

**ANÁLISIS DE LOS FACTORES QUE INCIDEN EN EL MANEJO DEL CAPITAL
DE TRABAJO EN LA EMPRESA TRANSPORTADORA DE VALORES DEL SUR
LTDA. DE LA CIUDAD DE SAN JUAN DE PASTO.
PERIODO 2009 – 2011.**

ANGIE YAMILE CUASQUER GUZMÁN

**UNIVERSIDAD DE NARIÑO
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS
ESPECIALIZACIÓN EN FINANZAS
SAN JUAN DE PASTO
2012**

**ANÁLISIS DE LOS FACTORES QUE INCIDEN EN EL MANEJO DEL CAPITAL
DE TRABAJO EN LA EMPRESA TRANSPORTADORA DE VALORES DEL SUR
LTDA. DE LA CIUDAD DE SAN JUAN DE PASTO.
PERIODO 2009 – 2011.**

ANGIE YAMILE CUASQUER GUZMÁN

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

**Asesor:
Dr. JOSÉ LUIS BENAVIDES PASSOS
Mg. ADMINISTRACIÓN DE LAS ORGANIZACIONES**

**UNIVERSIDAD DE NARIÑO
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS
ESPECIALIZACIÓN EN FINANZAS
SAN JUAN DE PASTO
2012**

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

Presidente de tesis

Jurado 1.

Jurado 2.

San Juan de Pasto, Agosto de 2012

AGRADECIMIENTOS

En principio agradezco a Dios por haberme dado el Don de la Vida y por las bendiciones que me ha regalado.

Agradezco a mis Hijas Juliana y Ma. José, a mis Padres Alicia y Genaro y a mi Hermano Richard que siempre me han motivado a dar lo mejor de mi; A mis amigos por el apoyo que me dieron desde el principio a David, Evelio, Patricia, Stellita, Ing. Carlos y Geovanny, y a aquellos que me acompañaron en este proceso.

Agradezco a mi Asesor, Dr. José Luis Benavides por su gentileza y disposición y por sus enseñanzas para el desarrollo de este proyecto. De igual manera, es necesario resaltar la colaboración brindada por la Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas de la Universidad, ya que sus Directivos y Docentes apoyaron el desarrollo de la presente investigación.

Además, es necesario agradecer la colaboración prestada por la Empresa Transportadora de Valores del Sur Ltda. a su Gerente, Dr. Mauricio Rosas y al Talento Humano del Área Administrativa y Financiera, puesto que sin su colaboración no hubiese sido posible el desarrollo de este trabajo.

Finalmente agradezco a mis compañeras de Postgrado, Maribel, Cristina, Ana Lucia y Amanda por el aprendizaje, las enseñanzas y por los momentos compartidos.

DEDICATORIA

Este triunfo se lo dedico a mis Padres Alicia y Genaro,
A mis Hijas y a mi Esposo Juliana, María José y Andrés,
A mi Hermano Richard,
Y a mis Abuelitos Alba, Tulio, Rosa y Julio
por ser mi apoyo, mi inspiración y mi compañía.

Angie

RESUMEN

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

ABSTRACT

The present investigation is justified considering that the increasing globalization and integration of markets and technological change characterize today's economy. The company faces new challenges every day, global competition, complex social forces, technological innovations and changes, so that enterprises require tools to strengthen the financial, market share and profits. The Colombian companies to enter markets (local and international) lack of adequate tools for the measurement and evaluation of their performance in the different perspectives that comprise it. This causes them to lose competitiveness against market entrants with modern tools of information for decision making. These new trends are demanding new standards take into account when developing a financial strategy.

CONTENIDO

| | pág. |
|---|------|
| INTRODUCCIÓN | 17 |
| 1. MARCO REFERENCIAL..... | 23 |
| 1.1 MARCO CONTEXTUAL..... | 23 |
| 1.2 MARCO LEGAL | 26 |
| 1.3 MARCO TEÓRICO..... | 29 |
| 2. CAPITULO I. PRÁCTICAS FINANCIERAS ENFOCADAS AL MANEJO DEL CAPITAL DE TRABAJO EN LA EMPRESA TRANSPORTADORA DE VALORES DEL SUR LTDA. – TVS LTDA..... | 58 |
| 2.1 ESTADO ACTUAL DE LA ADMINISTRACIÓN DEL EFECTIVO EN LA EMPRESA TRANSPORTADORA DE VALORES DEL SUR LTDA..... | 59 |
| 2.2 ESTADO ACTUAL DE LA ADMINISTRACIÓN DE LOS PAGOS EN LA EMPRESA TRANSPORTADORA DE VALORES DEL SUR LTDA..... | 63 |
| 2.3 ESTADO ACTUAL DE LA ADMINISTRACIÓN DE LAS CUENTAS POR COBRAR EN LA EMPRESA TRANSPORTADORA DE VALORES DEL SUR LTDA. | 66 |
| 2.4 ESTADO ACTUAL DE LA ADMINISTRACIÓN DE LOS INVENTARIOS EN LA EMPRESA TRANSPORTADORA DE VALORES DEL SUR LTDA. | 69 |
| 3. CAPITULO II. COMPORTAMIENTO HISTÓRICO y COMPARATIVO DEL CAPITAL DE TRABAJO EN LA EMPRESA TRANSPORTADORA DE VALORES DEL SUR LTDA..... | 70 |
| 3.1 VARIABLES CRÍTICAS Y ESTRUCTURA OPERATIVA | 70 |
| 3.2 ANÁLISIS HISTÓRICO Y COMPARATIVO DEL CAPITAL DE TRABAJO TRANSPORTADORA DE VALORES DEL SUR LTDA. PARA LOS AÑOS 2009 – 2011 | 87 |
| 3.3 ANÁLISIS DE MODELOS DE EFECTIVO EN LA EMPRESA TRANSPORTADORA DE VALORES DEL SUR LTDA. | 99 |
| 4. CAPITULO III. ADMINISTRACIÓN DE LAS CATEGORÍAS QUE INCIDEN EN EL MANEJO DEL CAPITAL DE TRABAJO..... | 105 |
| 4.1 PROYECCIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS 2012 – 2016 PARA LA EMPRESA TRANSPORTADORA DE VALORES DEL SUR LTDA..... | 105 |

| | | |
|-----|--|-----|
| 4.2 | ESTRATEGIAS DE SENSIBILIZACIÓN DEL CAPITAL DE TRABAJO EN LA EMPRESA TRANSPORTADORA DE VALORES DEL SUR LTDA. ... | 119 |
| | CONCLUSIONES | 127 |
| | RECOMENDACIONES | 131 |
| | BIBLIOGRAFÍA..... | 133 |
| | NETGRAFÍA | 135 |
| | ANEXOS..... | 136 |

LISTA DE CUADROS

| | pág. |
|---|------|
| Cuadro No. 01: Comparativo modelo de administración de efectivo | 43 |
| Cuadro No. 02: Rentabilidad operativa Transportadora de Valores del Sur Ltda. 2009 - 2011: | 76 |
| Cuadro No. 03: Productividad Activos Transportadora de Valores del Sur Ltda. 2009 - 2011 | 77 |
| Cuadro No. 04: Productividad KTO Transportadora de Valores del Sur Ltda. 2009 - 2011 | 79 |
| Cuadro No. 05: Productividad K Fijo Transportadora de Valores del Sur Ltda. 2009 - 2011 | 80 |
| Cuadro No. 06: Margen Bruto Transportadora de Valores del Sur Ltda. 2009 - 2011 | 81 |
| Cuadro No. 07: Margen Operacional Transportadora de Valores del Sur Ltda. 2009 - 2011 | 82 |
| Cuadro No. 08: Participación del KTO sobre Activo Transportadora de Valores del Sur Ltda. 2009 - 2011 | 84 |
| Cuadro No. 09: Capital de Trabajo Transportadora de Valores del Sur Ltda. 2009 - 2011 | 85 |
| Cuadro No. 10: Participación de Deudores sobre KTO Transportadora de Valores del Sur Ltda. 2009 - 2011 | 86 |
| Cuadro No. 11: Análisis del Capital de Trabajo Transportadora de Valores del Sur Ltda. Para los años 2009 – 2011 | 87 |
| Cuadro No. 12: Incremento en Ventas Vs. Incremento en KTO Transportadora de Valores del Sur Ltda. Para los años 2009 - 2011 | 88 |
| Cuadro No. 13: Capital de Trabajo Vs. Cuentas por pagar Transportadora de Valores del Sur Ltda. Para los años 2009 - 2011 | 90 |
| Cuadro No. 14: Capital de Trabajo Neto Operativo Transportadora de Valores del Sur Ltda. Para los años 2009 - 2011 | 91 |
| Cuadro No. 15: Margen EBIDTA vs. Productividad del Capital de Trabajo Transportadora de Valores del Sur Ltda. Para los años 2009 - 2011 | 93 |

| | | |
|----------------|---|-----|
| Cuadro No. 16: | Palanca de Crecimiento Transportadora de Valores del Sur Ltda. para los años 2009 - 2011 | 94 |
| Cuadro No. 17: | Estado de Fuente y Aplicación de Fondos de Transportadora de Valores del Sur Ltda. para los años 2010 – 2011 | 96 |
| Cuadro No. 18: | Estructura de Caja - Transportadora de Valores del Sur Ltda. para los años 2010 – 2011 | 98 |
| Cuadro No. 19: | Ciclo de Efectivo Transportadora de Valores del Sur Ltda. 2009 – 2011 | 100 |
| Cuadro No. 20: | Efectivo Mínimo a Mantener Como Porcentaje De Ventas Transportadora de Valores del Sur Ltda. 2009 – 2011 | 101 |
| Cuadro No. 21: | Efectivo Mínimo a Mantener Considerando Los Desembolsos Totales Transportadora de Valores del Sur Ltda. 2009 – 2011 | 101 |
| Cuadro No. 22: | Efectivo Mínimo a Mantener Transportadora de Valores del Sur Ltda. 2009 – 2011..... | 102 |
| Cuadro No 23: | Calculo de efectivo meta a mantener – MODELO MILLER Y ORR. Transportadora de Valores del Sur Ltda. 2009 – 2011 .. | 104 |
| Cuadro No 24: | Saldos de Efectivo Mes a Mes Transportadora de Valores del Sur Ltda. 2009 – 2011 | 104 |
| Cuadro No. 25: | Parámetros Macroeconómicos 2012 - 2016..... | 105 |
| Cuadro No. 26: | Parámetros Operacionales Transportadora de Valores Ltda. 2012 – 2016 | 106 |
| Cuadro No. 27: | Rotación en Días Transportadora de Valores Ltda. 2012 - 2016 | 106 |
| Cuadro No. 28: | Billetes y Moneda Metálica en Circulación | 108 |
| Cuadro No. 29: | Ventas Transportadora de Valores Ltda. 2012 – 2016 | 108 |
| Cuadro No. 30: | Estado de Pérdidas y Ganancias Transportadora de Valores del Sur Ltda. 2012 – 2016 | 111 |
| Cuadro No. 31: | Flujo de Efectivo Transportadora de Valores del Sur Ltda. 2012 – 2016 | 113 |
| Cuadro No. 32: | Balance General Transportadora de Valores del Sur Ltda. 2012 – 2016 | 118 |

| | | |
|----------------|--|-----|
| Cuadro No. 33. | Capital de Trabajo Transportadora de Valores del Sur Ltda. 2012 – 2016 | 120 |
| Cuadro No. 34: | Productividad del Capital de Trabajo Vs. Margen EBITDA Transportadora de Valores del Sur Ltda. 2012 – 2016..... | 121 |
| Cuadro No. 35: | Estructura de Caja - Transportadora de Valores del Sur Ltda. para los años 2012 – 2016 | 123 |
| Cuadro No. 36: | Estrategia Depuración de Cuentas por Cobrar Transportadora de Valores del Sur Ltda. para los años 2012 – 2016..... | 124 |
| Cuadro No. 37: | Cuentas por Cobrar Transportadora de Valores del Sur Ltda. para los años 2012 – 2016 | 124 |
| Cuadro No. 38: | Capital de Trabajo Proyectado Transportadora de Valores del Sur Ltda. para los años 2012 – 2016 | 125 |
| Cuadro No. 39: | Estructura de Caja Proyectada Transportadora de Valores del Sur Ltda. para los años 2012 – 2016..... | 126 |

LISTA DE FIGURAS

| | pág. |
|---|-------------|
| Figura No. 01. Saldo de caja..... | 42 |
| Figura No. 02. Rotación de cartera | 48 |
| Figura No. 03: Árbol de Rentabilidad Operativa Transportadora de Valores del Sur Ltda. para los años 2009 – 2011..... | 73 |
| Figura No. 04: Árbol de Rentabilidad del Activo Neto Operativo Transportadora de Valores del Sur Ltda. para los años 2009 – 2011..... | 74 |
| Figura No. 05: Árbol de Rentabilidad del Patrimonio Transportadora de Valores del Sur Ltda. para los años 2009 – 2011..... | 75 |
| Figura No. 06: Rentabilidad Operativa Transportadora de Valores del Sur Ltda. 2009 - 2011 | 76 |
| Figura No. 07: Productividad Activos Transportadora de Valores del Sur Ltda. 2009 - 2011 | 78 |
| Figura No. 08: Productividad KTO Transportadora de Valores del Sur Ltda. 2009 - 2011 | 79 |
| Figura No. 09: Productividad K Fijo Transportadora de Valores del Sur Ltda. 2009 - 2011 | 80 |
| Figura No. 10: Margen Bruto Transportadora de Valores del Sur Ltda. 2009 - 2011 | 81 |
| Figura No. 11: Margen Operacional Transportadora de Valores del Sur Ltda. 2009 - 2011 | 83 |
| Figura No. 12: Participación del KTO sobre Activo Transportadora de Valores del Sur Ltda. 2009 - 2011 | 84 |
| Figura No. 13: Capital de Trabajo Transportadora de Valores del Sur Ltda. 2009 - 2011 | 85 |
| Figura No. 14: Incremento en Ventas Vs. Incremento en KTO Transportadora de Valores del Sur Ltda. Para los años 2009 - 2011 | 89 |
| Figura No. 15: Capital de Trabajo Vs. Cuentas por pagar Transportadora de Valores del Sur Ltda. Para los años 2009 – 2011 | 90 |
| Figura No. 16: Capital de Trabajo Neto Operativo Transportadora de Valores del Sur Ltda. Para los años 2009 – 2011 | 91 |

| | | |
|----------------|---|-----|
| Figura No. 17: | Margen EBIDTA vs. Productividad del Capital de Trabajo Transportadora de Valores del Sur Ltda. Para los años 2009 - 2011 | 93 |
| Figura No. 18: | Fuente y Aplicación de Fondos de Transportadora de Valores del Sur Ltda. para los años 2010 – 2011..... | 97 |
| Figura No 19: | Rotación del efectivo Transportadora de Valores del Sur Ltda. 2009 – 2011. | 100 |
| Figura No. 20. | Efectivo minimo a mantener: Porcentaje Ventas vs. Desembolsos Totales Transportadora de Valores del Sur Ltda. 2009 – 2011 | 102 |
| Figura No. 21. | Productividad del Capital de Trabajo Vs. Margen EBITDA Transportadora de Valores del Sur Ltda. 2012 – 2016..... | 122 |

LISTA DE ANEXOS

| | pág. |
|--|-------------|
| ANEXO A. FORMATO DE ENTREVISTA | 137 |
| ANEXO B. ESTADOS FINANCIEROS | 139 |
| ANEXO C. ANALISIS HORIZONTAL Y VERTICAL..... | 144 |
| ANEXO D. INDICADORES DEL ÁRBOL DE RENTABILIDAD..... | 145 |
| ANEXO F. MODELO DE AMORTIZACIÓN DE ACTIVO DIFERIDO | 150 |
| ANEXO G. MODELO DE DEUDA..... | 151 |

INTRODUCCIÓN

La presente investigación partió del análisis de los fenómenos y situaciones actuales del sector empresarial en Colombia y particularmente en Pasto, de las teorías existentes y modelos teóricos aplicables para el manejo adecuado de capital de trabajo, los cuales fueron confrontados con la realidad. Que identificó en la empresa objeto del estudio las dificultades que presenta en el manejo de las finanzas de corto plazo, a través de los objetivos propuestos se encontró explicación válida al manejo deficiente del capital de trabajo, para ello se diagnosticó la empresa en función de sus prácticas financieras, lo que permitió identificar el estado actual de las categorías que conforman el capital de trabajo, inmersas en un entorno organizacional; el análisis de la evolución histórica y comparativa permitió conocer el comportamiento de los indicadores financieros y establecer tendencias; además, se realizó la proyección de los Estados Financieros a cinco años implementando estrategias en el manejo de las categorías del capital de trabajo, con el fin de mejorar la productividad del mismo.

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

De acuerdo con la investigación de la empresa consultora de negocios The Hackett Group, las 2000 compañías más grandes de Estados Unidos y Europa tiene más de un billón en efectivo innecesariamente comprometidos en capital de trabajo en la forma de facturas que los clientes pagan tarde, proveedores a quienes se les paga demasiado pronto e inventario que se desplaza con lentitud por la cadena de suministros. Al implantar las mejores prácticas y lograr los niveles de capital de trabajo que marcan los líderes en este estudio, las compañías también reducirían los costos de operación anuales en \$ 42 mil millones, reporta Hackett. Juntas estas mejoras al capital de trabajo pueden habilitar a las compañías para impulsar ganancias netas de hasta el 11%.

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

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

“El sector empresarial colombiano, se caracteriza por estar conformado en su mayoría por micro, pequeñas y medianas empresas², de gran importancia empresarial, ya que contribuyen de manera considerable en el PIB y se caracterizan por ser las principales generadoras de empleo en Colombia”.³

Sin embargo, pese a su gran importancia, las PYMES en Colombia presentan diversas problemáticas de carácter económico y estructural, por cuanto, carecen de una adecuada organización empresarial y financiera que les permita mantenerse en un mercado competitivo y en constante innovación,⁴ por tal razón sobreviven el día a día, a través de prácticas contables, las cuales se han convertido en un instrumento de segundo orden el cual se utiliza como mecanismo fiscal y regulador.⁵

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

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

³ VARGAS, Hugo Alfonso. Docente Investigador EAN. Consideraciones Prácticas para la gestión de capital de trabajo en las PYMES innovadoras. En: Revista Escuela de Administración de Negocios No 47, Bogotá. (2011); p.10.

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

⁵ Ibíd.

⁶ Ibíd.

⁷ Ibíd.

“En el contexto regional, se contempla una situación similar a la anteriormente citada, el sector empresarial se caracteriza por estar concentrado en micro, pequeñas y medianas empresas, que contribuyen de manera significativa al desarrollo de la región”⁸. Pese a ello, presentan falencias en la administración financiera y organizacional, puesto que, en primer lugar la mayoría de las empresas no cuentan con un área financiera que guíe su accionar dentro de un plan estructurado (¿qué hacer?, ¿cómo hacer?, y ¿con qué hacerlo?) que les permita estabilidad y crecimiento. Dependiendo del tamaño de la empresa la función financiera se desarrolla por el departamento de contabilidad o el propietario si son pequeñas y a medida que estas crecen se crea el área administrativa a la cual se le asigna la función financiera, que no se desarrolla ya que en la mayoría de los casos ese profesional no cuenta con el perfil requerido, lo que implica que la empresa no cuente con una herramienta de planeación que le permita, medir y evaluar el impacto de sus decisiones administrativas y financieras, como las que involucran, el capital de trabajo, considerado como los recursos que una empresa requiere para cumplir sus operaciones cotidianas⁹ y que está conformado por las variables más importantes y significativas en el manejo empresarial cotidiano: cuentas por cobrar - clientes, inventarios, cuentas por pagar y caja.

“Por su parte, la empresa: Transportadora de Valores del Sur Ltda., en la Ciudad de Pasto, no cuenta como tal, con un área dedicada a la administración financiera de la empresa, esta situación se refleja en la falta de una estrategia financiera que les permita alcanzar metas encaminadas a generar mayor rentabilidad, mejores flujos de caja y creación de valor; la generación de valor de la empresa se logra entre otras cosas, a partir de la gestión financiera del capital de trabajo”¹⁰. En vista de lo anterior, se considera que la empresa en mención no hace un manejo adecuado del dinero y la toma de decisiones que se hacen en el ámbito empresarial no tienen en cuenta el aspecto financiero como algo primordial. Es importante resaltar que casi todas las decisiones que se toman en el contexto empresarial tienen un efecto directo o indirecto, a corto y/o a largo plazo, sobre los recursos financieros.

Uno de los requisitos indispensables para el éxito de un negocio es la adecuada administración de los recursos, dentro de los cuales se encuentra el capital de trabajo - “La Administración del Capital de Trabajo determina la posición de liquidez de la empresa, y la liquidez es necesaria para la Sobrevivencia”. F. Weston y E. Brigham (1994) -; es labor del gerente y del asesor o administrador

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

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

¹⁰ VARGAS, Op. cit., p. 10.

financiero decidir sobre la forma como se han de incorporar y administrar los recursos que se requieren para que la empresa realice su actividad, así como determinar las fuentes de financiamiento y el uso de los mismos.

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

Por lo anterior, se formuló el siguiente problema, ¿Cuáles son los factores por los cuales la empresa Transportadora de Valores del Sur Ltda., de la Ciudad de San Juan de Pasto presenta deficiencias en el manejo de su capital de trabajo?, el cual se resolvió al dar respuesta a los siguientes interrogantes:

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

Una vez planteado el problema, el objetivo general alcanzado al desarrollar la presente investigación fue: Determinar los factores por los cuales la empresa Transportadora de Valores del Sur Ltda., de la Ciudad de San Juan de Pasto, presenta deficiencias en el manejo de su capital de trabajo. Para dar respuesta a este objetivo, se diagnosticó la empresa Transportadora de Valores del Sur Ltda., de la Ciudad de San Juan de Pasto, en función de sus prácticas financieras enfocadas al capital de trabajo; se realizó un análisis histórico y comparativo de los últimos tres años, del capital de trabajo de la empresa Transportadora de Valores del Sur Ltda., de la Ciudad de San Juan de Pasto y se identificó cuáles son y cómo se administran las categorías de mayor incidencia en el manejo del capital de trabajo para la empresa Transportadora de Valores del Sur Ltda., de la Ciudad de San Juan de Pasto, logrando una mejor productividad del mismo.

