentos de Ciencias Económicas y Administrativas – Área de finanzas. Enero 2007.

LAUREIRO MARTÍNEZ, Daniella. MARÍN MELO, Alejandra. Predicción del Potencial Exportador de las Pymes Colombianas. Bogotá, Colombia. Monografía Administración. Universidad de los Andes. 2004.

MADROÑERO M, Nicolás. RAMOS CH, Orlando. El papel del microcrédito en la actividad formal empresarial en el casco urbano de la ciudad de Pasto. San Juan de Pasto, Colombia. Monografía Economía. Universidad de Nariño. 2010.

MINTZBERG, Henry. Henry Mintzberg y la Dirección. Madrid, España. Ediciones Díaz Santos. 1991.

MOYER Charles, McGUIGAN James, KRETLOW William. Administración financiera contemporánea. México. International Thomson Editores S.A. 9ª Edición. 2005.

OCHOA SETZER, Guadalupe. Administración financiera. México. Editorial McGraw – Hill. 2002.

ORTIZ ANAYA, Héctor. Análisis financiero aplicado. Bogotá, Colombia. Universidad Externado de Colombia. 9a Edición. Febrero 1996.

PALEPU Krishna, HEALEY Paul y BERNARD Víctor. Análisis y evaluación de negocios, mediante estados financieros. México. Thompson editores S.A. 2ª edición. 2002.

PORTER, Michael. Estrategia y competitividad: técnica para análisis de la industria y la competencia. New York. 1980.

RAMÍREZ GONZÁLES, Alberto. Metodología de la investigación científica. Bogotá, Colombia. Pontificia Universidad Javeriana, Facultad de estudios rurales y ambientales. 1996.

REPÚBLICA DE COLOMBIA. PRESIDENCIA DE LA REPÚBLICA. Constitución Política de Colombia 1991.

REPÚBLICA DE COLOMBIA. PRESIDENCIA DE LA REPÚBLICA. Ley 905 de 2004. Promoción y fomento de mercados altamente competitivos en Colombia.

REPÚBLICA DE COLOMBIA. PRESIDENCIA DE LA REPÚBLICA. Ley 590 del 10 de Julio de 2000 – “Ley Mipyme”.

SALDIVAR, Antonio. Planeación financiera de la empresa. México. Editorial Trillas. Paper en línea. 1995.

SÁNCHEZ BALLESTA, Juan Pedro. Análisis de rentabilidad de la empresa. 2002.

SERRANO R, Javier y VILLAREAL N, Julio. Fundamentos de finanzas. Bogotá, Colombia. Editorial McGraw - Hill. 2ª edición. 2000.

SCHROEDER, Robert. Administración de operaciones. Bogotá, Colombia. Editorial McGraw Hill. 3ª edición. 1992.

TORRENTS AREVALO, Juan Antonio. El valor añadido como medida de la eficacia empresarial. Cataluña, España. Universidad Pontificia de Cataluña. Departamento de organización de empresas. Diciembre 2006.

VELEZ PAREJA, Ignacio. Decisiones de inversión para la valoración financiera de proyectos y empresas. Bogotá, Colombia. Pontificia Universidad Javeriana. 5ª edición. 2006.

NETGRAFÍA

www.actualicese.com. Normatividad sobre reservas en las empresas.
<http://actualicese.com/normatividad/etiqueta/reservas/>

www.actualicese.com. Normatividad sobre reservas estatutarias y reservas ocasionales en las empresas. <http://actualicese.com/actualidad/2009/07/15/como-se-contabilizan-las-apropiaciones-y-liberaciones-de-las-reservas-estatutarias-yo-reservas-ocasionales/>.

www.dinero.com. Artículo ¿Cómo no fracasar como pequeño empresario?, publicado <http://www.dinero.com/negocios/articulo/como-fracasar-como-pequeno-empresario/110731>. Publicado el 01 de Enero de 2011.

www.gerencie.com. Documento sobre la capitalización de utilidades.
<http://www.gerencie.com/capitalizacion-de-utilidades.html>

www.thefreedictionary.com. DICCIONARIO LIBRE. “Definición de práctica”.
<http://es.thefreedictionary.com/pr%C3%A1ctica>. Página principal.