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

El presente trabajo, al determinar los factores que inciden en el manejo deficiente del capital de trabajo, benefició a la empresa: Transportadora de Valores del Sur Ltda. ya que esta puede contar con una herramienta que le permite realizar la medición previa del impacto de sus decisiones y que le facilita la verificación de los resultados esperados que generarán mayor valor a los inversionistas. Para la aplicación de esta herramienta es necesario conocer las implicaciones del entorno organizacional de las empresas en el manejo del capital de trabajo. Al configurar y aplicar políticas para el disponible, cuentas por cobrar, inventarios y cuentas por pagar, la empresa obtiene mayor productividad en el manejo de los recursos del día a día, que garantizan liquidez permanente para cumplir con los compromisos derivados de la operación.

La investigación realizada encontró mediante la aplicación de la teoría y los conocimientos financieros aprendidos a lo largo de la Especialización en Finanzas, principalmente en el módulo de Finanzas a corto Plazo, las explicaciones al manejo inadecuado del capital de trabajo.

Con los objetivos propuestos se encontró explicación válida al manejo deficiente del capital de trabajo, por cuanto se diagnosticó la empresa en función de sus prácticas financieras, lo que permitió identificar el estado actual de las categorías que conforman el capital de trabajo, inmersas en un entorno organizacional; el análisis de la evolución histórica y comparativa dejó conocer el comportamiento de los indicadores financieros y establecer tendencias; además, se configuraron estrategias de administración de los recursos de corto plazo.

De acuerdo a los objetivos logrados, el tipo de estudio que se realizó es de tipo descriptivo, puesto que permitió reconocer y determinar las características predominantes en la situación actual de las empresas: sus actividades, objetivos, procesos, procedimientos, políticas e identificar las relaciones existentes en el entorno organizacional. Además es necesario resaltar que el tipo de estudio descriptivo, evaluó la realidad de las empresas a través de entrevistas y revisión de la información disponible producto de la documentación sometida a un proceso

de depuración, organización y análisis. Para alcanzar los propósitos se utilizó el método deductivo, el cual surgió del análisis de los fenómenos y situaciones actuales del sector empresarial en Colombia y particularmente en Pasto, de las teorías existentes y modelos teóricos aplicables para el manejo adecuado de capital de trabajo los cuales van a ser confrontados posteriormente con la realidad.

La investigación determinó los aspectos cualitativos de la dinámica organizacional de la empresa, aplicando técnicas interpretativas que llevaron a comprender los motivos para la toma de decisiones en la empresa. Por otro lado, al trabajar bajo los parámetros de un enfoque histórico hermenéutico, el cual es de carácter comprensivo e interpretativo¹¹, se realizó un diagnóstico de la situación actual de la empresa en función de sus prácticas financieras, un análisis de la evolución histórica de la administración del capital de trabajo, lo que a su vez permitió establecer tendencias e identificar las categorías de mayor incidencia en el manejo de las finanzas a corto plazo. Para la ejecución y cumplimiento de los objetivos fue necesario la compilación de información de tipo administrativa, jurídica, contable y financiera de la empresa, así como también de la información suministrada mediante entrevista a los directivos encargados de la toma de decisiones, con el fin de establecer el estado actual. Para tal fin las fuentes de información fueron: primarias, entrevista con las personas directamente responsables de los procesos administrativos y financieros en las empresas, además de los estados financieros suministrados por las mismas; secundarias, referencias bibliográficas, publicaciones impresas, ediciones impresas de Periódicos y en general toda información publicada en los diferentes medios que guarde estrecha relación con el tema central de estudio.

¹¹ MARTÍNEZ RIU, Antoni y CORTES MORATO, Jordi. Diccionario de Filosofía Herder. (CD ROM) Barcelona: Ed. Herder, 1996. p. 150.

1. MARCO REFERENCIAL

1.1 MARCO CONTEXTUAL

a. Reseña Histórica

Transportadora de Valores del Sur Ltda. con domicilio principal en la ciudad de Pasto, fue creada en el mes de enero de 2009 luego de que la Superintendencia de Vigilancia y Seguridad Privada, ordenará a la Empresa Seguridad del Sur Ltda. mediante Resolución No 1406 de Abril de 2008, separar la modalidad de Transporte de Valores, de las otras modalidades de vigilancia privada autorizadas para ella; Seguridad del Sur Ltda. prestaba los servicios de vigilancia privada y transporte de valores, desde el mes de mayo de 1993.

En el desarrollo de este proceso Seguridad del Sur Limitada previa aprobación por parte de la Superintendencia de Sociedades No. 5350 de fecha Diciembre 12 de 2008, autorizó solemnizar la Reforma Estatutaria, consistente en su escisión en virtud de la cual sin disolver, transfiere en bloque parte de su patrimonio social para crear la compañía que denominada Transportadora De Valores Del Sur Ltda., y con domicilio en la ciudad de Pasto.

Con escritura No 2750 de la Notaria Primera del Círculo de Pasto del 24 de diciembre de 2008, se creó la empresa autorizada, la cual se registró en cámara de comercio con fecha 13 de Enero de 2009

La Superintendencia de Vigilancia y Seguridad Privada con Resolución No. 4607 del 27 de Julio de 2009 y Resolución de aclaración No. 4633 del 29 de Julio de 2009 otorga Licencia de funcionamiento en las modalidades de Transporte de Valores y escolta asociado al Transporte de Valores, con la utilización de armas de fuego, a la empresa Transportadora de Valores del Sur Ltda..

En la actualidad se tiene 15 agencias en las ciudades de Santa Marta, Barranquilla, Cartagena, Bucaramanga, Medellín, Honda, Pereira, Bogotá, Girardot, Cali, Popayán, Villavicencio, Tumaco, Pasto e Ipiales.

b. Direccionamiento Estratégico

Transportadora de Valores del Sur Ltda. está comprometida con el servicio, la seguridad, la innovación tecnológica y la calidad.

Misión: Transportadora de Valores del Sur Ltda. es una empresa que ofrece servicio especializado de transporte de valores y centro de efectivo, bajo parámetros de calidad. Satisface las necesidades de los clientes, con personal

calificado y la utilización de medio tecnológicos para generar confiabilidad económica y social.

Visión: Transportadora de Valores del Sur Ltda., será una empresa certificada, reconocida por su calidad en los lugares donde preste sus servicios, contará con una adecuada estructura organizacional, con personal calificado y con alto sentido de pertenencia. La tecnología utilizada generará confiabilidad en nuestros clientes, tendremos altos niveles de desempeño en gestión, rentabilidad y servicio.

Política de calidad: Transportadora de Valores del Sur Ltda. satisface las necesidades de sus clientes, cumpliendo con los requisitos legales y sus estándares de calidad, por medio de un buen clima organizacional, el reconocimiento del personal y la utilización de nuevas tecnologías, busca el crecimiento y el mejoramiento continuos.

Política de control y seguridad: Prestar servicios de transporte y protección de valores, previniendo su contaminación con elementos ilícitos o actos de terrorismo por medio de personal calificado y confiable, tecnología requerida dentro de estándares de seguridad permanentemente mejorados.

Valores corporativos:

- ✓ Servicio.- Brindar ayuda de manera espontánea en los detalles más pequeños, habla de nuestro sentido de colaboración para hacer más fácil el trabajo de los demás.
- ✓ Responsabilidad.- Cumplir lo que se ha prometido.
- ✓ Compromiso.- Va más allá de cumplir con una obligación, es poner en juego nuestras capacidades para sacar adelante todo aquello que se nos ha confiado.
- ✓ Liderazgo.- Es el compromiso y la obligación de velar por la superación personal, profesional y espiritual de quienes nos rodean.
- ✓ Laboriosidad.- Trabajar es solo el primer paso, hacerlo bien y con cuidado, es cuando se convierte en valor.

c. Portafolio

Su portafolio de servicios está dirigido especialmente a entidades del sector financiero y del sector real, que generan operaciones con importantes volúmenes de dinero en efectivo; de igual manera, hacen parte de su portafolio de servicios el transporte y custodia de otros valores diferentes al dinero en efectivo como: metales preciosos y documentos de alto valor.

Transportadora de Valores del Sur Ltda. cuenta principalmente con: una completa flota de vehículos blindados, vigilados y monitoreados con la más moderna tecnología, que le permiten garantizar seguridad y confiabilidad en el transporte de valores; además posee bóvedas de alta seguridad, diseñadas bajo estrictos estándares de seguridad lo que le permite garantizar la protección de los valores encomendados por sus clientes, bajo las modalidades de custodia y centro de efectivo; tiene tecnología de punta para el procesamiento del efectivo recaudado en los diferentes puntos de servicio de sus clientes, lo cual le permite contar, verificar, clasificar y autenticar con exactitud el dinero a custodiar. Gracias a la experiencia y la logística actual, está en capacidad de proporcionar a sus clientes servicios integrales como la administración y atención de puntos de recaudo y/o pago y atender las necesidades específicas de administración de redes de cajeros; cuenta con una amplia experiencia en el desarrollo de operaciones especializadas de recaudo y administración de peajes en algunas ciudades del país, en este punto cabe resaltar que Transportadora de valores del Sur Ltda. goza de una amplia cobertura en el territorio nacional puesto tiene sedes en las ciudades de Santa Marta, Barranquilla, Cartagena, Bucaramanga, Medellín, Honda, Pereira, Bogotá, Girardot, Cali, Popayán, Villavicencio, Tumaco, Pasto e Ipiales. Como complemento ha desarrollado el transporte aéreo de valores respaldada por empresas que cumplen con las especificaciones que se ajustan a las necesidades del mercado del transporte aéreo, de esta manera le es posible cubrir gran parte del territorio Colombiano.

Además, Transportadora de Valores del Sur Ltda. cuenta con una amplia capacidad de seguros, su póliza no contiene excepciones a garantías exigibles ni exclusiones, salvo las cláusulas de rigor referidas a guerra, invasión, acto de enemigo extranjero, rebelión, sedición o por uso de armas atómicas y operaciones que utilicen el proceso de fisión nuclear o fisión de material radioactivo; su cobertura es a nivel nacional y brinda toda la tranquilidad ante la ocurrencia de actos delictivos y siniestros.

Es de resaltar que este tipo de empresas son consideradas como un aliado estratégico y de apoyo al desarrollo y crecimiento de las principales entidades financieras (Bancos, Compañías de Financiamiento Comercial y otros intermediarios financieros), al igual que de gran variedad de empresas del sector productivo del país, puesto que posee la experiencia, el conocimiento, el recurso humano y los recursos físicos necesarios para desarrollar productos y servicios a la medida de las necesidades de sus clientes, brindándoles a su vez mayor seguridad y reducción de costos.

d. Estructura Organizacional

Transportadora de Valores del Sur Ltda., está conformada por tres áreas: Área Directiva; Área Administrativa y Área Operativa.

Área directiva: compuesta por la Junta Directiva que a su vez se conforma por los socios y sus representantes.

Área administrativa: Conformada por los Procesos de:

- Gerencia y Subgerencia: es donde se encuentra el direccionamiento de la Empresa.
- Dirección Administrativa: Es el área encargada de implementar, coordinar, desarrollar, y dirigir todo el proceso administrativo de la empresa, está a cargo de una profesional de la Contaduría Pública.
- Dirección De Talento Humano: Área encargada de administrar el Talento Humano de la Empresa de acuerdo con la normatividad vigente, con el fin de garantizar una eficiente prestación de los servicios.
- Contabilidad: Es el soporte contable y de proyección de la Empresa.
- Sistemas: Es el soporte principal para el montaje y seguimiento del servicio de sistemas electrónicos de seguridad.
- Calidad y Seguridad: Vela porque el Sistema de Gestión Integrado de Calidad y Seguridad de la empresa sea dinámico.
- Comercial: Área conformada por una fuerza de ventas altamente capacitada en servicio al cliente.

ÁREA OPERATIVA: Esta Área aúna los servicios de Vigilancia Privada, Transporte de Valores, Escolta y Centro de Efectivo, de acuerdo a lo establecido por la Superintendencia de Vigilancia y Seguridad Privada.

1.2 MARCO LEGAL

Los servicios de vigilancia y seguridad privada tienen como finalidad prevenir, detener, disminuir o disuadir los atentados o amenazas que puedan afectar la seguridad de las personas o bienes que tengan a su cargo.

Por tratarse de una actividad en donde se compromete la seguridad del Estado y la tranquilidad de los Ciudadanos, ésta se encuentra reglada y en consecuencia sólo puede desarrollarse mediante el cumplimiento de los requisitos que señalen la ley.

Entre las normas que actualmente se encuentran vigentes y que regulan los servicios de vigilancia y seguridad privada están:

a. Ley 62 del 12 de agosto de 1993

Al expedirse la Ley 61 de Agosto 12 de 1993, entre otras disposiciones que ella contiene, se crea la Superintendencia de Vigilancia y Seguridad Privada adscrita al Ministerio de Defensa (Artículo No. 34), además, el Congreso de la República de Colombia con esta Ley otorgó facultades extraordinarias al Presidente de la República, para reglamentar todo lo concerniente al Servicio de Vigilancia y Seguridad Privada y determinar la estructura orgánica, objetivos, funciones y el régimen de sanciones de la Superintendencia de Vigilancia y Seguridad Privada (Artículo No. 35 Numeral 7); en ejercicio de estas facultades el Presidente de la República expidió el Decreto 356 de 1994, conocido como el Estatuto de Vigilancia y Seguridad, el cual rige todas las actividades relacionadas con este servicio¹² y el Decreto 2453 de 1993 con el cual determina la estructura orgánica, objetivos, funciones y régimen de sanciones de la superintendencia de vigilancia y seguridad privada.

“A la Superintendencia de Vigilancia y Seguridad Privada le corresponde ejercer el control, inspección y vigilancia sobre la industria y los servicios de vigilancia y seguridad privada, y por ende, fijar criterios técnicos y jurídicos, así como procedimientos y políticas que estandaricen la prestación de los servicios de vigilancia y seguridad privada”¹³.

b. Decreto Ley 356 de 1994 - Estatuto Nacional de vigilancia y seguridad privada.

Este decreto tiene por objeto establecer el estatuto para la prestación por particulares de servicios de vigilancia y seguridad privada, entre los cuales está contemplado el Servicio de Transporte de Valores. El Capítulo IV denominado Transporte de Valores (Artículo 30 – Artículo 38) lo define como el servicio de vigilancia y seguridad privada que se presta para el transporte, custodia y manejo de valores y sus actividades conexas tales como vigilancia fija y escolta asociada al transporte de valores; se entiende por empresa de transporte de valores, la sociedad de responsabilidad limitada legalmente constituida cuyo objeto social consiste en la prestación remunerada de estos servicios. De igual manera, en este capítulo se establecen los requisitos para la constitución y la obtención de la licencia de funcionamiento de este tipo de empresas, el capital que deben acreditar el cual no puede ser inferior a dos mil (2.000) salarios mínimos legales

¹² CÁMARA DE COMERCIO DE BOGOTÁ. Guía Para la Contratación de Servicios de Vigilancia y Seguridad Privada.

¹³ *Ibíd.*

mensuales vigentes a la fecha de su constitución y establece las modalidades para las mismas, las cuales son transporte de valores, vigilancia fija y escolta asociada al transporte de valores. Por otro lado expresa que el personal de las empresas de transporte de valores debe estar facultado para emplear armas de fuego, o cualquier elemento de vigilancia y seguridad. El personal que presta el servicio de vigilancia de acuerdo a este Estatuto recibe el nombre de tripulante, vigilante y escolta, según la función que desempeñe, este personal deberá portar el uniforme que determine el Gobierno Nacional en los términos del artículo 103 de este Decreto.

En el Artículo 37 referente a Instalaciones y Equipos se determina que las empresas de transporte de valores deberán contar en sus agencias o sucursales, con instalaciones y equipos adecuados para el desarrollo de su actividad los cuales deben estar debidamente aprobados por la Superintendencia de Vigilancia y Seguridad Privada. De igual manera establece que se deberá convenir en el contrato con los usuarios la utilización de los mismos.

Las empresas transportadoras de valores, de acuerdo a los Artículos 34 y 38 del presente Decreto, deberán constituir una póliza de responsabilidad civil extracontractual que cubra los riesgos de uso indebido de armas de fuego, de otros elementos de vigilancia y seguridad privada utilizados en la prestación del servicio, por un valor no inferior a 2000 smlmv. y pactar con el usuario, la contratación de un seguro que cubra adecuadamente los riesgos que afectan el transporte, custodia o manejo de los valores a ella encomendados.

c. Decreto 1979 de 2001- Manual de Uniformes y Equipos para el personal de vigilancia y seguridad privada

Por medio del cual se expide el Manual de Uniformes y Equipos para el personal de vigilancia y seguridad privada y determina las características tales como diseños, color, material, condiciones de uso y especificaciones de los uniformes y distintivos utilizados por el personal de vigilancia y seguridad privada durante el tiempo y el lugar de prestación del servicio, los cuales serán establecidos por la Superintendencia de Vigilancia y Seguridad Privada mediante resolución la cual será de obligatorio cumplimiento.

Quedan sometidos al presente decreto, los servicios de vigilancia y seguridad privada que utilicen para el desarrollo de sus actividades armas de fuego, recursos humanos, animales, tecnológicos o materiales, vehículos y cualquier otro medio autorizado por la Superintendencia de Vigilancia y Seguridad Privada.

En cuanto al servicio de transporte de valores, contempla que los vehículos que se destinen al transporte, custodia, manejo de valores y sus actividades conexas, deben ser blindados y se identificarán después de su razón social, como vehículos de transporte de valores.

d. Decreto 2535 de 1993 - Armas, municiones y explosivos

Este Decreto tiene por objeto, entre otras disposiciones, fijar normas y requisitos para la tenencia y el porte de armas, municiones, explosivos y sus accesorios; clasificar las armas; establecer el régimen para la expedición, revalidación y suspensión de permisos; condiciones para la importación y exportación de armas, municiones y explosivos; y entre otros, señalar el régimen respectivo para los servicios de vigilancia y seguridad privada.

De acuerdo al presente Decreto, en cuanto al servicio de transporte de valores, establece que el Comité de Armas del Ministerio de Defensa Nacional es el ente encargado de autorizar la tenencia o porte de armas de uso restringido a las empresas transportadoras de valores, departamentos de seguridad de empresas y a los servicios especiales de seguridad, previo concepto favorable de la Superintendencia de Vigilancia y Seguridad Privada.

El personal que porte armamento deberá contar con los siguientes documentos:

- Credencial de identificación vigente, expedida por la Superintendencia de Vigilancia y Seguridad Privada;
- Fotocopia auténtica del permiso de porte correspondiente.

Toda persona que preste servicio armado de vigilancia o seguridad privada, deberá ser capacitada en el uso de las armas y acreditar su cumplimiento ante la Superintendencia de Vigilancia y Seguridad Privada.

1.3 MARCO TEÓRICO

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

Como una rama de la Administración y las Finanzas, la administración financiera aporta una serie de técnicas tendientes al manejo eficiente de los recursos monetarios de las empresas. Es claro que la función del administrador además de manejar el aspecto financiero, es precisamente la de administrar todos los recursos (humano, material, tecnológico y financiero), ya que mediante la gestión eficiente la empresa podrá alcanzar los propósitos que persigue y que se definen

en su razón de ser y hacia dónde quieren llegar, refiriéndonos específicamente a la misión y visión de la organización.

La interpretación de los datos financieros es importante en cada una de las actividades que se realizan dentro de la empresa, por medio de esta los ejecutivos se valen para la creación de distintas políticas.

Los métodos de análisis financieros se consideran como los procedimientos utilizados para simplificar separar o reducir los datos descriptivos y numéricos que integran los datos financieros, con el objeto de medir las relaciones en un solo periodo y los cambios presentados en varios ejercicios contables.

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

Las buenas prácticas financieras se constituyen en las herramientas con que cuenta el administrador financiero para optimizar los procesos y recursos que llevan a la empresa a un crecimiento sostenido y seguro “La administración de capital de trabajo determina la posición de liquidez de la empresa, y liquidez necesaria para la sobrevivencia”¹⁴

Por medio de un diagnostico financiero del capital de trabajo, la empresa puede replantear sus prácticas financieras, con el fin de mejorar su rentabilidad, para lo cual se hace necesario evaluar el capital de trabajo, a través del análisis propuesto por Oscar León García¹⁵, en el cual propone que para tener una idea del desempeño de una empresa debe observarse las siguientes variables: margen

¹⁴ WESTON, F. y BRIGHAM, E. Material modulo Finanzas Corto Plazo. Pasto: Especialización en Finanzas – 11 promociones. Universidad de Nariño, 1994.

¹⁵ GARCÍA, Op. cit., p. 81.

EBITDA, productividad del capital de trabajo, estructura de caja, palanca de crecimiento.

- EBITDA: es la utilidad antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización o utilidad operativa antes de depreciaciones y amortizaciones, o se le podría denominar utilidad operativa de caja.

$$\text{EBITDA} = \text{UTILIDAD OPERACIONAL} + \text{DEPRECIACIONES Y AMORTIZACIONES}$$

- MARGEN EBITDA: muestra en términos de porcentaje, la capacidad de la empresa para generar efectivo por cada peso de ventas, lo ideal es lograr un alto margen ya que esto muestra como los ingresos superan los desembolsos de efectivo, por lo tanto, uno de los esfuerzos fundamentales de la administración es lograr el crecimiento de dicho margen, que se reflejara en una mejora operacional del negocio.

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

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

Se puede decir que uno de los puntos álgidos en la empresa es la inversión en capital de trabajo. En muchas circunstancias se comprometen demasiados recursos en inventarios o en cuentas por cobrar bien sea por las características competitivas del sector en el que se opera o por ineficiencias administrativas, deteriorando la rentabilidad de la empresa y poniendo en peligro su posición de liquidez.

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

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

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

a. Capital de trabajo

Héctor Ortiz Anaya¹⁶, y James C. Van Horne y John M Wachowicz¹⁷, definen el capital de trabajo, como Capital de trabajo bruto y capital de trabajo neto, el primero se refiere al total de activos corrientes, tales como efectivo, inversiones temporales, cuentas por cobrar comerciales e inventarios, es decir, el total de los recursos corrientes que la empresa tiene para desarrollar normalmente sus operaciones, en un momento determinado; y Capital de trabajo Neto o Capital neto de trabajo, representa la diferencia entre el valor de los activos corrientes y los pasivos corrientes, en la fecha de corte de balance. Si este resultado anterior diera igual a cero no quiere decir que la empresa no tenga recursos para operar sino que tiene la totalidad de sus activos corrientes financiados con activos de corto plazo.