www.portafolio.com. “Principales causas de quiebra de las empresas”
<http://www.portafolio.co/opinion/blogs/valoracion-empresas/principales-causas-quiebra>. Publicado el 03 de junio de 2011.

www.portafolio.com. “SUPERSOCIEDADES Nariño participa con el 4,5% de la economía”, <http://www.portafolio.co/archivo/documento/MAM-2729681>. Publicado el 15 de Noviembre de 2007.

www.supersociedades.gov.co. Ley 222 de 1995.
<http://www.supersociedades.gov.co/ss/drvisapi.dll?Mlval=sec&dir=47&id=742&m>

www.invima.gov.co. Resolución 434 de 2001
<http://web.invima.gov.co/portal/documents/portal/documents/root/resolucion4342001.pdf>

www.invima.gov.co. Resolución 529 de 2004
<http://web.invima.gov.co/portal/documents/portal/documents/root/resolucion529de2004.pdf>

www.invima.gov.co. Resolución 4002 de 2007 <http://web.invima.gov.co/portal/documents/portal/documents/root/resoluciones40022007.pdf>

ANEXOS

ANEXO A. FORMATO DE ENTREVISTA

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

ENTREVISTA

FECHA: _____

DURACION: _____

OBJETIVO: Por medio de esta entrevista, se recopilará información relevante para el desarrollo del proyecto de investigación “La rentabilidad como factor financiero para medir el manejo eficiente y la productividad de los recursos en las mipymes de la ciudad de San Juan de Pasto” en el periodo comprendido entre los años 2009 y 2011.

DIRIGIDA A: _____

1. EVIDENCIA TÉCNICA DEL ESTUDIO DE LA RENTABILIDAD.

1.1. ¿Realizan en su empresa estudios de rentabilidad?

Si la respuesta anterior es positiva favor realizar las siguientes preguntas

1.2. ¿Cómo lo realizan?

1.3. ¿Quién realiza es análisis?

1.4. ¿Qué datos arrojan esos estudios y para qué es empleada dicha información?

2. EVIDENCIA EMPIRICA DEL ESTUDIO DE LA RENTABILIDAD

2.1. ¿Cómo percibe que su empresa es rentable?

2.1.1. ¿De qué manera lo mide?

2.1.2. ¿Hace una medición periódica y evolutiva de este resultado?

2.1.3. ¿Cómo utiliza esta información para la toma de decisiones organizacionales?

3. ¿Si usted no tiene noción de cómo su empresa es rentable, con cuál de los siguientes conceptos la asimila?

3.1. INCREMENTO DE VENTAS.

3.1.1. ¿De qué manera monitorean las ventas?

3.1.2. ¿La información obtenida en ese proceso para qué la usan?

- 3.1.3. ¿Cuáles son las estrategias para incrementar sus ventas?
- 3.1.4. ¿Cuándo las ventas se disminuyen, qué medidas se toman a nivel empresarial?

3.2. GANANCIAS PERIÓDICAS.

- 3.2.1. ¿Cómo sabe si usted que hay ganancias en su empresa?
- 3.2.2. ¿Cómo y cuándo realizan el cálculo de las ganancias obtenidas por sus actividad?
- 3.2.3. ¿Qué tipo de análisis hace con este cálculo?
- 3.2.4. ¿Qué hace con la cantidad de dinero que obtiene como resultado de la operación de su empresa como ganancia?
- 3.2.5. ¿Sobre qué criterios fundamenta la prioridad de cada decisión?
- 3.2.6. ¿Ha tenido dinero ocioso en las operaciones de su empresa?
- 3.2.7. ¿En caso de no arrojar ganancias en algún periodo, cuál es la estrategia a aplicar?

3.3. INCREMENTOS DEL PRINCIPAL.

- 3.3.1. ¿Mide usted el incremento o decrecimiento del dinero con el cual trabaja su empresa?
- 3.3.2. ¿Cómo hace este cálculo?
- 3.3.3. ¿Toma decisiones de compra, inversión, gasto o pago con esta información?
- 3.3.4. ¿Sobre qué criterios fundamenta la prioridad de cada decisión?
- 3.3.5. ¿Lleva un registro controlado de estas decisiones?