¹⁶ ORTIZ ANAYA, Héctor. Análisis Financiero Aplicado y principios de administración financiera. 13 ed. Colombia –Bogotá: Universidad Externado de Colombia, 2008. p. 80.

¹⁷ VAN HORNE, James. Fundamentos de Administración Financiera. 13 ed. México: Pearson, 2010. p. 66.

“Sin embargo, para Ortiz Anaya, desde el punto de vista administrativo, tiene poco sentido intentar administrar una diferencia neta entre activos corrientes y pasivos corrientes, por tanto, su enfoque se centrará en la administración del efectivo, las inversiones temporales, las cuentas por cobrar comerciales y los inventarios, que conforman el capital de trabajo bruto”.¹⁸ “Mientras que Van Horne, centrará su interés en la administración de: los activos y pasivos corrientes, que representa el capital de trabajo neto”.¹⁹

Por su parte Lawrence J. Gitman²⁰, define el capital de trabajo como los activos corrientes, que circulan diariamente en la operación del negocio. Esta idea abarca la transición continua del efectivo a los inventarios, a cuentas por cobrar y de nuevo al efectivo. Como sustitutos del efectivo, los valores negociables se consideran parte del capital de trabajo. Los pasivos corrientes representan el financiamiento a corto plazo de la empresa, incluyen a proveedores, empleados, gobierno y bancos, el autor considera que dentro del capital de trabajo neto se debe tener en cuenta las deudas financieras de corto plazo.

Para Oscar León García el concepto de capital de trabajo se define como, los recursos que una empresa mantiene, o requiere, para llevar a cabo sus operaciones. También se le denomina Capital Circulante. Dichos recursos están representados por los inventarios y las cuentas por cobrar, los cuales la empresa combina a través de un proceso denominado “rotación” que finalmente es el que determina la velocidad a la que los recursos generados quedan disponibles para atender los compromisos de servicio a la deuda, reposición de activos fijos y dividendos. Los inventarios y las cuentas por cobrar conforman lo que se denomina Capital de Trabajo Operativo (KTO) ya que en estricto sentido operativo, lo que una empresa requiere para operar está representado en lo que necesita mantener invertido en dichas cuentas. Cuando se observa la información histórica de la empresa se encuentra que por lo general hay un saldo mínimo de caja. Este debe sumarse para efectos de determinar el KTO.²¹

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

¹⁸ ORTIZ ANAYA, Op. cit., p. 50.

¹⁹ VAN HORNE, Op. cit., p. 66.

²⁰ GITMAN, Op. cit., p. 10.

²¹ GARCÍA SERNA, Op. cit., p. 80.

determinada cantidad a favor del Estado, que se denomina Retención en la Fuente.²²

Para Oscar León García²³ *“El capital de trabajo neto operativo corresponde a las cuentas por cobrar más los inventarios, menos las cuentas por pagar a proveedores de bienes y servicios. El capital de trabajo debe considerar lo siguiente”*:

- *El saldo de efectivo al final de periodo es un resultado casi siempre casual o accidental, que no tiene una relación directa de causalidad con las operaciones de la empresa, si la empresa maneja un monto mínimo de caja, este se suma al capital de trabajo. Y si las ventas son de contado, la caja debe incluirse en el cálculo.*
- *Si el volumen de operación de la empresa se incrementa, también lo hacen las cuentas por cobrar y los inventarios. Es decir, que existe una relación directa de causalidad entre el comportamiento de estas dos cuentas y el de los ingresos operativos. De lo anterior se concluye que desde el punto de vista eminentemente operativo, el capital de trabajo de una empresa debería ser la suma de las cuentas por cobrar y los inventarios.*
- *En el contexto de las cuentas por pagar, estas automáticamente se incrementan dependiendo del volumen de venta, lo que no ocurre necesariamente con la deuda financiera de corto plazo. Es decir que existe una relación directa de causalidad de las cuentas por pagar de bienes y servicios y las operaciones de la empresa. Por tanto, la deuda financiera de corto plazo no se incluye en el cálculo del capital de trabajo neto operativo, como también los dividendos por pagar, intereses por pagar, cuentas por pagar a socios y cualquier otra que no tenga relación causa – efecto con las ventas.*

Para efectos del cálculo y análisis del capital de trabajo, se tomara el enfoque de Oscar León García, porque al considerar el capital de trabajo como la diferencia entre el activo corriente y pasivo corriente seria afirmar que los únicos recursos que la empresa combina para generar utilidades y flujo de caja son los mencionados por la diferencia, cuando la realidad es que todo el KTO es el que se combina con dicho propósito. Si una empresa tiene activos corrientes en igual cantidad que sus pasivos corrientes, dicha diferencia es igual a cero, lo que sucede es que por tener financiados sus activos corrientes totalmente con pasivos corrientes, la empresa podría estar corriendo el riesgo de quedarse ilíquida, debido a que si en determinado momento hay problema con las cuentas por

²² Ibíd.

²³ Ibíd.

cobrar o los inventarios, no se produciría el efectivo suficiente para atender los compromisos.

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

Además es necesario mencionar que todas las empresas requieren capital de trabajo, unas más que otras. Sin embargo ese mayor o menor capital de trabajo requerido no debe entenderse como una magnitud (resultante de restar al activo corriente, el pasivo corriente); debe entenderse como una proporción. Como una proporción de las ventas. Así, puede afirmarse que hay empresas que requieren más centavos de capital de trabajo que otras, para poder vender una unidad monetaria, lo cual significa que el fenómeno capital de trabajo debe analizarse más en función de la cantidad de este recurso que la empresa mantiene para alcanzar un determinado nivel de ventas, que la magnitud en sí misma.²⁴

b. Clasificación del capital de trabajo:

El capital de trabajo se clasifica en:

“Capital de trabajo permanente, que es la cantidad de activos corrientes requeridos para satisfacer las necesidades mínimas a largo plazo, el cual se puede llamar capital de trabajo básico”²⁵. En otras palabras los activos que integran el capital de trabajo, tales como la cartera o los inventarios, nunca bajan a cero, en una empresa en marcha, sino que mantienen un nivel mínimo que crece a medida que crece la empresa. Por tanto, los proveedores de capital para la empresa necesitan darse cuenta de que las necesidades de obtención de fondos para los activos corrientes permanentes son necesidades de largo plazo a pesar de la aparente contradicción de que los activos que se financian son llamado corrientes.

“Capital de trabajo temporal, es la inversión en activos corrientes, que varían con requerimientos de la temporada, por ejemplo en la época de navidad en muchas empresas se requiere un inventario mayor que en el resto del año, igualmente al inicio del año siguiente habrá en cartera un valor superior al habitual”.²⁶

c. Financiación del capital de trabajo

²⁴ Ibíd.

²⁵ Ibíd.

²⁶ ORTIZ ANAYA, Op. cit., p. 80.

A través de una *estrategia agresiva* de financiamiento las necesidades temporales, dada su naturaleza de corto plazo, deben financiarse con pasivos igualmente corrientes, los cuales por lo general constituyen una financiación espontánea y sin costo, suministrada por los proveedores de mercancías, por los anticipos recibidos o por gastos acumulados. Y las necesidades permanentes con deuda de largo plazo. Mientras que la *estrategia conservadora*, es aquella por medio de la cual las empresas financian sus necesidades tanto temporales como permanentes con deuda a largo plazo²⁷.

d .Manejo eficiente del capital de trabajo

El manejo eficiente del capital de trabajo se relaciona con la gestión, organizacionalmente hablando, tiene que ver con el desarrollo de las funciones básicas de la administración: planeación, organización, ejecución y control, encaminadas al cumplimiento de objetivos que fueron previamente establecidos. La administración consta de cuatro funciones fundamentales, la primera de ellas es la planeación que se encarga de determinar los objetivos y cursos de acción que van a seguirse; la segunda de ellas es la organización, encargada de la distribución del trabajo entre los miembros del grupo; otra de las funciones de la administración es la ejecución de las tareas asignadas con voluntad y entusiasmo por parte del grupo, para llevar a cabo el control de estas actividades, de conformidad con los planes trazados por la empresa, para así poder redefinir estos.²⁸

e. Riesgo, rentabilidad y liquidez en el capital de trabajo

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

²⁷ GITMAN, Op. cit., p. 10.

²⁸ SELPA NAVARRO, Ambar Yudith. La gestión del capital de trabajo como proceso de la gestión financiera operativa. Cuba: Universidad de Matanzas Camilo Cien Fuegos, 2007. p. 30.

corriente estará determinado por la actitud de la administración hacia las compensaciones entre la rentabilidad y el riesgo”.²⁹ El punto de equilibrio entre el riesgo y la rentabilidad se deriva de las diferentes decisiones o políticas que se tomen con respecto al capital de trabajo, estas están asociadas a los niveles de activo circulante que se fijan para realizar las operaciones de la empresa, se clasifican en agresivas, moderadas o conservadoras; la agresiva es una política bajo la cual se mantienen cantidades relativamente pequeñas de activo circulante, como consecuencia de esta política el riesgo y la rentabilidad se verán elevados; la política conservadora asegura altos niveles de activos circulantes como resultado de la aplicación de esta se obtendrá mayor liquidez, menor riesgo y menor rentabilidad; por su parte la política moderada se encuentra entre la política agresiva y conservadora, donde se compensan los altos niveles de riesgo y rentabilidad con los bajos niveles de estos.

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

f. Administración de efectivo

Muchos autores coinciden con Ignacio Vélez Pareja³⁰ quien afirma, que si bien el efectivo en caja no produce rentabilidad, existen factores que obligan a mantener efectivo cuyo monto depende de las características del negocio y el sector donde se desenvuelve, estas razones son:

Transaccional:

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

Prevención o de contingencia:

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

²⁹ VAN HORNE, Op. cit., p. 66.

³⁰ VELEZ PAREJA, Ignacio. Análisis y Planeación Financiera. Bogotá: s.n. 2009. p. 35.

Especulativo:

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

Otros autores como Héctor Ortiz Anaya³¹, contemplan además otro factor determinante para mantener efectivo en caja y es:

Motivos de compensación:

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

Ciclo de efectivo:

En un negocio, el efectivo es el combustible que permite el movimiento de todo el proceso productivo pues entra en circulación del proceso convirtiéndose en inventarios ya sea de materia prima, productos en proceso o producto terminado, dependiendo de la actividad de la empresa, para luego transformarse en cuentas por cobrar por efecto de las ventas a crédito y por último al recuperar la cartera se convierte nuevamente en efectivo, a este proceso, OSCAR LEON GARCÍA, lo denomina "Ciclo de liquidez o Sistema de circulación de fondos", de manera similar lo define el Profesor Ángel Higuerey Gómez en su escrito "ADMINISTRACIÓN DEL EFECTIVO" publicado en el año 2007; "*El Ciclo de Flujo de Efectivo o Ciclo de Caja no es más que las diferentes etapas que hay que recorrer desde el momento en que se adquieren los inventarios, el periodo de transformación a productos terminados, las etapas del proceso de venta y distribución, hasta el momento en que se genera realmente el efectivo producto de la venta es decir cuando se hace efectivo las cuentas por cobrar, el cual va a ser utilizado para cancelar las deudas en que se incurrieron para la transformación de materia prima. Este ciclo de caja o flujo de efectivo nos va a revelar los periodos en que son necesarios adquirir fondos externos*"

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

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

De acuerdo con lo mencionado por el Dr. Cesar H. Albornoz³² en su artículo ADMINISTRACIÓN DEL CAPITAL DE TRABAJO; para lograr una eficiente

³¹ ORTIZ ANAYA, Op. cit., p. 86.

administración de efectivo se debe tener en cuenta la perfecta sincronización entre la salida y entrada de efectivo, que le permitirá a la empresa cumplir satisfactoriamente con el ciclo operativo aplicando eficientes procesos de entradas y salidas de efectivo para lo cual deberá llevar un seguimiento detallado y diario de todos los movimientos de caja, comparando lo presupuestado con lo realizado y hacer las correcciones necesarias, con esta información, podrá tomar las decisiones apropiadas para obtener fondos adicionales o invertirlos.

g. Estrategias de administración de efectivo

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

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

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

³² ALBORNOZ, Cesar H. Administración del Capital de Trabajo - Un enfoque imprescindible para las empresas en el contexto actual. Bogotá: s.n. 2000.

razonables, tales como: Factoring, pago con títulos valores como bonos negociables en bolsa de valores.

- Debe planearse la cantidad de dinero que permita a la empresa cumplir con los pagos programados, igualmente proporcionar un margen de seguridad para realizar los pagos no previstos y evitar el riesgo y el costo que significa mantener dinero ocioso en caja. Este monto está relacionado con el presupuesto de efectivo elaborado en base al presupuesto general de la empresa.

h. Herramientas para la administración de efectivo

Presupuesto de caja – flujo de caja:

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

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

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

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

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

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

Saldo óptimo de efectivo:

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

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

El modelo BAUMOL.³³

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

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

³³ Disponible en Internet: <https://www.u-cursos.cl/ieb/2010/2/0351/307502/material.../43427>

- Los desembolsos o gastos de efectivo ocurren en forma uniforme a lo largo del tiempo.
- Las nuevas transferencias de efectivo se reciben en sumas acumuladas a intervalos periódicos.
Bajo estos supuestos el tamaño óptimo de transferencia de efectivo se calcula de la siguiente manera:

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

Dónde:

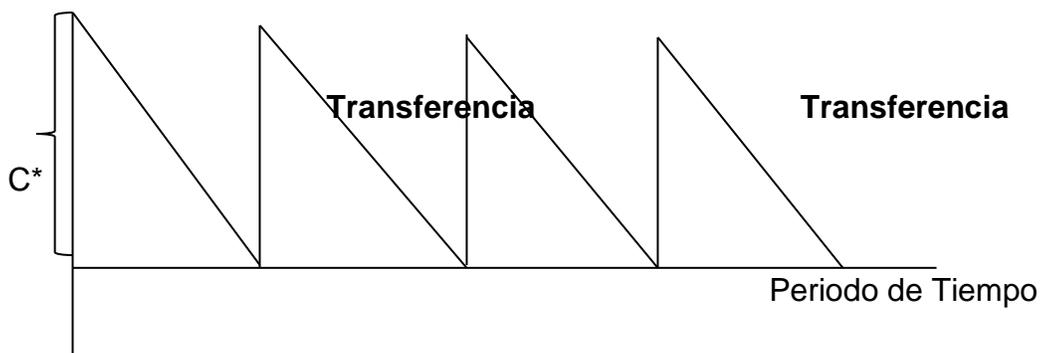
C* = Tamaño óptimo de transferencia de valores negociables a efectivo

T = Necesidades de caja del periodo

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

i = Tasa de interés aplicable sobre los valores negociados = Costo de oportunidad.

Figura 01. Saldo de caja



Fuente. Este estudio

Cada vez que la empresa requiera efectivo para sus necesidades operativas se liquidan o transfieren parte de sus inversiones en valores negociables a efectivo. Esto gráficamente corresponde a las líneas verticales que alcanzan el valor C*. Desde ese monto C* los valores empiezan a descender a través del tiempo hasta llegar a cero, momento en el cual la empresa vuelve a transferir valores negociables transformándolos en efectivo.

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

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

Donde Saldo Inicial = C^*

Saldo final = 0

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

+

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

Por lo tanto el Costo Total es igual

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

Cantidad Saldo Promedio”
Transferencias

Modelo de MILLER Y ORR.³⁴

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

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

³⁴ ZAMORA, Víctor A. Asignatura de Administración Financiera. Bogotá: Universidad Nacional de la Patagonia. Facultad de Ciencias Económicas. 2011.

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

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

$$C = bE_{(N)} + iE_{(M)}$$

En donde:

C = Costos totales de administración de efectivo

b = Costos de conversión

$E_{(N)}$ = No. De conversiones esperadas

i = Costo de oportunidad

El nivel óptimo (Z^*) es igual

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

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

$$h^* = 3Z^*$$

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

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

En resumen, la administración de disponibilidades e inversiones es muy importante, puesto que lleva a un enfoque del equilibrio entre el riesgo de la liquidez y el rendimiento. Asimismo, una administración eficiente comienza entendiendo perfectamente el ciclo de operaciones de corto plazo de la empresa, esto unido a los presupuestos de caja, ayudará a mantener un equilibrio óptimo en los niveles de liquidez, la consecuente disminución del riesgo de insolvencia y el incremento de la rentabilidad.³⁵

³⁵ALBORNOS, Op. cit.,

Cuadro 01. Comparativo modelo de administración de efectivo:

| MODELO BAUMOL | MODELO MILLER - ORR |
|---|--|
| <ul style="list-style-type: none"> - Los excedentes temporales de caja se invierten temporalmente en instrumentos financieros de fácil liquidación. | <ul style="list-style-type: none"> - Existen activos fácil y rápidamente intercambiables en el mercado (efectivo, títulos valores, etc.) |
| MODELO BAUMOL | MODELO MILLER - ORR |
| <ul style="list-style-type: none"> - Si existe alto nivel de efectivo, este tiene un costo de oportunidad que se deja de ganar por no tenerlo colocado en activos productivos | <ul style="list-style-type: none"> - El nivel de disponibilidades fluctúan irregularmente a consecuencia de las cobranzas y pagos |
| <ul style="list-style-type: none"> - Si tenemos bajo nivel de efectivo, mayor será la solicitud de fondos o conversión de valores negociables en efectivo. Estas transacciones tienen un costo asociado. | <ul style="list-style-type: none"> - El costo de transferencia de un tipo de activo a otro es constante. |
| <ul style="list-style-type: none"> - Los costos de oportunidad se incrementan al mantener mayor cantidad de dinero en efectivo. | <ul style="list-style-type: none"> - Los flujos de fondos netos son totalmente estocásticos y su comportamiento aleatorio puede ser considerado como una secuencia de Bernoulli de pruebas independientes. (esto es fundamental para distinguir el modelo de Baumol con el presente). |
| <ul style="list-style-type: none"> - Los costos de transacción se incrementan al tener menor cantidad de dinero en efectivo porque las transferencias de valores negociables en efectivo son más frecuentes. | <ul style="list-style-type: none"> - El modelo de Miller – Or considera tres aspectos que son: La variabilidad de los flujos, el costo de conversión y el costo de oportunidad. |
| <ul style="list-style-type: none"> - Debe existir un nivel óptimo de efectivo que minimice el costo total de administración de efectivo (costo de oportunidad + costo de transacciones). | <ul style="list-style-type: none"> - El modelo establece un límite inferior, que lo determina la empresa y se mantendrá siempre en este límite fijado. |
| <ul style="list-style-type: none"> - Los valores negociables representan la inversión en excedentes temporales de efectivo | <ul style="list-style-type: none"> - El modelo establece un límite óptimo que se calcula con la fórmula del modelo. Cuando se sobrepasa este límite se debe realizar inversiones o comprar valores negociables |
| <ul style="list-style-type: none"> - Los desembolsos o gastos de efectivo ocurren en forma uniforme a lo largo del tiempo. | <ul style="list-style-type: none"> - |
| <ul style="list-style-type: none"> - Las nuevas transferencias de efectivo se reciben en sumas acumuladas a intervalos periódicos. | <ul style="list-style-type: none"> - |

Fuente. Este estudio

i. Administración de las cuentas por cobrar

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

Dado que las cuentas por cobrar, junto con el inventario y las cuentas por pagar explican finalmente el nivel de inversión adecuado o inadecuado que la empresa mantiene en capital de trabajo, Oscar León García³⁶ considera que es necesario analizar dichas partidas utilizando índices de rotación o índices de actividad como también los llama Héctor Ortiz Anaya, por tanto es necesario definir el concepto de rotación de cartera.

La rotación de cartera permite determinar el tiempo que las cuentas por cobrar requieren para convertirse en efectivo, es decir, es el tiempo que la empresa toma para realizar el respectivo cobro de la cartera a sus clientes.

La rotación de cartera está dada por la siguiente fórmula:

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

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

“Cuando no se conocen con exactitud el valor de las ventas a crédito, se puede trabajar con esta limitación aunque teniendo en cuenta, que para efectos de análisis, se obtendrá una rotación más ágil que la real, al tomar las ventas totales y no las ventas a crédito”.³⁷

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

³⁶ GARCÍA, Op. cit., p. 171.

³⁷ ORTIZ ANAYA, Op. cit., p. 225.

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

Ahora bien para “*formar una idea más amplia sobre la efectividad de la gestión de cobro de la cartera*”³⁸ se debe determinar el número de días promedio en que la empresa se demora en recuperar una unidad monetaria invertida en cartera.

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

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

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

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

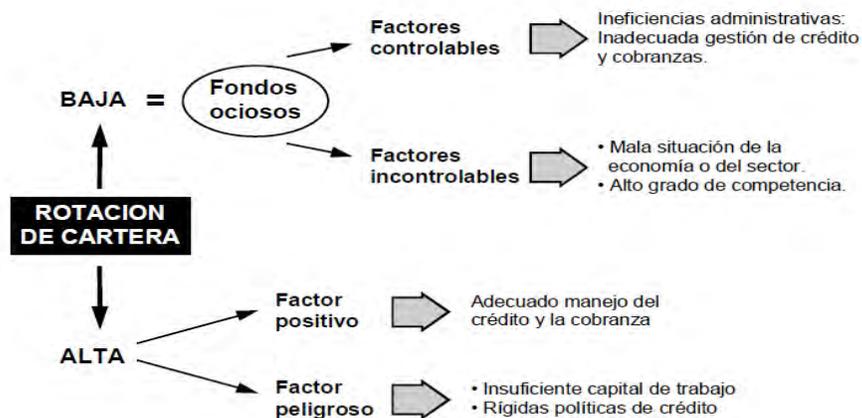
Para determinar si el periodo promedio de cobro es adecuado o no, se debe comparar este periodo con el plazo promedio establecido por la empresa, dentro de su política de ventas a crédito, si la rotación de cartera es bajo con respecto a dicha comparación, “siempre implicará que hay exceso de recursos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

³⁸ GARCÍA, Op. cit., p. 70.

crédito y cobranza, sin embargo también puede darse como consecuencia de una insuficiencia de capital de trabajo que imposibilita la concesión de crédito, o de políticas demasiado rígidas para otorgarlo, ambos factores representan riesgo de pérdida de ventas y por lo tanto de obtener mayores utilidades”.³⁹

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

Figura 02. Rotación de cartera



Fuente: Capitulo complementario No. 2 Introducción al Diagnostico Financiero Oscar León García Pág. 13

j. Políticas de las cuentas por cobrar

Lawrence J. Gitman, considera que el objetivo de administrar las cuentas por cobrar es cobrarlas tan rápido como sea posible sin perder ventas debido a técnicas de cobranza agresivas. El logro de esta meta para Gitman comprende tres temas: selección y estándares de crédito, condiciones de crédito y supervisión de crédito, de forma similar Héctor Ortiz Anaya habla de políticas, gestión y control de las cuentas por cobrar.