4. POLÍTICAS DE MANEJO DE CARTERA.

- 4.1. ¿La empresa otorga crédito a sus clientes?
- 4.2. ¿Cuáles son los requisitos para otorgar dicho crédito?
- 4.3. ¿Cuáles son los montos mínimos y máximos para otorgar un crédito?
- 4.4. ¿Cuáles son los plazos que otorgan?
- 4.5. ¿Qué sucede cuando un cliente incumple con su pago?
- 4.6. ¿Existen descuentos por pronto pago?
- 4.7. ¿Qué procedimientos realiza para la recuperación de la cartera morosa?

5. POLÍTICAS DE INVENTARIO

- 5.1. ¿Para usted qué es lo que forma parte de su inventario?
- 5.2. ¿Manejan presupuesto de compras y ventas?
- 5.3. ¿Qué factores se tienen en cuenta durante su elaboración?
- 5.4. ¿Se tienen en cuenta los costos generados en el mantenimiento y almacenamiento del inventario?

5.5. ¿Cuál es el tratamiento que se le da a los artículos que están a punto de vencimiento y aún se encuentran en el inventario?

6. POLÍTICAS DE FINANCIAMIENTO A CORTO Y LARGO PLAZO.

6.1. ¿La empresa tiene créditos con alguna entidad?

6.2. ¿Cuáles son las razones por las que optan por tomar un crédito?

6.3. ¿Cómo es el proceso de negociación con los proveedores?

6.4. ¿Dado el evento de no disponer de efectivo en el momento de pagar una cuota, qué hace?.

7. POLÍTICAS DE MANEJO DE UTILIDADES

7.1. ¿Qué hace con las utilidades generadas por la empresa, las reparte, las reinvierte?

7.2. ¿Siempre ha tenido el efectivo necesario para pagar en caso de repartición?

7.3. ¿En caso de no tenerlo, cuál ha sido la opción a seguir?

8. POLÍTICAS DE MANEJO DE RESERVAS

8.1. ¿Qué tipo de reservas existen en la empresa?

8.2. ¿Qué factores tuvieron en cuenta para crear ese tipo de reservas?

8.3. ¿Bajo qué circunstancias optan por utilizar esas reservas?

9. POLÍTICAS DE INVERSIÓN

9.1. ¿Qué catalogan ustedes como inversión?

9.2. ¿Han realizado procesos de inversión en los tres últimos años?

9.3. ¿De qué tipo ha sido la inversión?

9.4. ¿Qué factores se tienen en cuenta en el momento de realizar una Inversión?

9.5. ¿Cómo financian sus inversiones?