“Las decisiones que se tomen al respecto implican generalmente un dilema entre la liquidez y productividad, ya que si se ofrecen muchas facilidades para la venta de los productos se incrementarán las ventas y también las utilidades; pero por

³⁹ Ibíd.

otra parte, se comprometen fondos en cuentas por cobrar, que disminuyen la liquidez de la empresa”⁴⁰.

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

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

- PRIMERA ETAPA: Diseño de la política de crédito

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

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

- SEGUNDA ETAPA: Análisis y otorgamiento de crédito

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

Estudio del crédito:

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

⁴⁰ GUIAS EMPRESARIALES. Disponible en Internet: http://www.contacto.pyme.gob.mx/guias_empresariales

Las cinco “C” del crédito:

El estudio de crédito debe considerar elementos cualitativos y cuantitativos, a los cuales se les dará un peso mayor o menor, en la decisión, dependiendo de si se trata de personas o empresas.

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

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

Crédito a personas o crédito personal:

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

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

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

Crédito a empresas o Crédito Corporativo:

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

importante, naturalmente sin dejar de lado las consideraciones propias del análisis cualitativo que se relacionan más adelante.

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

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

- TERCERA ETAPA: Seguimiento de la cartera

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

Seguimiento del Crédito:

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

Objetivos del Seguimiento del Crédito:

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

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

Principios de una Cobranza Exitosa

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

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

Técnicas Básicas de Cobranza:

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

Clasificación y Calificación de la Cartera:

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

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

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

k. Inversión de cuentas por cobrar

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

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

Por otro lado, la variable de cuentas incobrables, afecta también las decisión en cuanto a las condiciones de otorgar créditos, puesto que la probabilidad o riesgo de adquirir una cuenta de difícil cobro aumenta a medida que dichas condiciones de crédito se hacen más flexibles y viceversa. Efectos de estos cambios de políticas tienen incidencia directa con los costos e ingresos de la empresa y por ende la utilidad esperada.

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

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

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

Donde

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

I. Financiamiento a través de las cuentas por cobrar

Obtener financiamiento a corto plazo utilizando las cuentas por cobrar es posible a atreves de la garantía de cuentas por cobrar y la factorización de cuentas por cobrar. “En realidad, sólo una garantía de cuentas por cobrar crea un préstamo a corto plazo garantizado y la factorización implica la venta de las cuentas por cobrar a un precio de descuento”⁴¹.

- Garantía de cuentas por cobrar: permiten garantizar un préstamo a corto plazo. Como las cuentas por cobrar son por lo regular bastante líquidas, constituyen una forma atractiva de colateral de préstamos a corto plazo. Cuando una empresa solicita un préstamo frente a cuentas por cobrar, el prestamista evalúa primero las

⁴¹ GITMAN, Op. cit., p. 532.

cuentas por cobrar de la empresa para determinar su conveniencia como colateral. El prestamista elabora una lista de las cuentas aceptables, junto con las fechas de facturación y los montos. Si la empresa solicita un préstamo por un monto fijo, el prestamista necesita seleccionar sólo las cuentas suficientes para garantizar los fondos solicitados. Si el prestatario desea obtener el préstamo máximo disponible, el prestamista evalúa todas las cuentas para seleccionar el monto máximo del colateral aceptable.

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

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

“El factoring se conforma del factor, que normalmente es una entidad financiera que se compromete a adquirir todos los créditos a sus titulares, descontando su ganancia y asume los riesgos de la cobranza. La Empresa factoreada es aquella persona física o jurídica, titular originario de los créditos”⁴².

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

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

⁴² Ibíd.

m. Administración de los inventarios

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

Los Inventarios son bienes tangibles que se tienen para la venta en el curso ordinario del negocio o para ser consumidos en la producción de bienes o servicios para su posterior comercialización. Los inventarios comprenden, además de las materias primas, productos en proceso y productos terminados o mercancías para la venta, los materiales, repuestos y accesorios para ser consumidos en la producción de bienes fabricados para la venta o en la prestación de servicios⁴³.

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

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

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

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

⁴³ MUJICA, Arelys; GALINDEZ, Carmen; PEREZ, María; DE LA ROSA, Ymird y CARABALI, Andrés. Administración de inventarios. 2008. Disponible en Internet: www.gestiopolis.com/administracion-estrategia/administracion-de-inventarios.htm.

que debe incurrirse por el mantenimiento de un elevado nivel de inventarios⁴⁴.

“Teniendo en cuenta que el inventario es el menos líquido de los activos corrientes, él debe suministrar el rendimiento más alto para justificar la inversión”.⁴⁵ Por esta razón las empresas deben contar con herramientas de información y control gerencial que permitan el monitorear continuamente su comportamiento.

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

n. Administración de cuentas por pagar

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

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

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

Según Lawrence J. Gitman⁴⁶, el objetivo de la empresa debe ser pagar lo más tarde como sea posible sin perjudicar su calificación crediticia. Esto significa que las cuentas deben pagarse el último día posible, según las condiciones de crédito establecidas del proveedor. El comprador debe analizar con cuidado las

⁴⁴ ORTIZ ANAYA, Op. cit., p. 80.

⁴⁵ *Ibíd.*

⁴⁶ GITMAN, Op. cit., p. 10.

condiciones de crédito para determinar la mejor estrategia de crédito comercial. Si a una empresa se le otorgan condiciones de crédito que incluyen un descuento por pago en efectivo tiene dos opciones tomar el descuento o renunciar a él.

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

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

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

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

Donde:

CD = descuento establecido por pronto pago en términos porcentuales y
N= número de días que el pago puede retrasarse por renunciar al descuento por pronto pago

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

2. CAPITULO I. PRÁCTICAS FINANCIERAS ENFOCADAS AL MANEJO DEL CAPITAL DE TRABAJO EN LA EMPRESA TRANSPORTADORA DE VALORES DEL SUR LTDA. – TVS LTDA.

Transportadora de Valores del Sur Ltda. – TVS Ltda., es una sociedad de responsabilidad limitada, beneficiaria del proceso de escisión asumido por la empresa Seguridad del Sur Ltda., en sujeción a lo establecido en la ley 222 de 1995, acto protocolizado mediante Escritura Pública No. 2750 de diciembre 24 de 2008 en la Notaría Primera del Circulo Notarial de Pasto, y tiene su domicilio principal en la ciudad de San Juan de Pasto, con agencias en las ciudades de Ipiales, Tumaco, Popayán, Cali, Bogotá, Girardot y propuesta de mayor ampliación en el territorio Nacional⁴⁷.

El objetivo de la empresa se enmarca en la prestación de servicios de seguridad en las modalidades de Transporte de Valores, Custodia de Efectivo y demás actividades conexas⁴⁸.

TVS Ltda. es una empresa que aún no ha implementado el Sistema de Gestión de Calidad, por lo tanto, no cuenta con manuales de procedimientos para sus procesos administrativos, contables y de tesorería; por tal razón, para el desarrollo de sus operaciones, ésta empresa ha asumido algunos de los procesos Seguridad del Sur Ltda., con la cual existe una estrecha relación, porque esta se escindió y creó Transportadora de Valores del Sur Ltda.

La estructura administrativa de TVS Ltda., está conformada por tres áreas: Directiva, Administrativa y Operativa. TVS Ltda. cuenta con una Junta Socios, la administración está a cargo de la Gerencia General y Subgerencia y como apoyo la Administrativa y Financiera.

El Gerente General y la Directora Administrativa y Financiera, son los encargados coordinar y dirigir todo el proceso administrativo de la empresa. En vista de lo anterior y con el objeto de conocer cuáles han sido las prácticas financieras aplicadas en la administración del Capital de trabajo de la empresa, se entrevistó a la Directora Administrativa y Financiera de TVS Ltda.. La información obtenida de la entrevista se presenta a continuación:

⁴⁷NOTA A LOS ESTADOS FINANCIEROS TRANSPORTADORA DE VALORES DEL SUR LTDA. - 31 DE DICIEMBRE 2009

⁴⁸ Ibidem

2.1 ESTADO ACTUAL DE LA ADMINISTRACIÓN DEL EFECTIVO EN LA EMPRESA TRANSPORTADORA DE VALORES DEL SUR LTDA.

La capacidad de supervivencia de una empresa es el efectivo y las posibilidades de obtener un buen desempeño dependen del manejo de este, el cual deberá ser minuciosamente examinado para identificar posibilidades de inversión, requerimientos de financiación y la disponibilidad para repartir utilidades a los propietarios del negocio⁴⁹.

La administración del efectivo en TVS Ltda. está a cargo del Gerente General y de la Dirección Administrativa y Financiera. En la parte operativa, se cuenta con la Jefe de Contabilidad, la Auxiliar Contable y la Auxiliar de Tesorería. Las funciones específicas en esta área son:

Jefe de Contabilidad y Auxiliar Contable⁵⁰:

1. Ejecutar y controlar los procedimientos y actividades relacionados con el proceso contable de su cargo.
2. Realizar las órdenes de pago para proveedores de bienes y servicios de la empresa.
3. Revisar y registrar los reintegros de caja menor de Pasto y de las sedes.
4. Realizar el registro de los pagos por liquidaciones o pagos de vacaciones.
5. Realizar la correspondiente liquidación por cada pago de las retenciones de ley (Retención de IVA, Fuente, ICA)
6. Realizar conciliaciones bancarias y contables de las diferentes cuentas bancarias de la empresa.
7. Realizar las notas contables que se deriven de las operaciones de banca realizadas por la empresa (Interés, gastos financieros).
8. Mantener ordenado y conforme a los procedimientos de la empresa, el archivo del área contable.
9. Atender las quejas y/o solicitudes de los clientes para ser transmitidos al responsable inmediato.
10. Expedir y relacionar los certificados de retenciones de la empresa.
11. Demás funciones asignadas al cargo.

El perfil requerido para este cargo en cuanto a formación académica es:

Jefe de Contabilidad: Contador público.

Auxiliar Contable: Bachiller, preferiblemente que adelante estudios tecnológicos o universitarios en contaduría.

⁴⁹ Ricardo Calderón Magaña - <http://knol.google.com/k/an%C3%A1lisis-de-los-movimientos-de-efectivo-en-la-empresa#>

⁵⁰ Manual de Competencias Seguridad del Sur Ltda. de Febrero 22 de 2010.

La actual Jefe de Contabilidad y la Auxiliar de contable si cumple con este perfil.

Auxiliar de Tesorería⁵¹:

1. Ejecutar y controlar los procedimientos y actividades relacionados con el proceso contable y de tesorería.
2. Solicitar y/o verificar los saldos diariamente de las diferentes cuentas bancarias.
3. Reportar a través de correo electrónico interno el informe de saldos a la Gerencia y Dirección administrativa de la empresa.
4. Realizar la programación de pagos a proveedores de bienes y servicios.
5. Realizar comprobantes de egreso de los diferentes pagos, para su afectación contable.
6. Elaborar según sea el caso las plantillas de pagos (transferencias electrónicas) o la elaboración de cheques para ser verificados y autorizados por la Dirección Administrativa y la Gerencia.
7. Realizar el pago de liquidaciones, vacaciones, anticipos y créditos personal.
8. Realizar el recaudo de los clientes que realizan pagos de servicios directamente en la oficina de la empresa y elaborar el respectivo recibo de caja.
9. Diligenciar y programar diariamente las consignaciones para los diferentes bancos de los dineros recaudados por el cobrador, el personal designado por la empresa y los recaudos de la oficina.
10. Realizar el pago de nómina en las fechas que le sean programadas.
11. Cancelar o aprovisionar el disponible para el estricto cumplimiento de las obligaciones financieras pactadas por la empresa con las diferentes entidades bancarias.
12. Realizar el arqueo diario de caja.
13. Entregar información a clientes y proveedores sobre estado de cuenta.
14. Cumplir con el estricto archivo de los comprobantes de egreso de acuerdo a los procedimientos señalados por la empresa.
15. Realizar el pago de reintegros de caja menor de Pasto y las sedes.
16. Realizar cuadros e informes de gestión para la junta de socios relacionados con cartera, proveedores y saldos bancarios.
17. Recepcionar facturas entregadas por los diferentes proveedores y verificar si está autorizada por Gerencia y si el gasto es para la empresa.
18. Realizar cuentas de cobro de arrendamientos, pago de intereses de préstamos, de gastos de representación socios para su respectivo pago.
19. Demás funciones asignadas al cargo.

⁵¹ Manual de Competencias Seguridad del Sur Ltda. de Febrero 22 de 2010.

El perfil requerido para este cargo en cuanto a formación académica es:

Bachiller, preferiblemente que adelante estudios tecnológicos o universitarios en carreras como: contaduría, administración de empresas y otras relacionadas; con conocimientos de procesamiento de datos y en impuestos.

La actual Auxiliar de Tesorería si cumple con este perfil.

La administración del efectivo en TVS Ltda., de acuerdo a la Directora Administrativa y Financiera se realiza de la siguiente manera⁵²:

Para el manejo del efectivo en cada agencia hay una caja menor disponible para cubrir la necesidad inmediata de la agencia.

El disponible de mayor control que se maneja es el que se recibe de los clientes en las cuentas bancarias, por concepto de la prestación del servicio. Al respecto de las cuentas bancarias, ellas son en su mayoría cuentas corrientes, únicamente existe una cuenta de ahorros que corresponde a la agencia de Cali, la cual no presenta mucho movimiento. TVS Ltda. tiene cuentas en todas las entidades financieras por prestar sus servicios en el sector bancario, por lo tanto, cada banco consigna por la prestación del servicio en la cuenta que TVS Ltda. posee en la misma entidad.

Los pagos se realizan considerando la programación de compromisos y a su vez la cuenta bancaria con la que se atenderán teniendo en cuenta la disponibilidad; la nómina de los trabajadores, se gira de la cuenta que tiene establecida como convenio de nómina, en los bancos, Caja Social, Bancolombia, Av Villas, Davivienda y Colpatria. A los proveedores se les paga de las cuentas donde hay efectivo, los Auxiliares de Tesorería informan a la Directora Administrativa si los recaudos recibidos corresponden a lo presupuestado, de tal manera que permitan, contar con información pertinente que respalde los pagos.

En cuanto a las obligaciones financieras contraídas por la empresa, las cuales son otro factor al tener en cuenta al direccionar los recaudos, se realiza un programa de pagos en el cual se establecen las fechas de las obligaciones a cubrir, ellas pueden ser diarias, semanales o quincenales.

El recaudo en TVS Ltda. obedece a un programa de vencimientos ya que las facturas se expiden con un plazo de pago o de vencimiento a treinta días⁵³. El registro del vencimiento de la factura se hace con la fecha de expedición de la misma. La entrega de las facturas a los diferentes clientes se realiza con personal

⁵² Entrevista a la Directora Administrativa y Financiera de TVS Ltda. 30 de Marzo de 2012.

⁵³ Entrevista a la Directora Administrativa y Financiera de TVS Ltda. 30 de Marzo de 2012.

de la empresa y no con terceros, de esta manera, el funcionario de TVS Ltda. además de entregar la factura en un menor tiempo, gestiona el pago pendiente.

La política de los treinta días como plazo para el pago de las facturas expedidas consta en el contrato de prestación de servicio, sin embargo no se encuentra documentada por la empresa como política general, no cuenta con indicadores que permitan medir la gestión, lo único que se contempla en TVS Ltda. es el reporte por edades de la cartera, el cual se hace con base al número de clientes registrados y el saldo a la fecha de análisis, este procedimiento se realiza cada vez que hay presentación de estados financieros. Sin embargo es importante destacar que el cobro de la cartera se está efectuando diariamente ya que hay una persona encargada de esta labor.

Diariamente se monitorean las cuentas por medio de la sucursal virtual (plataformas bancarias), y es función de las diferentes auxiliares, informar sobre los saldos y movimientos de las mismas por medio del correo electrónico a Gerencia y Sub Gerencia. El Gerente y la Directora Administrativa y Financiera tienen el control sobre las transacciones que se realizan por medio de la banca virtual, las auxiliares únicamente están facultadas para hacer consultas y preparar los diferentes pagos, de esta manera se conoce el saldo diario de bancos y caja⁵⁴.

Los recaudos que se realizan por medio de los cobradores de la empresa son consignados en la tesorería de la empresa, el control a estos recaudos se lleva por medio de los recibos de caja previamente enumerados, dicha numeración se valida diariamente y se registra en una hoja de control. De igual manera, la auxiliar de tesorería elabora un recibo en Excel, en el que se registra monto, cliente y el concepto. Estos son consignados por la empresa al día siguiente en cuentas que establece la Dirección Administrativa y Financiera de la empresa.

Cuando existe déficit de caja o mayores obligaciones por pagar que saldos en caja, se recurre a los cupos de tesorería. TVS Ltda. ha gestionado en todos los bancos cupos permanentes de tesorería, que resultan más eficientes que los sobregiros, por lo tanto, no se realizan sobregiros. No existe un registro o un cuadro consolidado de los convenios o cupos de tesorería disponibles con las entidades financieras, solamente se tienen las comunicaciones de los bancos al respecto.

Las directrices sobre el manejo del efectivo de la empresa no se encuentran consignadas formalmente como una política, norma o procedimiento. Dichas pautas han sido determinadas por la Gerencia y la Dirección Administrativa y Financiera de la empresa.

⁵⁴ Ibidem.

Todos los beneficios y convenios obtenidos de los bancos, se han ido estableciendo conforme al crecimiento de TVS Ltda. Se resalta que la empresa tiene actualmente un mayor poder de negociación con el sector financiero debido a su crecimiento y posicionamiento en el sector.

Las decisiones definitivas sobre las diferentes opciones de financiamiento, en caso de ser necesarias, se toman por el Gerente. La Directora administrativa presenta por lo general y como mínimo dos opciones para que sea el gerente quien tome la decisión final y formalice dichos acuerdos.

Las cuentas de TVS Ltda. se manejan con firma conjunta, es decir con firma del Gerente y la Directora Administrativa.

TVS Ltda. ha recibido en muy pocas ocasiones, pagos con cheques sin fondos, frente a esta situación, después de la notificación del banco, se devuelven los cheques a la empresa que los giró cobrándole una multa por tratarse de cheques sin fondos.

En conclusión la administración del efectivo se centra directamente en la Gerencia y en la Dirección Administrativa y Financiera de la empresa. El Gerente es quien tiene la última palabra en cuanto a las diferentes decisiones a tomar. Aunque existe un conocimiento por parte de la Dirección en cuanto al costo de sus operaciones y al uso de las diferentes herramientas, no existe una planeación al respecto.

2.2 ESTADO ACTUAL DE LA ADMINISTRACIÓN DE LOS PAGOS EN LA EMPRESA TRANSPORTADORA DE VALORES DEL SUR LTDA.

En cuanto a los pagos por diferentes conceptos que realiza TVS Ltda., se resalta lo siguiente:

La empresa no realiza un plan anual de compras, no tiene definido un manual de procesos para las mismas y no tiene un banco de proveedores, sin embargo, se ha optado por realizar los procesos de la siguiente manera⁵⁵:

Principalmente, se resalta que en lugar de un Plan Anual de compras, la empresa realiza un presupuesto de compras, el cual se proyecta con la oficina de almacén de acuerdo con las necesidades que presenta cada agencia. En el proceso de compras participan la Directora Administrativa y la Auxiliar de Almacén. Algunas de las funciones que cumple la Auxiliar de Almacén⁵⁶ son:

⁵⁵ Entrevista a la Directora Administrativa y Financiera de TVS Ltda. 30 de Marzo de 2012.

⁵⁶ Manual de Competencias Seguridad del Sur Ltda. de Febrero 22 de 2010

1. Contabilizar las facturas del almacén (Dotación, móviles, papelería de oficina y membretada, aseo, cafetería, radios, armamento).
2. Realizar órdenes de compra.
3. Recepcionar la mercancía.
4. Llevar el control del kardex de dotación de personal, papelería membretada, papelería de oficina, implementos de aseo, cafetería, radios de comunicaciones y equipos de seguridad.
5. Selección y evaluación de los proveedores.
6. Realizar la inspección de compra de acuerdo a la ficha técnica y a la orden de compra para verificar la mercancía.
7. Realizar órdenes de entrada y salida de mercancía.
8. Contactar a los proveedores para realizar las cotizaciones necesarias y atender a los proveedores personalmente o vía telefónica cuando sea necesario.
9. Elaborar actas de baja de material de dotación.
10. Entrega de dotación al personal cada 4 meses y al personal nuevo que ingresa a laborar a la empresa.

El perfil requerido para este cargo en cuanto a formación académica es:

Bachiller, preferiblemente que adelante estudios tecnológicos o universitarios en carreras como administración de empresas, contaduría, ingeniería de sistemas, y otras relacionadas.

La actual Auxiliar de Almacén si cumple con este perfil.

Las Compras de TVS Ltda. obedecen a las necesidades básicas del servicio tomando en cuenta principalmente el periodo del año en que se encuentren, puesto que según la Directora Administrativa⁵⁷, se considera que las compras que se realizan son muy estáticas; cuando se requiere realizar compras que no son usuales, tales como equipo, la dependencia gestora presenta un informe en el que se manifiestan las razones por la cual se debe realizar la compra, acompañado de las cotizaciones respectivas. En caso de presentarse cambios importantes en los pedidos de materiales, se realiza un seguimiento, para determinar las causas de los cambios.