ANEXO B. BALANCE GENERAL 2009 – 2011

	2009	2010	2011
ACTIVO			
ACTIVO CORRIENTE	297.338.976	319.413.888	354.566.817
DISPONIBLE	16.181.138	55.941.151	28.361.184
CAJA	2.820.300	4.167.850	3.277.600
BANCOS	13.360.838	51.773.301	25.083.584
DEUDORES	269.492.965	254.874.035	320.809.463
CLIENTES	153.835.639	133.517.224	173.100.551
ANTICIPOS Y AVANCES	2.182.371	565.631	205.631
INGRESOS POR COBRAR	1.018.451		
ANTICIPOS DE INGRESOS Y CONTRIBUCIONES	111.291.410	120.358.180	159.151.694
CUENTAS POR COBRAR A TRABAJADORES	268.000	100.000	100.000
DEUDORES VARIOS	488.494		4.121.267
DEUDAS DE DIFÍCIL COBRO	408.600	333.000	
PROVISIONES			- 15.869.680
INVETARIOS	11.664.873	8.598.702	5.396.170
MATERIAS PRIMAS	9.089.525	7.280.448	4.245.067
ENVASES Y EMPAQUES	1.364.271	880.230	743.946
MATERIAL DE ASEO	1.211.077	438.024	407.157
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	297.338.976	319.413.888	354.566.817
ACTIVO NO CORRIENTE	79.816.137	88.500.540	40.247.075
PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	40.444.953	38.390.558	34.952.747
EQUIPO DE OFICINA	14.109.350	14.109.350	17.241.350
EQUIPO DE COMPUTACION Y COMUNICACION	6.341.944	6.341.944	6.341.944
EQUIPOS DE HOTELES Y RESTAURANTES	57.850.924	63.887.524	66.251.965
DEPRECIACION ACUMULADA	- 36.697.915	- 44.788.910	- 53.723.162
PROVISIONES	- 1.159.350	- 1.159.350	- 1.159.350
DIFERIDOS	39.371.184	50.109.982	5.294.328
GASTOS PAGADOS POR ANTICIPADO	2.178.438	15.549.267	1.853.378
CARGOS DIFERIDOS	37.192.746	34.560.715	3.440.950
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	79.816.137	88.500.540	40.247.075
TOTAL ACTIVOS	377.155.113	407.914.428	394.813.892
PASIVO			
PASIVO CORRIENTE	129.791.493	198.257.546	135.018.433
OBLIGACIONES FINANCIERAS	22.956.908	43.043.092	
BANCOS NACIONALES	22.956.908	43.043.092	
OTRAS OBLIGACIONES			
PROVEEDORES	26.788.495	52.229.490	35.495.021
NACIONALES	26.788.495	52.229.490	35.495.021
CUENTAS POR PAGAR	50.585.419	89.365.194	60.004.566
COSTOS Y GATOS POR PAGAR	12.897.358	13.042.143	17.262.441
ACREEDORES OFICIALES	1.602.843	2.369.674	2.025.558
DEUDAS CON SOCIOS	33.992.000	67.992.000	34.800.000
RETENCION EN LA FUENTE	1.165.607	1.935.213	797.251
IMPUESTO A LAS VENTAS RETENIDO	829.545	3.342.584	721.422
IMPUESTO DE INDUSTRIA Y COMERCIO	98.066	225.580	246.222
RETENCIONES Y APORTES DE NOMINA			2.258.846
ACREEDORES VARIOS		458.000	1.892.826
IMPUESTOS, GRAVAMENES Y TASAS	23.080.994	- 918.728	22.343.166
DE RENTA Y COMPLEMENTARIOS	24.221.569	- 918.728	24.695.120
IMPUESTOS SOBRE LAS VENTAS POR PAGAR	- 1.140.575		- 2.351.954
OBLIGACIONES LABORALES	264.379	1.140.980	3.878.494
SALARIOS POR PAGAR	264.379	1.140.980	3.878.494
PASIVOS ESTIMADOS Y PROVISIONES	6.115.298	13.397.518	13.297.186
PARA OBLIGACIONES LABORALES	6.115.298	13.397.518	13.297.186
TOTAL PASIVO CORRIENTE	129.791.493	198.257.546	135.018.433
PASIVO NO CORRIENTE			
OBLIGACIONES FINANCIERAS	43.043.092		
BANCOS NACIONALES	43.043.092		
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	43.043.092	-	-
TOTAL PASIVO	172.834.585	198.257.546	135.018.433
PATRIMONIO	204.320.528	209.656.883	259.795.460
CAPITAL SOCIAL	72.000.000	90.000.000	90.000.000
APORTES SOCIALES	72.000.000	90.000.000	90.000.000
RESERVAS	18.199.939	18.199.939	23.213.797
RESERVA LEGAL	18.199.939	18.199.939	23.213.797
REVALORIZACION DEL PATRIMONIO	9.076.897	9.076.897	9.076.897
AJUSTE POR INFLACION	9.076.897	9.076.897	9.076.897
RESULTADOS DEL EJERCICIO	44.259.413	- 11.324.020	45.124.719
UTILIDAD O PERDIDA DEL EJERCICIO	44.259.413	- 11.324.020	45.124.719
RESULTADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES	60.784.279	103.704.067	92.380.047
UTILIDADES ACUMULADAS	60.784.279	103.704.067	92.380.047
TOTAL PATRIMONIO	204.320.528	209.656.883	259.795.460
TOTAL PASIVO + PATRIMONIO	377.155.113	407.914.429	394.813.893

ANEXO C. ESTADO DE PERDIDAS Y GANANCIAS 2009 – 2011

	2009	2010	2011
INGRESOS OPERACIONALES	917.124.867	856.678.655	1.040.896.742
RESTAURANTES	917.124.867	856.678.655	1.040.896.742
Gravados/Médicos Hopsitalarios Hops. Un	44.097.636	40.307.369	43.787.991
Gravados/Otras entidades	39.528.033	50.999.880	23.731.125
Gravados/Diarios	17.594.056	23.804.392	24.629.220
Gravados/Coroponariño		6.023.016	
Excentos/E.S.E Hops. Universitario Dptal d	666.672.295	707.955.698	891.935.306
Excentos / Diarias			500.000
Excentos/E.S.E. Pasto salud	78.868.900	7.115.200	39.784.600
Excentos /Hopsital San Rafael			
Excentos /Profesalud	3.281.000	18.866.500	16.528.500
Excentos/Clinica MariDiaz.	67.082.947		
Excentos / Patrimonio Natural Fondo Biodiversidad		1.606.600	
COSTO DE VENTA	392.170.383	389.151.628	464.570.683
COSTO DE VENTAS Y PRESTACIONES DE SE	392.170.383	389.151.628	464.570.683
Alimentación	20.523.900	18.231.598	18.636.724
Médicos Internos Hosp. Universitario Dpt	17.750.044	17.254.948	18.969.402
Refrigerios/Almuezos otras entidades.	16.523.131	21.924.825	8.954.921
Refrigerios/Almuerzo Diarios.	7.109.869	10.134.007	10.631.917
Corponariño		3.752.498	
E.S.E Hosp. Universitario Deptal de Nar.	270.531.529	306.612.683	384.414.113
E.S.E. Pasto salud	31.632.657	3.265.352	17.703.112
Profesalud	1.280.571	7.975.717	5.260.494
Clinica Mari Diaz	26.818.682		
UTILIDAD BRUTA	524.954.484	467.527.027	576.326.059
GASTOS OPERACIONALES	446.281.470	432.156.484	467.157.229
DE ADMINISTRACION	168.666.554	164.004.142	193.523.404
Honorarios	87.274.704	81.560.011	69.959.843
Impuestos	6.950.168	6.403.117	5.937.561
Arrendamientos	22.464.000	23.921.303	23.497.200
Contribuciones y afiliaciones		496.480	
Seguros	3.071.265	2.517.784	3.767.814
Servicios	629.000	1.057.600	720.000
Gastos legales	3.010.408	2.759.560	2.224.112
Mantenimiento y reparaciones	604.807	765.413	536.950
Gastos de Viaje	100.000		
Depreciaciones	7.950.806	8.185.823	8.934.252
Diversos	36.611.396	36.337.051	61.020.842
Provisiones			16.924.830
DE VENTAS	277.614.916	268.152.342	273.633.825
Gastos de personal	152.617.366	154.574.385	166.860.136
Arrendamientos	52.416.000	55.743.224	56.002.143
Seguros			11.600
Servicios	58.370.108	44.518.645	41.214.525
Gastos legales	215.000		84.700
Mantenimiento y reparaciones	3.369.700	1.258.431	2.374.002
Adecuaciones e instalaciones.	145.000		
Diversos	10.481.742	12.057.657	7.086.719
INGRESOS NO OPERACIONALES	2.109.972	3.838.140	9.730.490
INGRESOS FINANCIEROS	921.138	817.816	1.532.347
RECUPERACIONES	919.637	2.652.462	7.529.631
INGRESOS DIVERSOS	269.197	367.862	668.512
GASTOS NO OPERACIONALES	7.384.291	50.532.704	44.065.623
GASTOS FINANCIEROS	7.216.081	16.633.541	9.377.064
EXTRAORDINARIOS	68.210	751.963	34.688.559
DIVERSOS	100.000	33.147.200	
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	73.398.695	- 11.324.021	74.833.697
Impuesto de renta	24.221.569		24.695.120
UTILIDAD ANTES DE RESERVA LEGAL	49.177.126		50.138.577
Reserva legal 10%	4.917.713		5013858
UTILIDAD NETA	44.259.413	-	45.124.719