Por otro lado, se resalta que la empresa no cuenta con un registro de proponentes o con un banco de proveedores como tal. Se ha denominado a los proveedores críticos a aquellos que abastecen a la empresa de suministros de alto grado de importancia para la ejecución de la actividad empresarial por ejemplo: los proveedores de la dotación de uniformes, puesto que ellos deben garantizar calidad y cumplimiento en la entrega; proveedores de papelería, los proveedores de armamento, los proveedores de servicios tales como mantenimiento de la

⁵⁷ Entrevista a la Directora Administrativa y Financiera de TVS Ltda. 30 de Marzo de 2012.

armería de la empresa y mantenimiento de los diferentes equipos, los cuales además de garantizar el cumplimiento deben estar altamente capacitados y ser confiables y, el proveedor de las tulas, las cuales son un insumo fundamental en el desarrollo de la operación de la empresa⁵⁸. De los proveedores críticos se realiza un registro y un estudio de la hoja de vida del proveedor.

La Directora Administrativa solicita a las Direcciones de Seguridad, de Operaciones y de Plan de Continuidad del negocio, un reporte con las diferentes necesidades. No hay un formato establecido para las solicitudes de compras, todo se maneja por medio de correo electrónico en el cual se justifica debidamente esta y se adjunta los estudios o conceptos técnicos de ser necesario; el correo electrónico se usa para solicitar la información como para dar respuesta al mismo. Generalmente, las compras se realizan de manera mensual, especialmente lo correspondiente a papelería (papeles, sunchos, sellos y otros), además, Pasto compra para las diferentes agencias en base a las solicitudes por ellas realizadas y de acuerdo al promedio del mes⁵⁹.

La contabilización de las compras de TVS Ltda. se realiza con cargo al gasto, no se registra en la cuenta de inventario, porque la empresa no maneja mercancía para la venta, sin embargo cuenta con una dependencia de almacén que controla los suministros. Por otro lado, la empresa maneja la cuenta de proveedores donde registra las compras de dotación y papelería, es de anotar que esta cuenta se justifica si tuviera inventarios⁶⁰.

Las condiciones que se pactan con los diferentes proveedores se realizan de manera particular, sin embargo, el plazo mínimo para el pago a proveedores que establece TVS Ltda. es de treinta días. Por lo general se negocia con proveedores antiguos, por lo tanto, las condiciones y la manera de operar de ambas partes ya se conocen. En cuanto al plazo para el pago, algunas excepciones son la compra de las bolsas de seguridad, y el suministro de combustible que se negocia a 60 días.

Las negociaciones con los proveedores las realiza la Directora Administrativa, para los suministros el acuerdo es mantener el precio por un año excepto papelería y dotación, para los cuales el precio se mantiene por dos años.

TVS Ltda. no pacta con sus proveedores de bienes y servicios descuentos por pronto pago⁶¹.

⁵⁸ *Ibidem*.

⁵⁹ *Ibidem*.

⁶⁰ Entrevista a la Directora Administrativa y Financiera de TVS Ltda. 30 de Marzo de 2012.

⁶¹ *Ibidem*.

Las oficinas de Almacén y la Dirección Administrativa y Financiera realizan las órdenes de compra en formatos preestablecidos, de igual manera, existen contratos con formalidades plenas con los proveedores de dotación y mantenimiento, debido al monto de los mismos y a las condiciones de pago establecidas por TVS Ltda., además se solicita las garantías del caso para asegurar el cumplimiento.

Las órdenes de compra se hacen de manera diaria; el área que realiza mayor número de órdenes es el taller, debido a la compra de repuestos para el mantenimiento de los vehículos de la empresa.

Algunos de los requisitos que deben cumplir las órdenes de compra para ser canceladas son: estar debida mente firmadas por el jefe de la Sección de Almacén o la Directora Administrativa y Financiera, estar acompañada de la factura respectiva, con los precios y condiciones acordadas. Posteriormente, se pasa a la oficina de contabilidad para realizar los registros contables respectivos y, finalmente la oficina de tesorería programa el pago.

Las agencias de otras ciudades del país no realizan órdenes de compra, como se menciono anteriormente, ellas disponen de una caja menor para hacer compras pequeñas, las cuales son autorizadas por el Director de la Agencia. Para la reposición de la caja menor se usan las facturas soportes de las órdenes de compra.

2.3 ESTADO ACTUAL DE LA ADMINISTRACIÓN DE LAS CUENTAS POR COBRAR EN LA EMPRESA TRANSPORTADORA DE VALORES DEL SUR LTDA.

De acuerdo a la información suministrada por la Directora Administrativa y Financiera de TVS Ltda. las cuentas por cobrar de la empresa se administran de la siguiente manera:

Para otorgar créditos en TVS Ltda. se maneja la figura del oficial de cumplimiento, quien tiene como función investigar y certificar que el nuevo cliente no tenga problemas de lavado de activos por actividades económicas ilícitas y de esta manera verificar y hacer el estudio previo del cliente, en cuanto a determinar la conveniencia o no en la prestación del servicio. Entre la información que valida el oficial de cumplimiento esta la financiera con la cual se hace una aproximación a la situación y seriedad de la empresa; sin embargo, este estudio no sirve para determinar cupos o plazos en los créditos que concede TVS Ltda..

Por otro lado, la venta de los servicios que presta TVS se realizan a crédito con un plazo máximo de treinta días, esto se ha establecido de manera indiferente a un estudio previo de cupo de crédito y de plazo, únicamente es necesario realizar un

contrato con el cliente por la prestación del servicio, además como política, en el proceso de facturación de dicho servicio se ha programado el software con un plazo de vencimiento de la factura de treinta días vigentes desde la expedición de la misma. Esta política no se encuentra establecida formalmente, de igual manera, no hay un proceso para la identificación y establecimiento de los plazos para el pago de la prestación del servicio⁶².

La facturación de los servicios prestados por TVS Ltda. se realiza mes vencido. Para el sector financiero, el plazo máximo para la entrega de las facturas va hasta el quinto día hábil del mes siguiente a la prestación del servicio. El corte es a treinta días y una vez se expide la factura se registra como una venta a crédito con un plazo de treinta días.

Las auxiliares de cartera y de tesorería en algunos casos, tienen a su cargo realizar el cobro de las cuentas a los clientes, de acuerdo al estado de cartera que genera el software contable de la empresa, procurando que esos pagos no pasen de 60 días⁶³. No se encuentra establecido formalmente, ni como proceso ni como política la suspensión del servicio a clientes morosos.

Puesto que no toda la cartera superior a 90 días pasa a cobro jurídico mediante Casa de Cobranza, se estudia individualmente cada caso de clientes morosos en las reuniones que se realizan mensualmente con la Auxiliar de Cartera, Jefe de Contabilidad, Jefe Administrativa y la Casa de Cobranzas. En el sistema de recaudo de la Casa de Cobranza se realiza directamente el cobro al cliente, quien adicional a la suma adeudada debe pagar una 10% más por honorarios.

TVS envía las facturas a sus clientes por medio de cada agencia y con el personal de mensajería de la empresa.

No se realiza actualización permanente de la base de datos de los clientes de la empresa, puesto que no existe un procedimiento para tal fin, únicamente, se cuenta con la información que puedan obtener los cobradores o quienes entregan las facturas y las auxiliares de cartera, ya que ellos son quienes tienen mayor contacto con los clientes, por tal razón, a ellos se les ha solicitado mantener actualizado el registro de los clientes.

En cuanto a la facturación, de acuerdo a la Contadora de TVS Ltda.⁶⁴ se resalta lo siguiente:

⁶² Entrevista a la Directora Administrativa y Financiera de TVS Ltda. 30 de Marzo de 2012.

⁶³ *Ibidem*.

⁶⁴ Entrevista a la Contadora de TVS Ltda. 30 de Marzo de 2012.

Los errores más comunes en la facturación de TVS Ltda. son las tarifas, dichos errores se presentan cuando las tarifas no se han verificado y se han presentado cambios en el acuerdo inicial; Además, otro motivo por el cual se presentan errores en la facturación es la ocurrencia de errores de digitación, en este caso, se debe verificar con los soportes de la prestación del servicio; cuando esto se presenta se debe realizar la anulación de dicha factura y expedir una nueva. La contadora de la empresa, es la encargada de verificar la facturación de la prestación del servicio. Por otro lado se resalta que no hay un indicador sobre los errores en la facturación que genera TVS Ltda..

Para TVS en la prestación del servicio de transporte, el primer paso en la facturación es subir las planillas al SATCOM que es un equipo en que se lleva registro de la prestación del servicio a los usuarios de la empresa, él totaliza las facturas y las liquida, porque ya tiene parametrizadas las tarifas, el siguiente paso es introducir el valor total de la factura al software contable de la empresa y expedir la factura, verificando que se encuentren correctos los datos del cliente y de la agencia que prestó el servicio. Para la facturación del servicio de Centro de Efectivo, se toma la información de todos los centros de efectivo, la cual se encuentra diligenciada en un formato en Excel, el paso a seguir es digitar las tarifas y condiciones de acuerdo a los contratos realizados con las entidades financieras, verificando las tarifas y la cantidad de veces que se prestó el servicio⁶⁵.

Con aquellos giros o consignaciones realizadas por los clientes, y que son difíciles de identificar una vez se ha efectuado la conciliación bancaria, se procede a solicitar la información al banco, haciendo uso de los convenios o acuerdos realizados con los banco.

En TVS Ltda., tienen acceso a las sucursales virtuales las auxiliares de cartera, de esta manera ellas diariamente verifican los recaudos realizados y cruzan la información con la cartera que ellas tienen pendiente de pago y con la Directora Administrativa y Financiera, en caso de que ella haya direccionado los pagos a las diferentes cuentas de la empresa⁶⁶.

TVS Ltda. no ofrece descuentos por pronto pago a su clientela, ni a sus clientes morosos que quieran ponerse al día en sus cuentas con la empresa.

⁶⁵ *Ibidem*.

⁶⁶ Entrevista a la Directora Administrativa y Financiera de TVS Ltda. 30 de Marzo de 2012.

2.4 ESTADO ACTUAL DE LA ADMINISTRACIÓN DE LOS INVENTARIOS EN LA EMPRESA TRANSPORTADORA DE VALORES DEL SUR LTDA.

En cuanto a los inventarios, se señala que TVS Ltda. no posee inventarios para la venta puesto que el objetivo de la empresa se enmarca en la prestación de servicios de seguridad en las modalidades de Transporte de Valores, Custodia de Efectivo y demás actividades conexas.

De manera general se observa que la empresa Transportadora de Valores del Sur Ltda. no cuenta con un manual de procedimientos y de igual manera, se observa que no existe un documento en el que se encuentren registradas y que formalicen a su vez las políticas para el manejo del capital de trabajo, de esta manera, la responsabilidad sobre las decisiones administrativas y financieras recaen sobre la Gerencia de la empresa y sobre la Dirección Administrativa y Financiera de la misma ya que tanto el Gerente como la Directora Administrativa, poseen el conocimiento sobre la administración de los recursos de la empresa, entre ellos el capital de trabajo.

Hoy en día, las empresas han adoptado el establecimiento de procedimientos como un marco de referencia para la realización y coordinación de sus actividades diarias. Al no encontrarse implementados los procedimientos en la empresa no se tiene un soporte al modelo de negocio y al de operación de la misma.

El ambiente dinámico y competitivo en el que se encuentran enmarcadas las empresas de hoy, exige la utilización de herramientas administrativas que le permitan alinear los procesos con la estrategia, misión y objetivos de la empresa, para el logro de la efectividad empresarial, hacer más eficiente el uso y manejo de recursos y tener mayor claridad en los procesos para la prestación de servicios y por ende brindar mayor satisfacción del cliente.

TVS Ltda. es una empresa en crecimiento y posicionada en el mercado, que al implementar herramientas administrativas logrará numerosas ventajas, entre ellas:

- Medir y monitorizar el desempeño de los procesos
- Disminuir re-procesos
- Incrementar la eficacia y/o eficiencia de la organización en el logro de sus objetivos
- Mejorar continuamente en los procesos.
- Reducir inconvenientes en la prestación de servicios
- Incrementar la satisfacción del cliente

3. CAPITULO II. COMPORTAMIENTO HISTÓRICO y COMPARATIVO DEL CAPITAL DE TRABAJO EN LA EMPRESA TRANSPORTADORA DE VALORES DEL SUR LTDA.

A partir de los Estados financieros de Transportadora de Valores del Sur Ltda. – TVS de los años 2009 – 2011 se ha construido un diagnóstico sobre su Capital de trabajo.

Para dar inicio, es necesario resaltar que Transportadora de Valores del Sur Ltda. creada en el año 2009, en su propósito de crecer de una manera rentable, realizó en el mes de junio de 2011 sinergias para incrementar la rentabilidad y mejorar la posición competitiva de la empresa dentro del sector de servicios de seguridad en las modalidades de Transporte de Valores, Custodia de Efectivo y demás actividades conexas, con la empresa Interlogística de Valores Ltda. con sede en Bogotá. Es por esta razón que tanto los rubros como las cifras registradas en sus estados financieros presentan cambios considerables, por lo tanto se realizó una fusión de los estados financieros de Transportadora de Valores e Interlogística de Valores para el año 2010, y de esta manera acercar a la realidad los resultados de la operación para el este año, puesto que los Estados financieros del año 2011 ya tienen registrado el movimiento financiero que traía Interlogística de Valores Ltda. hasta la fecha de corte, por lo tanto, al dar uniformidad a la información es más preciso su análisis (Anexo B).

3.1 VARIABLES CRÍTICAS Y ESTRUCTURA OPERATIVA

Al observar el Balance General de Transportadora de Valores del Sur Ltda. para el año 2009 (Anexo C.) se encuentra que hubo mayor concentración en el activo corriente con una inversión del 53% del total de los activos. Para el año 2010 se presenta un incremento del 176.6% en el activo total, del cual el 39.9% corresponde al activo corriente, esta situación no presenta variación significativa para el año 2011 puesto que la participación de esta clase de activo se mantiene constante en el 39.9%. En los tres periodos analizados se observa que la cuenta con mayor participación dentro del activo corriente es la cuenta de deudores clientes, puesto que la mayoría de las ventas se realizan a crédito. Es importante resaltar que un porcentaje alto de los activos se encuentra invertido en Propiedad Planta y Equipo, siendo el activo no corriente mucho más representativo que el activo corriente para los años 2010 y 2011, por lo tanto hay una inversión considerable en el Activo Operativo de la empresa.

En cuanto a la financiación de la inversión realizada en el activo de TVS, se observa que para los años 2009 y 2010 hay mayor financiación con el Pasivo, y para el año 2011 hay mayor financiación con recursos del Patrimonio. Se resalta que en el año 2009 el 48% de la financiación se realizó con pasivo de corto plazo

y para los años 2010 y 2011 se financió con capital social principalmente con un 24.1% y 24.6% respectivamente.

La estructura de los activos en Transportadora de Valores del Sur Ltda. - TVS, está orientada al cumplimiento del objeto social que se desarrolla, por lo anterior la productividad de la operación habla del uso de la inversión concentrada en la empresa en pro de la generación de ingresos operacionales.

Analizando los Estados de Resultados (Anexo C) correspondientes a los años 2009 – 2011, se observa que los ingresos operacionales presentaron una gran variación debido a la absorción de Interlogística de Valores Ltda., pasando de \$2.8898 Millones de pesos en el 2009, a \$21.145 Millones de Pesos en el 2010 y \$25.269 Millones de pesos en el 2011. En términos de porcentajes se puede decir que los ingresos aumentaron en un 629.6% para el año 2010 con respecto al año 2009, y en un 19.5% para el año 2011 con respecto al año 2010. Del total de los ingresos de TVS Ltda. se tiene que el servicio que mayores ingresos genera es el de transporte de valores, seguido por el de centro de efectivo. En cuanto a los costos se observa que estos superan el 65% del total de las ventas para los tres años analizados, es el año 2010 aquel en el que los costos alcanzan el más alto porcentaje con un 70.3% sobre los ingresos totales; los costos más altos para la operación son los de personal y los de seguros. En cuanto a los gastos operacionales, ellos crecieron significativamente del año 2009 al 2011, esto debido a la absorción de la empresa ILV Ltda. por TVS Ltda., siendo los gastos de personal aquellos de mayor importancia; de igual manera se observa que los gastos de administración pasaron de representar el 16.3% de los ingresos operacionales al 19.8% y 19.0% de los mismos en el año 2010 y 2011 respectivamente. Los gastos operacionales de ventas en el periodo analizado se encuentran entre el 2% y el 2.8% de los ingresos operacionales, se resalta que la empresa TVS no tiene una fuerza de ventas significativa, esto debido al objeto social de la misma.

De manera general, tomando en cuenta que las ventas del año 2010 crecieron en un 629.6%, los costos se incrementaron en un 672.2% y los gastos de administración crecieron en un 785.2%, en 2011 los costos como los gastos operacionales crecieron en menor proporción al crecimiento de las ventas, esto es sinónimo de una buena administración de la operación de TVS Ltda., en esta ocasión los costos crecieron en un 14.9%, los gastos operacionales de administración que son mucho más representativos que los gastos de ventas crecieron en un 14.5% en contraste con las ventas las cuales crecieron en un 19.5%. Los gastos y costos más representativos son los de personal. Por otro lado, la utilidad operativa de la empresa refleja la situación descrita anteriormente, ya que en el año 2009 es del 14.5% del total de los ingresos, pasando a ser el 7.9% de los ingresos para el año 2010, situación que mejora en el año a 2011 en el que la utilidad operativa es del 11.3% de los ingresos operacionales. En cuanto a la utilidad neta, se tiene que para el año 2009 representa el 6.6% del total de los

ingresos, participación que presenta disminuciones para los años 2010 y 2011, ya que del 6.6% en el 2009, pasa a ser del 3.5% en el año 2010 y del 1.6% en el año 2011, ya que a pesar de que la utilidad operativa mejora, esta se ve afectada por el alto incremento en los gastos no operacionales, rubro que contempla el incremento en las pérdidas en venta y retiro, esto debido a los siniestros ocurridos en el presente año. Esos siniestros hacen referencia a los robos ocurridos a TVS Ltda. en la prestación del servicio.

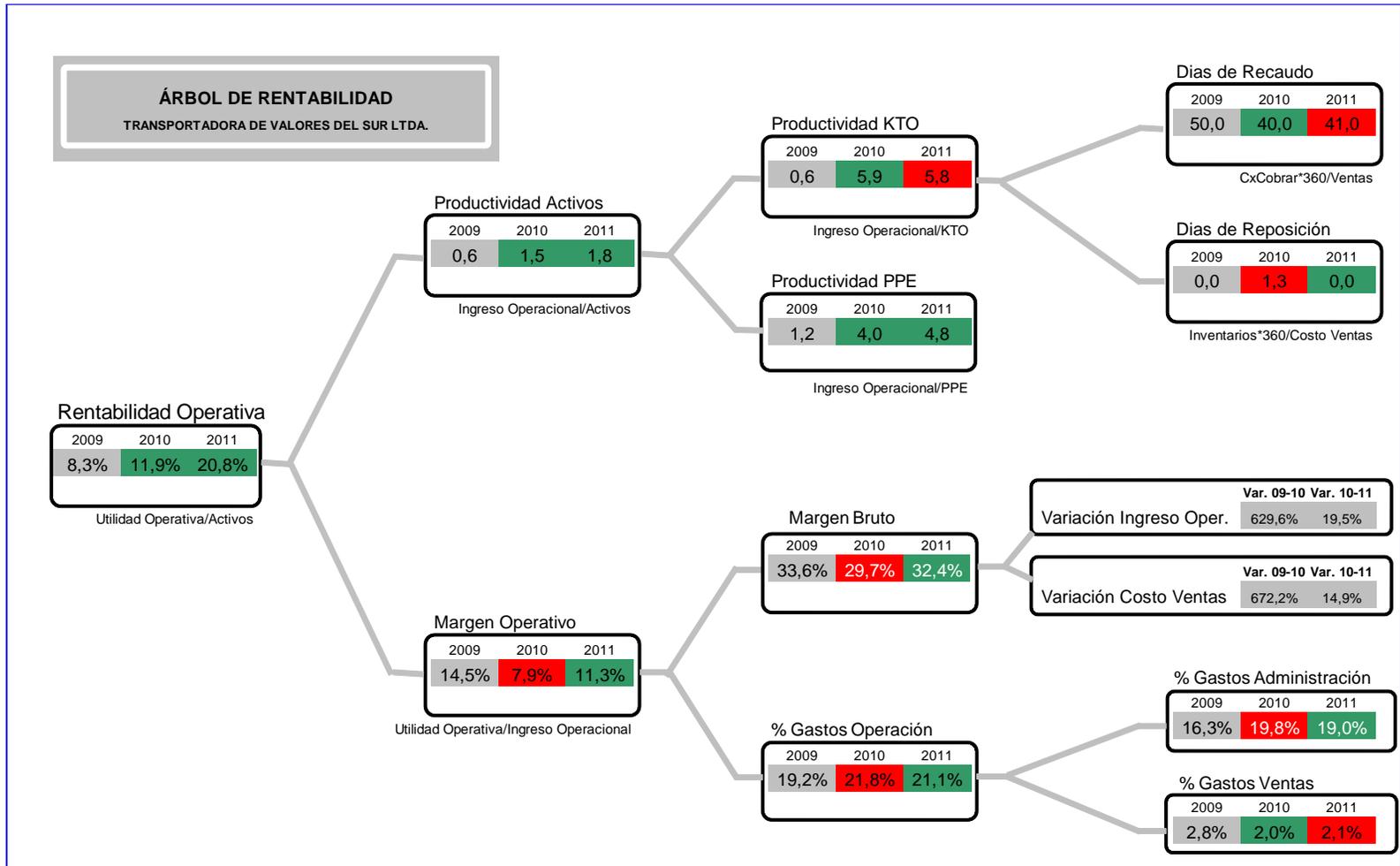
De otra parte, para lograr conclusiones acertadas a las características del negocio, en primer término se establecerá la relación entre el beneficio que se alcanza frente a la inversión realizada, lo cual declara la rentabilidad del período, que a su vez, es el resultado de la conjunción entre la productividad, como capacidad de generar ingresos por cada peso invertido en activos y la eficiencia, como la capacidad de apropiarse utilidades a partir de un control permanente de costos y gastos en la operación que realiza la empresa TVS Ltda. haciendo énfasis en la operación, pues todas las mediciones se concentrarán en los resultados logrados operativamente⁶⁷.

De acuerdo a lo anterior y a los Árboles de Rentabilidad Operativa, Rentabilidad del Patrimonio y Rentabilidad del Activo Neto Operativo para los años 2009 – 2011 de TVS Ltda. y al Anexo D denominado indicadores de Rentabilidad se observa lo siguiente:

De acuerdo al Árbol de Rentabilidad Operativa de la Figura No. 03 se observa que la empresa está generando utilidad a partir de los ingresos generados en su operación, puesto que la inversión concentrada en la empresa produce ingresos operacionales. Para los años de estudio, la productividad de los activos es cada vez mayor debido principalmente al incremento en los ingresos operacionales, los cuales crecieron en mayor proporción al crecimiento en la inversión en activos.

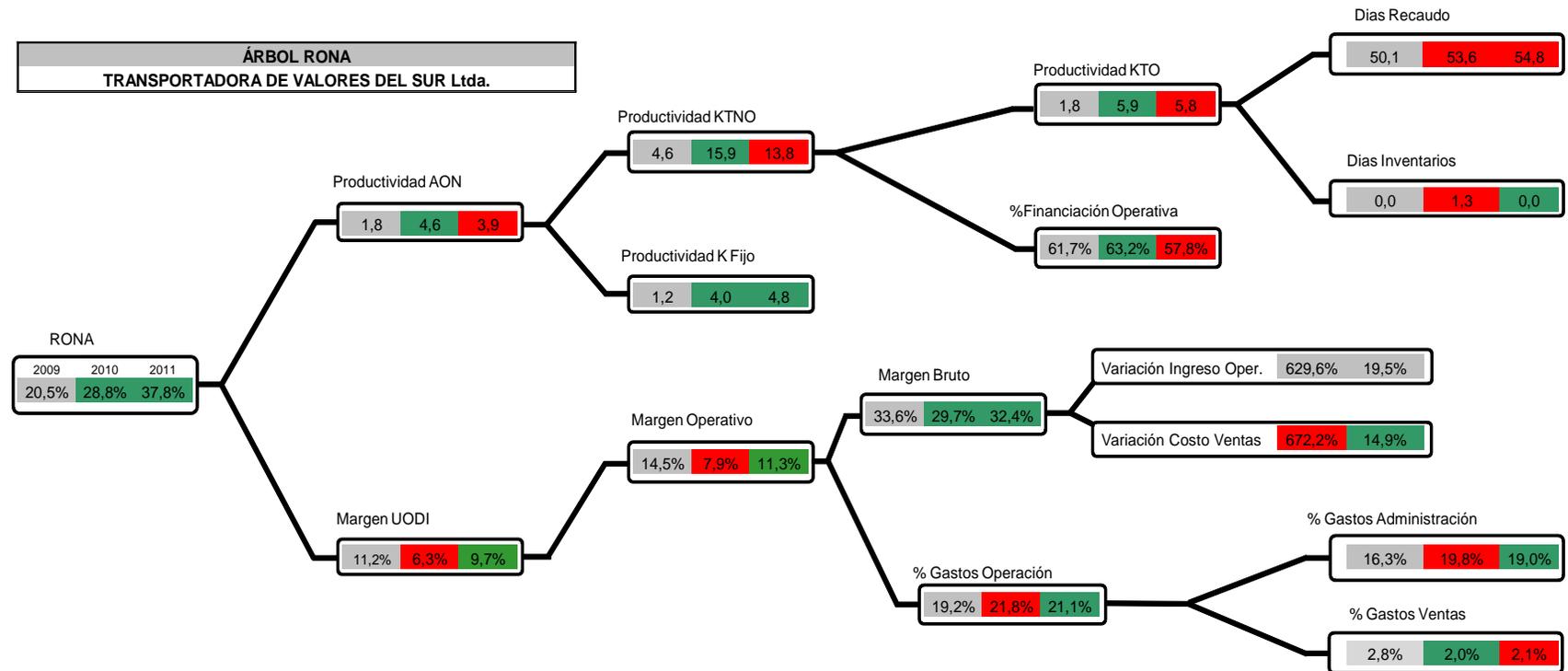
⁶⁷ Evaluación de la rentabilidad y sus factores determinantes. Ricardo Calderón Magaña – Enero de 2006.
Pág. 5

Figura No. 03: Árbol de Rentabilidad Operativa Transportadora de Valores del Sur Ltda. para los años 2009 – 2011



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

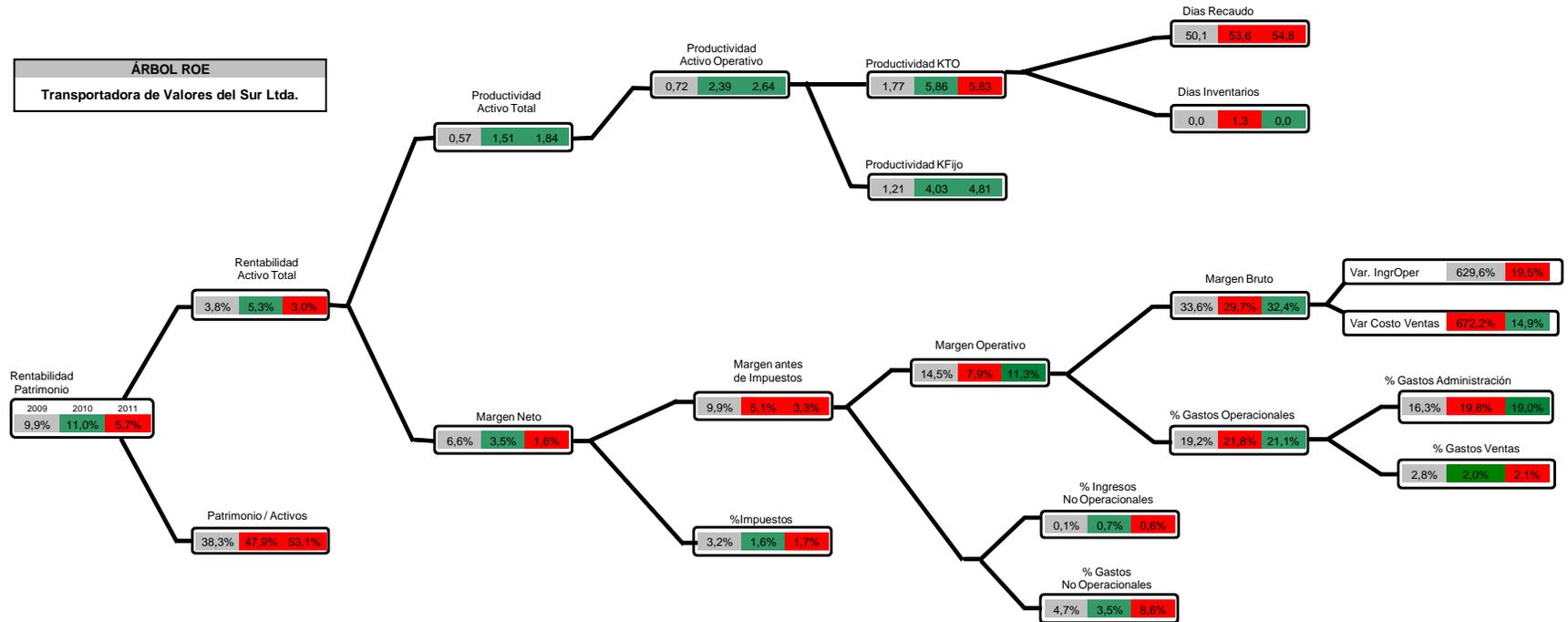
Figura No. 04: Árbol de Rentabilidad del Activo Neto Operativo Transportadora de Valores del Sur Ltda. para los años 2009 – 2011



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

Al observar este árbol podemos ver la rentabilidad generada por la empresa, teniendo en cuenta la inversión realizada en sus activos operativos y la administración eficiente de sus costos y gastos de administración y ventas operacionales.

Figura No. 05: Árbol de Rentabilidad del Patrimonio Transportadora de Valores del Sur Ltda. para los años 2009 – 2011



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

El ROE mide la rentabilidad obtenida por la empresa sobre sus fondos concentrados en el Patrimonio, en este sentido para el periodo analizado, se observa que esta rentabilidad aumenta para los años 2009 – 2010, sin embargo, para el año 2011 ya que a pesar de que la utilidad operativa mejora, esta se ve afectada por el alto incremento en los gastos no operacionales debido a los siniestros ocurridos en dicho año. Esos siniestros hacen referencia a los robos ocurridos a TVS Ltda. en la prestación del servicio.

RENTABILIDAD OPERATIVA:

Cuadro No. 02: Rentabilidad operativa Transportadora de Valores del Sur Ltda. 2009 - 2011:

| | 2009 | 2010 | 2011 | Var. 09-10 | Var. 10-11 |
|------------------------|---------|----------|----------|------------|------------|
| Utilidad Operacional | 419.0 | 1,673.0 | 2,863.0 | 299% | 71% |
| Total Activos | 5,076.0 | 14,039.0 | 13,755.0 | 177% | -2% |
| Rentabilidad Operativa | 8.3% | 11.9% | 20.8% | | |

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

Figura No. 06: Rentabilidad Operativa Transportadora de Valores del Sur Ltda. 2009 - 2011



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

La rentabilidad en esencia, es un indicador financiero que evalúa la capacidad que tiene la empresa de generar utilidades a partir de la inversión realizada en la operación⁶⁸. De lo cual se desprende que ella mide, la capacidad que de la empresa en la generación de utilidades operativas a partir de los activos que la soportan, se define 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 generan de utilidad de operación a partir de cada cien pesos invertidos en activos de esa misma naturaleza; para el año 2011, TVS, presenta mayor rentabilidad con respecto al 2009 y 2010, en ese año se produce 20.8 pesos de utilidad operacional por cada cien pesos de activos operativos (Capital de Trabajo y Capital Fijo) invertidos en ella.

⁶⁸ Evaluación de la rentabilidad y sus factores determinantes. Ricardo Calderón Magaña – Enero de 2006.
Pág. 6

La rentabilidad también se puede definir como medida agregada de la productividad y la eficiencia (representada en el margen operacional), declarando relaciones directas entre estas dos variables. Por lo anterior, cada vez que varíe la productividad de los activos operacionales variará la rentabilidad operativa y cada vez que varíe el margen operacional, se afectará igualmente la rentabilidad operacional en las mismas proporciones, por su relación directa. Visto de esta forma, la rentabilidad medirá la capacidad de generar ingresos a partir de activos (productividad) y de la eficiencia en sus procesos y en la contención de costos y gastos en función de sus ingresos (margen de utilidad)⁶⁹. Estos conceptos se encuentran reunidos en el árbol de rentabilidad, construido para TVS Ltda. en relación a los periodos analizados y en el cual se detalla lo ocurrido con cada uno de los componentes de la rentabilidad operativa.

PRODUCTIVIDAD:

La productividad establece la directa relación que deben tener los ingresos de la operación con el nivel de activos comprometidos en ella⁷⁰. Es decir, al hablar de productividad tal como se identificó previamente, se está cuantificando la capacidad de generar ingresos de naturaleza operacional, en función de la inversión realizada en la actividad.

Cuadro No. 03: Productividad Activos Transportadora de Valores del Sur Ltda. 2009 - 2011

| | 2009 | 2010 | 2011 | Var. 09-10 | Var. 10-11 |
|------------------------|---------|----------|----------|------------|------------|
| Ingresos Operacionales | 2,898.0 | 21,145.0 | 25,269.0 | 630% | 20% |
| Total Activos | 5,076.0 | 14,039.0 | 13,755.0 | 177% | -2% |
| Productividad Activos | 0.6 | 1.5 | 1.8 | | |

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

⁶⁹ Ibidem.

⁷⁰ Ibidem.

Figura No. 07: Productividad Activos Transportadora de Valores del Sur Ltda. 2009 - 2011



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

Se observa que la productividad de los activos ha sido mayor cada año tomando como punto de partida el año 2009; Para el año 2010 el incremento en la productividad de los activos se debió a una mayor inversión en el activo de la empresa en el año 2010, ya que como anteriormente se ha dicho, la empresa TVS absorbió a Interlogística de Valores Ltda., pero, principalmente, el incremento de la productividad obedece a un crecimiento de los ingresos operacionales, los cuales crecieron en mayor proporción al crecimiento de la inversión en activos. Esto quiere decir que en el año 2010 cada peso invertido en activos generó 1.5 pesos de ingresos operacionales, cifra que es mejor a la del año 2009 en el que cada peso invertido en activo generó 0.6 pesos de ingresos operacionales. Para el año 2011, el incremento en la productividad de los activos se debió a que aunque se presentó una disminución en la inversión de los activos hubo un incremento en los ingresos operacionales.

De igual manera se puede observar en el Árbol de Rentabilidad 2009 – 2010, que tanto la productividad del Capital de Trabajo Operativo y la Productividad de la Propiedad Planta y Equipo presentaron un comportamiento positivo para los años analizados.

Para conocer la razón por la que se incrementó esta productividad de los activos es necesario analizar sus componentes: Productividad del Capital de Trabajo Operativo (KTO) y Productividad del Capital Fijo –K Fijo.

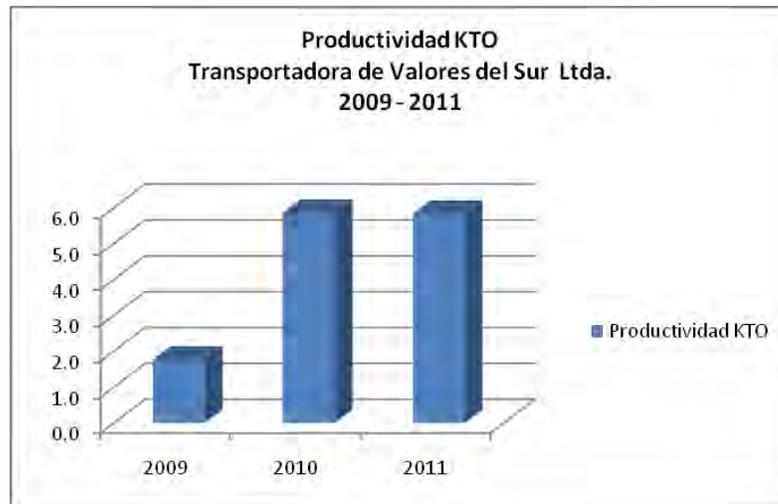
Productividad del Capital de Trabajo Operativo (KTO):

Cuadro No. 04: Productividad KTO Transportadora de Valores del Sur Ltda. 2009 - 2011

| | 2009 | 2010 | 2011 | Var. 09-10 | Var. 10-11 |
|------------------------|---------|----------|----------|------------|------------|
| Ingresos Operacionales | 2,898.0 | 21,145.0 | 25,269.0 | 630% | 19.5% |
| KTO | 1,641.0 | 3,611.0 | 4,335.0 | 120% | 20.0% |
| Productividad KTO | 1.8 | 5.9 | 5.8 | | |

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

Figura No. 08: Productividad KTO Transportadora de Valores del Sur Ltda. 2009 - 2011



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

Para TVS Ltda., la productividad presentó un incremento en el año 2010 comparándolo con el año 2009, entendiéndose que su capacidad de generar ingreso a partir de la inversión realizada en la cartera comercial y en los anticipos generados, es mayor en cada uno de los años evaluados, esto se debe a que hubo un mayor aprovechamiento de los recursos invertidos en Capital de Trabajo con relación a las ventas alcanzadas, ya que ellas incrementaron en mayor proporción al incremento en Capital de Trabajo. Para el último año, TVS Ltda. generó 5.8 pesos en ventas por cada peso invertido en el capital de trabajo operativo, es decir 1 centavo menos que en el año 2010, lo que demuestra una mínima disminución de la productividad del Capital de trabajo, esto debido a un incremento en mayor proporción de la inversión en capital de trabajo, frente a los ingresos operacionales. Además, como se puede observar en el árbol de rentabilidad (Figura No. 01) la rotación de la cartera aumento debido a un incremento de la cartera comercial por encima del crecimiento de ventas o ingresos operacionales.

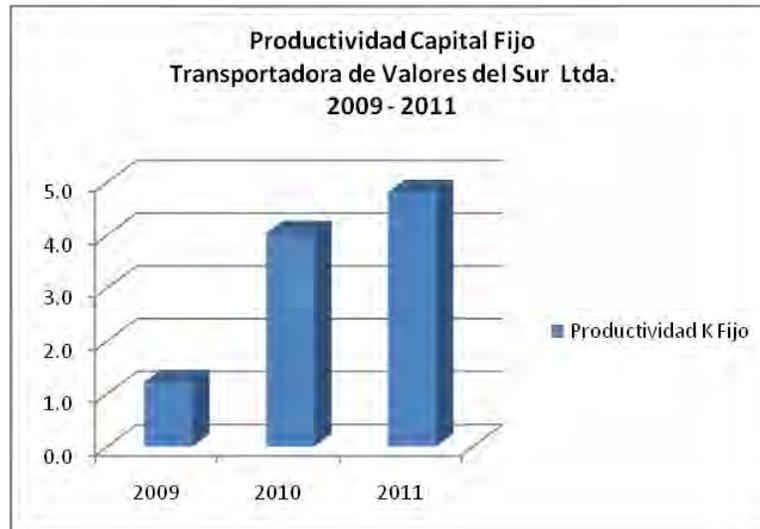
Productividad del Capital Fijo –K Fijo:

Cuadro No. 05: Productividad K Fijo Transportadora de Valores del Sur Ltda. 2009 - 2011

| | 2009 | 2010 | 2011 | Var. 09-10 | Var. 10-11 |
|------------------------|---------|----------|----------|------------|------------|
| Ingresos Operacionales | 2,898.0 | 21,145.0 | 25,269.0 | 630% | 19.5% |
| Capital Fijo | 2,387.0 | 5,243.0 | 5,252.0 | 120% | 0.2% |
| Productividad K Fijo | 1.2 | 4.0 | 4.8 | | |

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

Figura No. 09: Productividad K Fijo Transportadora de Valores del Sur Ltda. 2009 - 2011



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

Una empresa es más eficiente o productiva en el uso de su capital fijo cuando genera mayores ingresos por cada peso invertido en ellos⁷¹. TVS Ltda., ha mantenido niveles de capital fijo crecientes, debido a las inversiones realizadas en la Propiedad Planta y Equipo, de igual manera, el incremento que ha obtenido en los ingresos operacionales, ha sido más relevante, puesto que la Propiedad Planta y Equipo tuvo un incremento del 120% para el año 2010, permitiendo que la productividad del capital fijo sea cada vez más alta, puesto que el ritmo de crecimiento de la inversión es menor al del ingreso, el cual creció en un 630% para el año 2010. Para el año 2011, la productividad del capital fijo se incremento en un 19.3% debido principalmente al incremento de los ingresos operacionales en

⁷¹Evaluación de la rentabilidad y sus factores determinantes. Ricardo Calderón Magaña – Enero de 2006.
Pág. 14

mayor proporción al incremento en la inversión en capital fijo la cual fue del 0.2% frente a un incremento en los ingresos operacionales del 19.5%.

Sin embargo, para que una empresa sea exitosa no solo debe generar ingresos con menores recursos, sino que además deberá convertir estos ingresos en utilidades; es decir, que también debe ser eficiente en el control de sus costos y gastos, incrementando sus márgenes de utilidad.

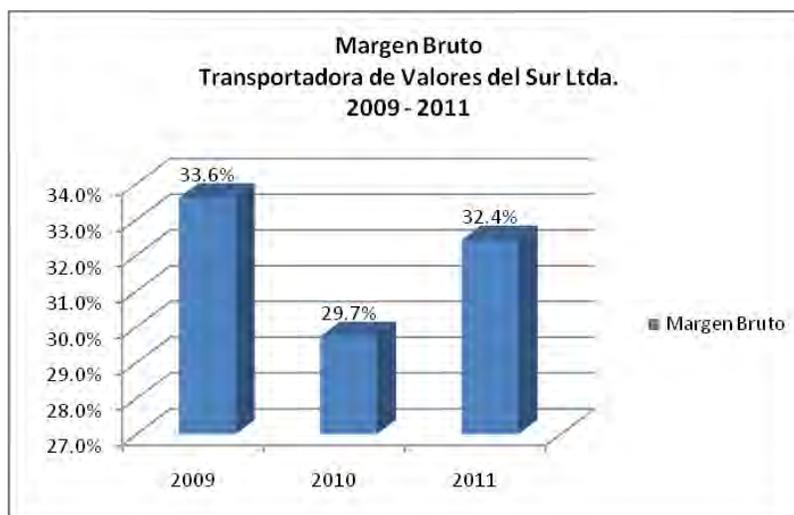
MÁRGENES DE UTILIDAD BRUTA – MARGEN BRUTO:

Cuadro No. 06: Margen Bruto Transportadora de Valores del Sur Ltda. 2009 - 2011

| | 2009 | 2010 | 2011 | Var. 09-10 | Var. 10-11 |
|------------------------|--------------|--------------|--------------|------------|------------|
| Ingresos Operacionales | 2,898.0 | 21,145.0 | 25,269.0 | 630% | 20% |
| Utilidad Bruta | 974.0 | 6,288.0 | 8,195.0 | 546% | 30% |
| Margen Bruto | 33.6% | 29.7% | 32.4% | | |

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

Figura No. 10: Margen Bruto Transportadora de Valores del Sur Ltda. 2009 - 2011



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

El margen bruto mide la eficiencia en el control de sus costos al aumentar sus ingresos operacionales⁷². Para TVS Ltda., tomando como referencia el año 2009, se observa que para el año 2010 se disminuye el margen bruto como

⁷²Evaluación de la rentabilidad y sus factores determinantes. Ricardo Calderón Magaña – Enero de 2006. Pág. 27

consecuencia de un incremento de la participación de los costos de ventas. Para el año 2009 los costos de ventas correspondían al 66.4% cifra menor al año 2010 en el cual los costos de ventas corresponden a un 70.3%. En el año 2011 hay una recuperación en el margen bruto ya que los costos de ventas representan un 67.6% de los ingresos operacionales.

En el año 2010 TVS Ltda. estaba convirtiendo 29.7 pesos en utilidad bruta por cada 100 pesos de ingreso, o dicho de otra forma por cada 100 pesos vendidos se consumieron 70.3 pesos en el costo de ventas. En los costos de la operación lo más representativo es el costo por concepto de personal siendo el 51%, seguido por los gastos de servicios y de mantenimiento y reparaciones entre otros.

En el año 2011 hubo una mayor eficiencia en el control de costos pues el margen bruto presento un incremento pasando del 29.7% en el año 2010 al 32.4% en el año 2011. En el presente año TVS Ltda. estaba convirtiendo 32.4 pesos en utilidad bruta por cada 100 pesos de ingreso, o dicho de otra forma por cada 100 pesos vendidos se consumieron 67.6 pesos en el costo de ventas. En los costos de la operación lo más representativo es el costo por concepto de personal el cual paso a ser del 46%, seguido por los gastos de servicios, costos diversos y de mantenimiento y reparaciones entre otros.

MARGEN DE UTILIDAD OPERACIONAL – MARGEN OPERACIONAL:

Cuadro No. 07: Margen Operacional Transportadora de Valores del Sur Ltda. 2009 - 2011

| | 2009 | 2010 | 2011 | Var. 09-10 | Var. 10-11 |
|---------------------------|--------------|-------------|--------------|-------------------|-------------------|
| Ingresos Operacionales | 2,898.0 | 21,145.0 | 25,269.0 | 630% | 20% |
| Utilidad Operacional | 419.0 | 1,673.0 | 2,863.0 | 299% | 71% |
| Margen Operacional | 14.5% | 7.9% | 11.3% | | |

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

Figura No. 11: Margen Operacional Transportadora de Valores del Sur Ltda. 2009 - 2011



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

Este indicador permite identificar cuanto está quedando de los ingresos operacionales luego de haber descontado costos y gastos atribuibles al desarrollo del objeto social de TVS Ltda.; se puede interpretar como los pesos que han quedado de utilidad operacional, es decir que para el año 2009, los costos y gastos estaban consumiendo 85 pesos por cada cien pesos de ingreso, dejando utilidad por 15 pesos aproximadamente. El comportamiento del margen operacional durante los últimos años es de una tendencia fluctuante, obteniendo para el 2010 7.9 pesos de utilidad operacional por cada 100 pesos de ingresos y para el 2011 11.3 pesos de utilidad por cada 100 pesos de ingresos. La principal razón por la que el margen operacional cae drásticamente durante el 2010 es por el incremento detectado en los costos y en los gastos de administración en ese año; para el año 2011 la recuperación del margen operacional se debe a una mayor eficiencia en la administración de los gastos operacionales de administración.

El margen operacional es importante, si se considera que será con estos resultados que la empresa debe cubrir los gastos no operacionales, donde se encuentran los gastos financieros y las pérdidas en venta y retiro entre otros, que en TVS Ltda. los cuales especialmente en el año 2011 crecieron a causa de los siniestros de la empresa los cuales se entienden como los robos a TVS Ltda.

Capital de Trabajo Operativo – KTO :

El capital de trabajo operativo se puede entender como la necesidad de recursos, que soportan en el corto plazo la actividad principal de la empresa⁷³. Para realizar la cuantificación de las necesidades del capital de trabajo de TVS Ltda. se tomaron las cuentas del Balance General, tomando únicamente del activo corriente de la empresa las que se entiendan operativas, por su relación directa con la actividad. Para TVS Ltda. esto comprende los Deudores (comerciales o clientes), los pagos realizados por anticipado de naturaleza corriente, tales como anticipos a proveedores y los inventarios. Se puede observar que en los tres años la empresa tiene un nivel de KTO superior al 26% e inferior al 32%:

Cuadro No. 08: Participación del KTO sobre Activo Transportadora de Valores del Sur Ltda. 2009 - 2011

| | 2009 | 2010 | 2011 | Var. 09-10 | Var. 10-11 |
|---------------|---------|----------|----------|------------|------------|
| KTO | 1,641.0 | 3,611.0 | 4,335.0 | 120% | 20% |
| Total Activos | 5,076.0 | 14,039.0 | 13,755.0 | 177% | -2% |
| KTO/Activos | 32.3% | 25.7% | 31.5% | | |

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

Figura No. 12: Participación del KTO sobre Activo Transportadora de Valores del Sur Ltda. 2009 - 2011



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

⁷³ Análisis Financiero. Ricardo Calderón Magaña. Marzo de 2007. Pág. 14

El nivel de concentración del capital de trabajo, está definido por procesos y políticas internas de la empresa, las cuales fueron señaladas en el Capítulo I del presente documento. Al profundizar en el capital de trabajo se debe aclarar que la mayor concentración no declararía problema en sí misma, si su crecimiento es consistente y proporcional, frente al crecimiento operacional de la empresa, al volumen de los ingresos percibidos en cada uno de los períodos evaluados, pues de no llegar a darse una relación de crecimiento menor en ellos frente al ingreso generado, entonces puede concluirse de manera anticipada, que la empresa se enfrenta a pérdidas de productividad para los recursos concentrados en su cartera, sus inventarios y en los anticipos generados.

Cuadro No. 09: Capital de Trabajo Transportadora de Valores del Sur Ltda. 2009 - 2011

| CAPITAL DE TRABAJO Transportadora de Valores del Sur Ltda. 2009 - 2011 | | | | | | |
|--|-------|---------|-------|---------|-------|---------|
| AÑOS | 2009 | % Part. | 2010 | % Part. | 2011 | % Part. |
| Cuentas por cobrar cliente | 1,613 | 98% | 3,146 | 87% | 3,843 | 89% |
| Anticipo de impuestos | 28 | 2% | 410 | 11% | 492 | 11% |
| Inventarios | - | 0% | 55 | 2% | - | 0% |
| KTO | 1,641 | 100% | 3,611 | 100% | 4,335 | 100% |

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

Figura No. 13: Capital de Trabajo Transportadora de Valores del Sur Ltda. 2009 - 2011



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

Para el último año el incremento en las necesidades de recursos líquidos se ha hecho evidente, pasando de un nivel de capital de trabajo de 1.641 millones de pesos en el 2009 a 3.611 millones de pesos para el 2010 y 4.334 millones de pesos en el 2011. Este incremento se dio principalmente por el crecimiento en los deudores clientes ya que TVS Ltda. al absorber a ILV Ltda. aumentó la participación en el mercado local y en el mercado nacional dentro del sector de servicios de seguridad en las modalidades de transporte de valores, custodia de efectivo y demás actividades conexas; además debido a que una de las políticas en la administración de la empresa es la venta a crédito con un plazo de treinta días contados a partir de la expedición de la factura respectiva.

TVS Ltda. presenta un capital de trabajo con las siguientes características:

Cuadro No. 10: Participación de Deudores sobre KTO Transportadora de Valores del Sur Ltda. 2009 - 2011

| | 2009 | 2010 | 2011 | Var. 09-10 | Var. 10-11 |
|--------------|---------|---------|---------|------------|------------|
| Deudores | 1,613.0 | 3,146.0 | 3,843.0 | 95% | 22% |
| KTO | 1,641.0 | 3,611.0 | 4,335.0 | 120% | 20% |
| Deudores/KTO | 98.3% | 87.1% | 88.7% | | |

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

En primer lugar hay que resaltar que la cuenta más representativa dentro del capital de trabajo es la cuenta de deudores clientes, siendo este para el año 2009 el 98.3% del total del mismo, y para los años 2010 y 2011 del 87.1% y del 88.7% respectivamente; las cuenta de anticipo de impuestos es menos representativa en los tres años. La cuenta de inventarios es la menos representativa de todas y únicamente se encuentra en el capital de trabajo de 2010 ya que hace parte del inventario de ILV Ltda. Para el año 2011 TVS Ltda. no tiene saldo en la cuenta de inventarios, ya que el objeto social de la empresa no es la venta de mercancías, el objeto social de la empresa es la prestación de un servicio como lo es el transporte y custodia de valores entre otros. Por lo tanto, las cuentas por cobrar, deben estar sometidas a un monitoreo permanente de manera que sea posible evitar la acumulación de recursos ociosos o improductivos.

3.2 Análisis Histórico y Comparativo del Capital de Trabajo Transportadora de Valores del Sur Ltda. para los años 2009 – 2011

Para determinar si en una empresa hay problemas con el capital de trabajo basta con observar la tendencia de crecimiento de las diferentes cuentas del KTNO en relación con el crecimiento en las ventas, en este sentido se presenta a continuación el Cuadro No. 11 denominado Análisis del Capital de Trabajo Transportadora de Valores del Sur Ltda. para los años 2009 – 2011:

Cuadro No. 11: Análisis del Capital de Trabajo Transportadora de Valores del Sur Ltda. Para los años 2009 – 2011

| ANÁLISIS DEL CAPITAL DE TRABAJO | | | | | |
|---|--------------|-------------|---------|-------------|---------|
| | 2009 | 2010 | %Variac | 2011 | %Variac |
| Ventas | 2.898 | 21.145 | 630% | 25.269 | 20% |
| Cuentas por cobrar clientes | 1.613 | 3.146 | 95% | 3.843 | 22% |
| Anticipo de impuestos | 28 | 410 | 1364% | 492 | 20% |
| Inventarios | - | 55 | | - | -100% |
| KTO | 1.641 | 3.611 | 120% | 4.335 | 20% |
| Proveedores | 210 | 235 | 12% | 299 | 27% |
| Gastos por pagar | 428 | 1.308 | 206% | 1.365 | 4% |
| Prestaciones sociales por pagar | 375 | 738 | 97% | 841 | 14% |
| CxP proveed. de bienes y servicios | 1.013 | 2.281 | 125% | 2.505 | 10% |
| KTNO | 628 | 1.330 | 111,8% | 1.830 | 37,6% |
| Variación KTNO | | 702 | | 500 | |
| PKT (KTNO/Ventas) | 21,7% | 6,3% | | 7,2% | |
| Días CxC | 50 | 40 | | 41 | |
| Días Inventario | - | 1 | | - | |
| Días CxP Proveedores | 35 | 35 | | 49 | |
| Periodo de Caja | (15) | (6) | | 8 | |

Fuente: La investigación con base en los Estados Financieros TVS Ltda. 2009 -2011. Cifras en Miles de Millones.

Se observa que en los años 2009 –2010 hubo un crecimiento en las ventas del 630%, mientras que las cuentas por cobrar clientes crecieron en un 95%, cifra que está muy por debajo del crecimiento de las ventas; hay una menor concentración en las cuentas por cobrar puesto que mejora la rotación de las mismas, pasando de 50 días a 40.50 días en el año 2010. De igual manera se observa que las cuentas de anticipo de impuestos crece en un 1364% cifra superior al crecimiento en las ventas. Aunque los anticipos de impuestos crecieron por encima del crecimiento de las ventas, su participación no es muy significativa dentro del capital de trabajo de la empresa al igual que la cuenta de

inventarios las cuales únicamente se registran en el año 2010 ya que corresponde a un saldo de la empresa ILV Ltda.

Por otro lado, en cuanto a las cuentas por pagar a proveedores, de bienes y servicios, se observa que la cuenta de Proveedores crece en un 12%, dicha cuenta registra lo correspondiente a los proveedores de papelería, dotación y suministros varios, ya que como se ha dicho anteriormente, la empresa TVS Ltda. no se dedica a la venta de mercancía. Los gastos por pagar y las prestaciones sociales por pagar crecen en un 206% y en un 97% respectivamente, cifras que son inferiores al crecimiento de las ventas.

De manera general se observa que hay una administración eficiente del capital de trabajo operativo y por lo tanto no hay lugar a una pérdida de productividad del mismo. Lo anterior se puede evidenciar en el Cuadro No. 12 y en la Figura No. 12 que se encuentran a continuación:

Cuadro No. 12: Incremento en Ventas Vs. Incremento en KTO Transportadora de Valores del Sur Ltda. Para los años 2009 - 2011

| INCREMENTO EN VENTAS Vs. INCREMENTO EN KTO | | |
|---|-------------|-------------|
| Transportadora de Valores del Sur Ltda. | | |
| 2009 - 2011 | | |
| AÑOS | 2010 | 2011 |
| CRECIMIENTO DE VENTAS | 630% | 20% |
| INCREMENTO KTO | 120% | 20% |

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

Figura No. 14: Incremento en Ventas Vs. Incremento en KTO Transportadora de Valores del Sur Ltda. Para los años 2009 - 2011



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

Con respecto al año 2010 y 2011, se observa que hubo un crecimiento en los ingresos operacionales del 20% y tomando esta cifra como referente para el análisis del capital de trabajo, se encuentra que las cuentas por cobrar crecieron en un 22%, situación que se ve reflejada en el crecimiento de su rotación pasando de 40 días en el 2010 a 41 días en el 2011. Además, hay un crecimiento del 27% en las cuentas por pagar a proveedores, en las cuales hay un aumento en los días de pago, pasando de 35 días a 49 días. Este crecimiento aunque está por encima del crecimiento de las ventas, no se considera como un síntoma de pérdida de la productividad del capital de trabajo ya que tomando en cuenta la variación absoluta del mismo y la participación dentro de los gastos y las cuentas por pagar, no es muy representativa.

Por otro lado, se observa que los gastos por pagar crecieron en un 4% debido a un incremento en los impuestos y gravámenes por pagar, entre ellos el impuesto de renta y complementarios; de igual manera, se presentó un incremento en las prestaciones sociales por pagar de un 14%, ya que al realizar la absorción de ILV Ltda. se presenta un crecimiento en la planta de personal. Dichos incrementos son inferiores al crecimiento en las ventas o ingresos operacionales. Sin embargo, para el año 2011, de acuerdo al incremento del Capital de Trabajo Neto Operativo - KTNO se observa un crecimiento del mismo en un 37%, cifra superior al crecimiento de los ingresos operacionales, lo que se convierte en un síntoma de pérdida de la productividad del capital de trabajo PKT, ya que pasa de 6.3% en el 2010 a 7.2% en el año 2011.

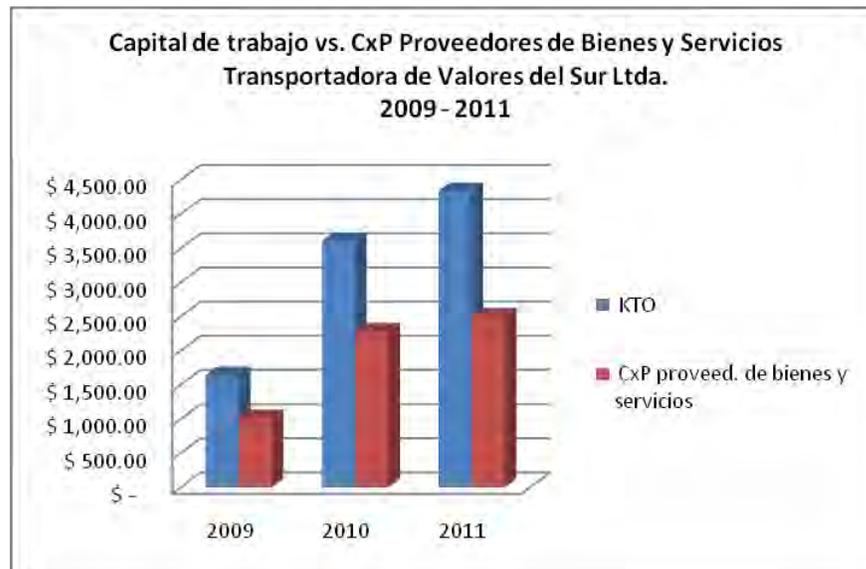
Por otro lado, a partir del KTO se identifica aquella suma que debe apropiarse la empresa con el fin de cubrir la inversión requerida de Capital de Trabajo, para ello es necesario reconocer que en realidad de la utilidad EBITDA, que es la utilidad que finalmente se convierte en efectivo y con la cual se cubre la inversión requerida en capital de trabajo entre otros, no debieron apropiarse todos los recursos correspondientes al Capital de trabajo, es decir, \$1.641 millones para el año 2009, \$ 3.611 millones para el año 2010 y \$ 4.335 millones para el año 2011, ya que una parte de estas sumas fue financiada automáticamente por los proveedores de bienes y servicios.

Cuadro No. 13: Capital de Trabajo Vs. Cuentas por pagar Transportadora de Valores del Sur Ltda. Para los años 2009 - 2011

| Capital de trabajo Vs. Cuentas por pagar Proveedores de Bienes y Servicios Transportadora de Valores del Sur Ltda. 2009 - 2011 | | | |
|---|-------------|-------------|-------------|
| ANOS | 2009 | 2010 | 2011 |
| KTO | \$ 1,641.00 | \$ 3,611.00 | \$ 4,335.00 |
| CxP proveed. de bienes y servicios | \$ 1,013.00 | \$ 2,281.00 | \$ 2,505.00 |

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

Figura No. 15: Capital de Trabajo Vs. Cuentas por pagar Transportadora de Valores del Sur Ltda. Para los años 2009 – 2011



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

Al restarle al KTO la financiación de los Proveedores de bienes y servicios se obtiene el denominado Capital de Trabajo Neto Operativo KTNO, que es el verdadero capital de trabajo de la empresa. En este sentido, y de acuerdo al Cuadro de análisis de Capital de Trabajo (Cuadro No. 11), de TVS Ltda. se observa que el KTNO para el año 2009 es de 628 millones de pesos y para el año 2010 es de 1.330 millones de pesos, por lo tanto, hay un incremento del capital de trabajo por valor de 702 millones de pesos. El año 2011 tiene una KTNO por valor de 1.830 millones de pesos, por lo tanto un incremento frente al año 2010 de 500 millones de pesos. Estos incrementos o variaciones del KTNO significan que hay necesidad de que la empresa apropie unos recursos para cubrir dicha variación.

Cuadro No. 14: Capital de Trabajo Neto Operativo Transportadora de Valores del Sur Ltda. Para los años 2009 - 2011

| Capital de trabajo Neto Operativo - KTNO Transportadora de Valores del Sur Ltda. 2009 - 2011 | | | |
|---|-------------|-------------|-------------|
| ANOS | 2009 | 2010 | 2011 |
| KTNO | \$ 628.00 | \$ 1,330.00 | \$ 1,830.00 |

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

Figura No. 16: Capital de Trabajo Neto Operativo Transportadora de Valores del Sur Ltda. Para los años 2009 – 2011



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

De igual manera, de acuerdo a Oscar León García⁷⁴, al tomar, el monto del KTNO y dividirlo entre las ventas del periodo se obtiene la Productividad del Capital de trabajo (PKT), la cual refleja los centavos que por cada \$1 de ventas debe mantener TVS Ltda. invertido en capital de trabajo. De acuerdo a lo anteriormente expuesto y al Cuadro No. 15, para los periodos analizados en TVS Ltda. se concluye que en el año 2009 TVS Ltda. por cada peso de venta de ese periodo, debió mantener invertido en su capital de trabajo 21.7 centavos, para el año 2010 por cada peso de ventas debió mantener invertidos 6.3 centavos en capital de trabajo y para el año 2011 debió mantener invertidos en capital de trabajo 7.2 centavos por cada peso vendido; de acuerdo a esto, se observa que la productividad del capital de trabajo mejoró al pasar de 21.7% en el año 2009 a 6.3% en el año 2010, que significa que para el segundo año la empresa está utilizando menos capital de trabajo por cada peso vendido, lo cual debe entenderse como reflejo de una mejora en la eficiencia operacional que si se mantiene de un periodo a otro dicho resultado implicaría un aumento en el valor de la empresa puesto que los flujos de caja libre serán mayores que los que se hubieran obtenido de no haberse producido dicha mejora.

Además, para el año 2011, se observa que la productividad del capital de trabajo fue del 7.2%, en este ultimo año hay una pérdida en la productividad del capital de trabajo, que se origina en el incremento de las cuentas por cobrar clientes o del incremento en los días de recaudo de los mismos y en la menor financiación por parte de los proveedores de bienes y servicios, puesto que aunque hay un crecimiento del 10% para este año, dicho incremento es inferior al presentado por los ingresos operacionales y por el Capital de Trabajo Operativo. Por lo tanto en este periodo se debe mantener invertido mayor KTNO por cada peso vendido.

Teniendo en cuenta el crecimiento de las ventas, al mantener un número pequeño para el indicador de PKT se deduce que a medida que la empresa crece, ella demanda menos capital de trabajo, liberando así más caja para los accionistas, lo cual hace que la empresa sea percibida como más valiosa, esto se ampliará más adelante cuando se relacione la PKT y el Margen EBITDA en la Palanca de Crecimiento, el cual es un concepto creado por Oscar León García.

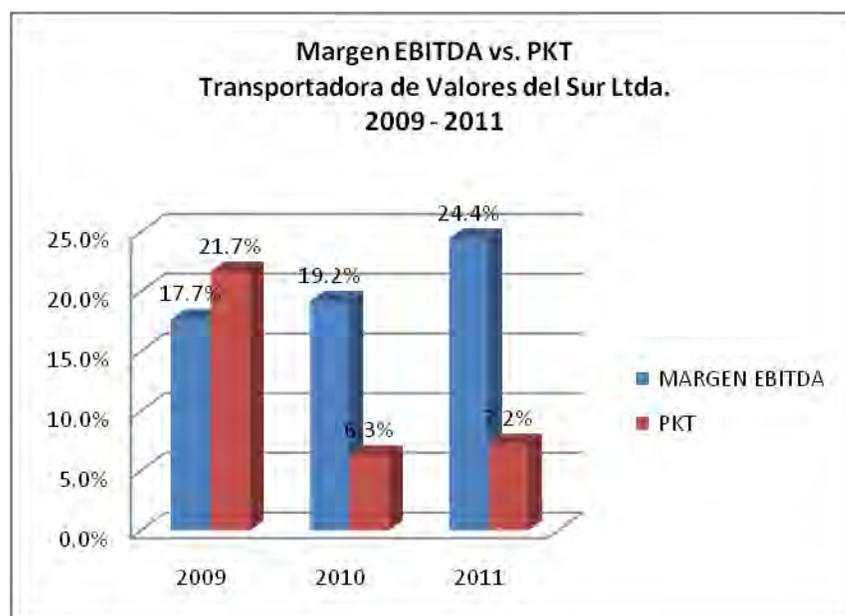
⁷⁴ Administración Financiera Fundamentos y Aplicaciones. Oscar León García Serna. Pág. 167. 2009

Cuadro No. 15: Margen EBITDA vs. Productividad del Capital de Trabajo Transportadora de Valores del Sur Ltda. Para los años 2009 - 2011

| Margen EBITDA Vs. Productividad del KT Transportadora de Valores del Sur Ltda. 2009 - 2011 | | | |
|--|-------|-------|-------|
| ANOS | 2009 | 2010 | 2011 |
| MARGEN EBITDA | 17.7% | 19.2% | 24.4% |
| PKT | 21.7% | 6.3% | 7.2% |

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

Figura No. 17: Margen EBITDA vs. Productividad del Capital de Trabajo Transportadora de Valores del Sur Ltda. Para los años 2009 - 2011



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

Aunque las medidas de rotación de las diferentes cuentas del KTNO, integradas en el indicador de Productividad del Capital de Trabajo (PKT), dan una buena idea acerca de la dinámica de la liquidez de la empresa, y en vista de que TVS Ltda. es una empresa en crecimiento, es necesario revisar el efecto de dicho crecimiento sobre el flujo de caja libre y a su vez sobre el valor de la empresa. Dicho efecto se aprecia al analizar la relación que existe entre el Margen EBITDA y la PKT, entendiendo que el Margen EBITDA son los recursos que quedan disponibles por cada 1 peso de ventas para cubrir los cinco compromisos del flujo de caja de toda empresa los cuales son: impuestos, servicios de la deuda, incremento del KTO,

reposición del activo fijo y pago de dividendos⁷⁵. La relación de estos dos indicadores se resume en la Palanca de Crecimiento (PDC) de la empresa y sirve para determinar que tan atractivo resulta para una empresa crecer. De acuerdo a lo expuesto anteriormente, se presenta el Cuadro No. 16 denominado Palanca de Crecimiento para TVS. Ltda.:

Cuadro No. 16: Palanca de Crecimiento Transportadora de Valores del Sur Ltda. para los años 2009 - 2011

| PALANCA DE CRECIMIENTO | | | |
|------------------------|-------|--------|--------|
| | 2009 | 2010 | 2011 |
| Ventas | 2.898 | 21.145 | 25.269 |
| Utilidad operacional | 419 | 1.673 | 2.863 |
| Depreciaciones | 93 | 972 | 711 |
| Amortizaciones | - | 1.412 | 1.806 |
| EBITDA | 512 | 4.057 | 5.380 |
| MARGEN EBITDA | 17,7% | 19,2% | 21,3% |
| PKT | 21,7% | 6,3% | 7,2% |
| PDC | 0,82 | 3,05 | 2,94 |
| Brecha o remanente | -4,0% | 12,9% | 14,0% |

Fuente: La investigación con base en los Estados Financieros TVS Ltda. 2009 -2011. Metodología de Oscar León García

Inicialmente, observando el EBITDA generado por la empresa para los años de estudio, se considera que este se ve incrementado gracias a los gastos no desembolsables como lo son las amortizaciones y las depreciaciones. Para el año 2010 estos gastos son superiores a la utilidad operacional y para el año 2011 esta situación es opuesta ya que los mismos son inferiores a la utilidad operacional.

De acuerdo al cuadro, se observa que hubo un incremento en el Margen EBITDA para el año 2010 y 2011 y que este a su vez fue mayor que la Productividad del capital de trabajo; esto quiere decir que el crecimiento al que tuvo lugar TVS Ltda. durante estos años *si* generó caja, puesto que por cada peso adicional que la empresa vendió en el año 2010 se generaron 19.2 centavos para cumplir con los compromisos que tiene la caja de toda empresa, los cuales ya fueron mencionados anteriormente, y que tuvo que invertir 6.3 centavos para poder vender ese peso adicional, por lo tanto, en este año hubo una palanca de crecimiento favorable es decir que hubo remanente lo que significa que es atractivo para la empresa *crecer*; igualmente, para el año 2011, por cada peso

⁷⁵ Administración Financiera Fundamentos y Aplicaciones. Oscar León García Serna. Pág. 167. 2009

adicional que la empresa vendió se generaron 21.3 centavos para cumplir con los diferentes compromisos de caja y, que la empresa tuvo que invertir 7.2 centavos para poder vender ese peso adicional, por lo tanto, en este año también hubo una palanca de crecimiento favorable.

Debe observarse que el remanente que existe en los años 2010 y 2011 es cada vez más grande lo que de igual manera es un sinónimo de que existe mayor liquidez para la empresa.

Además, con indicadores pequeños de PTK se dice que se libera más caja para los accionistas, esta situación incide a su vez en el incremento del valor de la empresa, puesto que de la utilidad EBITDA ya no deben retenerse los recursos necesarios para financiar el crecimiento del KTNO implícito en el crecimiento de las ventas, de esta manera, se puede concluir que la gestión realizada durante estos años en el manejo del capital de trabajo de TVS Ltda. fue prudente ya que no se puso en riesgo la liquidez de la empresa.

A fin de apreciar con mayor claridad la situación actual de la empresa, se desarrolla el análisis del Estado de Fuentes y Aplicación de Fondos (EFAF) para determinar de dónde provienen y en que se utilizaron los recursos económicos que la empresa tuvo disponibles durante el periodo analizado⁷⁶, es decir, el EFAF permite evaluar la calidad de las decisiones gerenciales en cuanto a la administración de los recursos disponibles en TVS Ltda. durante los años 2010 y 2011.

El Estado de Fuentes y Aplicaciones para TVS Ltda. se presenta a continuación e indica lo siguiente:

⁷⁶Administración Financiera Fundamentos y Aplicaciones. Oscar León García Serna. Pág. 194. 2009

Cuadro No. 17: Estado de Fuente y Aplicación de Fondos de Transportadora de Valores del Sur Ltda. para los años 2010 – 2011

| Transportadora de Valores del Sur Ltda. | | | |
|--|--------------------|--|--------------------|
| ESTADO DE FUENTE Y APLICACION DE FONDOS (EFAF) | | | |
| Disminución de los anticipos y avances | \$ 15,00 | Aumento de efectivo | \$ 460,00 |
| Disminución de las deudas de difícil cobro | \$ 13,00 | Disminución de pasivos estimados | \$ 44,00 |
| Disminución de otras cuentas por cobrar | \$ 1.054,00 | Disminución de pasivos diferidos | \$ 6,00 |
| Disminución de las reclamaciones | \$ 253,00 | ACP | \$ 510,00 |
| Aumento obligaciones financieras corto plazo | \$ 444,00 | | |
| FCP | \$ 1.779,00 | Aumento de las inversiones | \$ 35,00 |
| | | Aumento valorizaciones | \$ 470,00 |
| Aumento valorización de Propiedad Pl. y Equipo | \$ 470,00 | Adquisición de propiedad, planta y equip | \$ 372,00 |
| Disminución de activos intangibles | \$ 641,00 | Disminución de las obligaciones financ | \$ 761,00 |
| FLP | \$ 1.111,00 | Revalorización del patrimonio | \$ 5,00 |
| | | Disminucion de los gastos por pagar LF | \$ 728,00 |
| Utilidad Neta | \$ 416,00 | ALP | \$ 2.371,00 |
| Gasto Depreciación | \$ 363,00 | DIVIDENDOS | \$ 295,00 |
| Gasto amortización intangibles | \$ 7,00 | Aumento KTNO | \$ 500,00 |
| GIF | \$ 786,00 | | |
| TOTAL | \$ 3.676,00 | TOTAL | \$ 3.676,00 |

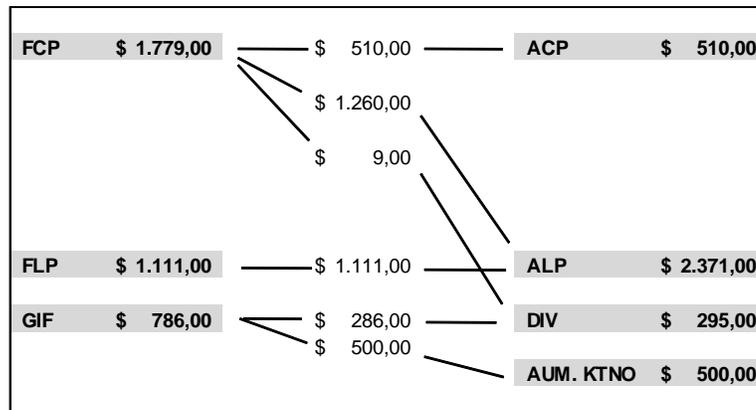
Fuente: La investigación con base en los Estados Financieros TVS Ltda. 2009 -2011. Metodología de Oscar León García

Como se puede observar, TVS Ltda. se financió principalmente con recursos provenientes de las fuentes del corto plazo los cuales alcanzaron la suma de \$1.779 millones, se observa que estas provienen principalmente de los recaudos de otras cuentas por cobrar y del incremento de las obligaciones financieras de corto plazo. En Segundo lugar se encuentran las fuentes de financiación de Largo Plazo, las cuales suman el valor de \$1.111 millones y provienen principalmente de la valorización de la empresa y del valor que se le dan a los bienes inmateriales que contribuyen al incremento de los ingresos de TVS Ltda. entre los cuales se encuentran la marca debido a que ella ya cuenta con un reconocimiento en el mercado de servicios de seguridad en las modalidades de Transporte de Valores y Custodia de Efectivo principalmente. TVS Ltda. dispuso de \$786 millones como recursos que directamente se generaron con ocasión al desarrollo de las actividades principales de la empresa (GIF), es decir los fondos producidos por la operación, los cuales corresponden a la utilidad neta más los gastos no desembolsables como lo son las depreciaciones y las amortizaciones⁷⁷.

A continuación se presenta una figura de resumen en el que se puede observar las decisiones que se tomaron en cuanto a la aplicación de los recursos provenientes de las diferentes fuentes:

⁷⁷Administración Financiera Fundamentos y Aplicaciones. Oscar León García Serna. Pág. 191. 2009

Figura No. 18: Fuente y Aplicación de Fondos de Transportadora de Valores del Sur Ltda. para los años 2010 – 2011



Fuente: La investigación con base en los Estados Financieros TVS Ltda. 2009 -2011. Metodología de Oscar León García

Se puede observar que las fuentes de corto plazo que fueron por valor de \$1.779 millones, cubrieron en su totalidad las aplicaciones de corto plazo las cuales fueron por valor total de \$510 millones; las fuentes de largo plazo fueron aplicadas en su totalidad a los usos de largo plazo, sin embargo existió un faltante para cubrir dichos usos en su totalidad, por lo tanto, fue necesario que de las fuentes de corto plazo se destinaran \$1.260 millones para cubrirlo. Entre las aplicaciones de largo plazo las más relevantes son la adquisición de propiedad planta y equipo y el pago de obligaciones financieras de largo plazo.

Ahora bien, de los fondos generados por la operación GIF, se aplicaron \$500 millones en su totalidad al incremento del KTNO y \$286 millones se usaron en el pago de dividendos. Sin embargo, dado que los dividendos de la empresa para el periodo son de \$295 millones, \$9 millones se asumieron con recursos del corto plazo. Al respecto se puede concluir que teniendo en cuenta el principio de conformidad financiera, el cual consiste en que las fuentes de corto plazo, financien las aplicaciones de corto plazo y, las fuentes de largo plazo, financien las aplicaciones de largo plazo⁷⁸, hay un aspecto que no se ajusta a éste, ya que de las fuentes del corto plazo se usaron \$1.269 millones para financiar aplicaciones de largo plazo y para el pago de dividendos.

Se concluye y se reafirma, por lo tanto, que las decisiones tomadas durante estos años, no han expuesto a la empresa a riesgos de iliquidez, ya que hay eficiencia en la recuperación de cartera comercial, en la recuperación de la cartera de otros deudores y en la generación interna de fondos (GIF). En el EFAF se observa que la Generación Interna de Fondos – GIF financió el incremento en KTNO ocurrido en el periodo e implícito en el incremento de las ventas y se cubrió gran parte del

⁷⁸Administración Financiera Fundamentos y Aplicaciones. Oscar León García Serna. Pág. 194. 2009

pago de dividendos, esta es una situación que refleja la eficiencia de la empresa en la administración de sus recursos. Hay que resaltar que se optó por cancelar obligaciones financieras de largo plazo que resultan más costosas para la empresa y se tomaron obligaciones financieras de corto plazo que resultan más beneficiosas, estas decisiones, en caso de presentarse cambios drásticos en la recuperación de la cartera comercial y en la obtención de nuevos préstamos, se tornarían como una situación de alto riesgo y pondría en riesgo la liquidez de la empresa.

Al observar la estructura de caja de TVS. Ltda. en el Cuadro No. 18, se encuentra un resultado positivo, que es reflejo de una empresa que cuenta con una estructura operativa y financiera eficiente, con un equilibrio entre la demanda de KTNO, el pago de intereses y reparto de utilidades, es decir, que estos se encuentran acordes con la capacidad de la empresa para generar EBITDA.

Cuadro No. 18: Estructura de Caja - Transportadora de Valores del Sur Ltda. para los años 2010 – 2011

| ESTRUCTURA DE CAJA | | | | |
|---|------|----------|------|------------------|
| | 2010 | | 2011 | |
| EBITDA | \$ | 4.056,80 | \$ | 6.175,60 |
| Otros ingresos efectivos | \$ | 148,00 | \$ | 142,00 |
| Otros egresos efectivos | \$ | (735,00) | \$ | (2.170,00) |
| Impuestos | \$ | (346,00) | \$ | (417,00) |
| FLUJO DE CAJA BRUTO | \$ | 3.123,80 | 100% | \$ 3.730,60 100% |
| Variación KTNO | \$ | (702,00) | 22% | \$ (500,00) 13% |
| Intereses | \$ | (474,00) | 15% | \$ (509,00) 14% |
| Dividendos | \$ | (321,00) | 10% | \$ (295,00) 8% |
| DISPONIBLE INVERSION Y ABONO A CAPITAL | \$ | 1.626,80 | 52% | \$ 2.426,60 65% |

Fuente: La investigación con base en los Estados Financieros TVS Ltda. 2009 -2011. Metodología de Oscar León García. Cifras en Miles de Millones.

Se observa que el disponible para inversión y abono a capital de TVS Ltda. con respecto al flujo de caja libre y descontando los compromisos de la empresa, tales como impuestos, incremento en KTNO, pago de servicios de la deuda y pago de dividendos es cada vez mayor, lo que a su vez indica la eficiencia en la administración de los recursos de TVS Ltda.

3.3 ANÁLISIS DE MODELOS DE EFECTIVO EN LA EMPRESA TRANSPORTADORA DE VALORES DEL SUR LTDA.

Una vez revisado el comportamiento del capital de trabajo dentro de la empresa, se evaluará el comportamiento del ciclo de efectivo dentro de la misma, ya que, aunque este no haga parte del capital de trabajo, es de vital importancia su administración, ya que como lo define el Profesor Ángel Higuerey Gómez en su escrito "ADMINISTRACIÓN DEL EFECTIVO" publicado en el año 2007, *"El Ciclo de Flujo de Efectivo o Ciclo de Caja no es más que las diferentes etapas que hay que recorrer desde el momento en que se adquieren los inventarios, el periodo de transformación a productos terminados, las etapas del proceso de venta y distribución, hasta el momento en que se genera realmente el efectivo producto de la venta es decir cuando se hace efectivo las cuentas por cobrar, el cual va a ser utilizado para cancelar las deudas en que se incurrieron para la transformación de materia prima. Este ciclo de caja o flujo de efectivo nos va a revelar los periodos en que son necesarios adquirir fondos externos"*.

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

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

Como lo muestra el Cuadro No 19 el ciclo de caja de TVS Ltda. para los años 2009 y 2010 fue negativo, lo que significa que los inventarios y las cuentas por cobrar se transformaron en efectivo en mayor número de días que los presentados para el pago a proveedores. Para el año 2011 se presenta una situación opuesta, ya que el ciclo de caja es positivo, por lo tanto la rotación de las cuentas por cobrar es más rápida y la rotación de las cuentas por pagar a proveedores de bienes y servicios ocurre de manera más lenta. Por lo tanto, TVS Ltda. dejó de tener déficits en caja en el año 2011.

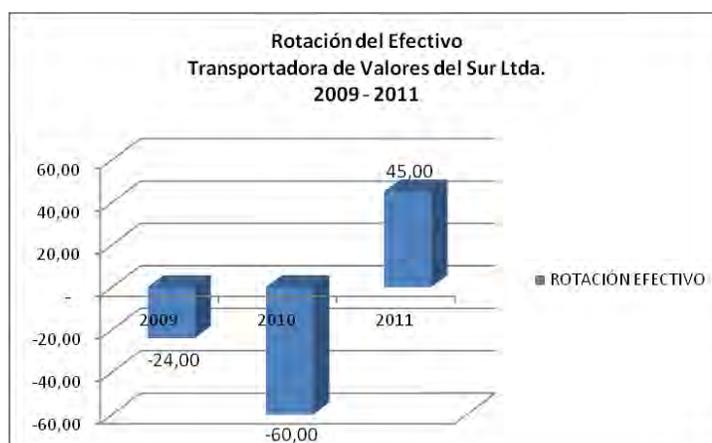
Cuadro No. 19: Ciclo de Efectivo Transportadora de Valores del Sur Ltda. 2009 – 2011

| CICLO DE EFECTIVO TRANSPORTADORA DE VALORES DEL SUR LTDA. | | | | |
|--|--------|--------|-------|--------------|
| AÑOS | 2009 | 2010 | 2011 | |
| Rotación de C x C | 50 | 40 | 41 | DÍAS |
| Rotación de C x P | 35 | 35 | 49 | DÍAS |
| Rotación de Inventarios | 0 | 1 | 0 | DÍAS |
| CICLO DE CAJA | -15 | -6 | 8 | DÍAS |
| ROTACIÓN EFECTIVO | -24.00 | -60.00 | 45.00 | VECES |

Fuente: La investigación con base en los Estados Financieros TVS Ltda. 2009 -2011. Metodología de Oscar León García

La Figura No17, indica la rotación del efectivo de la empresa para los años de análisis, la mayor rotación del efectivo se presenta en el año 2010, donde el efectivo rota sesenta veces en el año, considerando los días del ciclo de caja, mientras que para el año 2011 la rotación se presenta 45 veces en el año, por lo tanto entre menor sean los días del ciclo de caja la rotación del efectivo va a ser mayor.

Figura No 19: Rotación del efectivo Transportadora de Valores del Sur Ltda. 2009 – 2011.



Fuente: La investigación con base en los Estados Financieros TVS Ltda. 2009 -2011. Metodología de Oscar León García

Descrita la situación anterior la empresa debe contar con un efectivo mínimo para garantizar el cumplimiento de todas sus obligaciones, en este sentido, para realizar el cálculo correspondiente del mínimo que la empresa debe mantener se pueden usar varios métodos.

En el Cuadro No. 20 se evidencia el efectivo mínimo a mantener por parte TVS Ltda. considerando dicho efectivo como un porcentaje de ventas, que por lo general se representa en un 10% de las mismas. Por tanto entre mayor sea el valor de las ventas, mayor será el valor de efectivo mínimo a mantener para la operación. Así, para cada año conforme al incremento de las ventas, se presenta el incremento del efectivo mínimo a mantener.

Cuadro No. 20: Efectivo Mínimo a Mantener Como Porcentaje De Ventas Transportadora de Valores del Sur Ltda. 2009 – 2011

| EFECTIVO MÍNIMO A MANTENER COMO PORCENTAJE DE VENTAS TRANSPORTADORA DE VALORES DEL SUR LTDA. | | | |
|--|-------------|--------------|--------------|
| AÑOS | 2009 | 2010 | 2011 |
| Ventas Anuales | \$ 2,898.00 | \$ 21,145.00 | \$ 25,269.00 |
| % De las Ventas | 10.00% | 10.00% | 10.00% |
| EFECTIVO MÍNIMO DE OPERACIÓN - EMO | \$ 289.80 | \$ 2,114.50 | \$ 2,526.90 |

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

En el Cuadro No 21 se determina el efectivo mínimo a mantener considerando los desembolsos totales que debe hacer la empresa para cada año, dependiendo de los costos y gastos operacionales incurridos y la rotación del efectivo. Por tanto entre mayor sea la rotación del efectivo, menor será la cantidad de efectivo a mantener, mientras que a razón de una menor rotación del efectivo, la cantidad mínima a mantener es mayor. Por tanto, para el año 2011 la cantidad de efectivo mínimo a mantener es la más alta respecto a los años analizados, contrario en 2009, donde la cantidad mínima a mantener es la más baja.

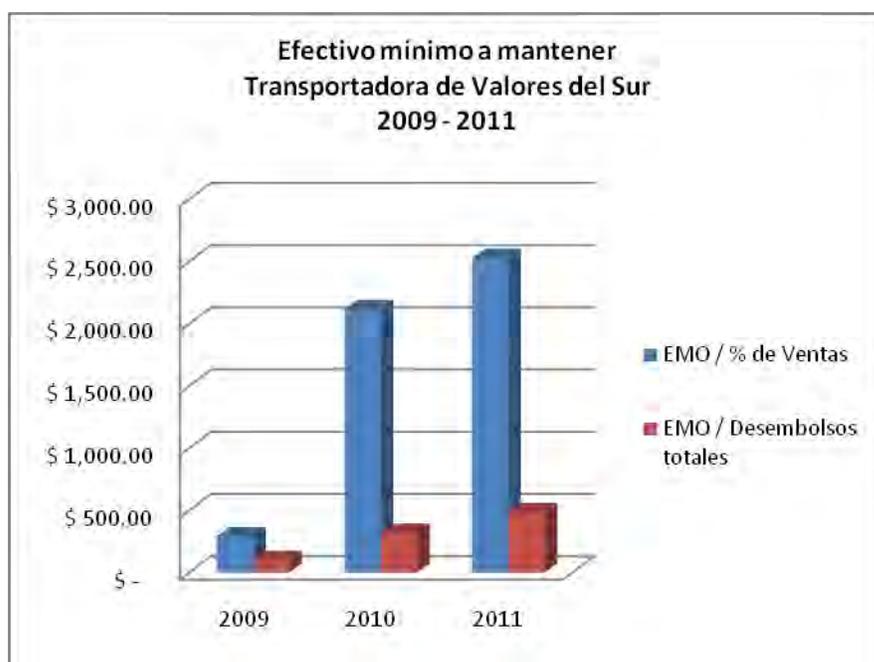
Cuadro No. 21: Efectivo Minimo a Mantener Considerando Los Desembolsos Totales Transportadora de Valores del Sur Ltda. 2009 – 2011

| EFECTIVO MÍNIMO A MANTENER CONSIDERANDO LOS DESEMBOLSOS TOTALES TRANSPORTADORA DE VALORES DEL SUR LTDA. | | | |
|---|-------------|--------------|--------------|
| AÑOS | 2009 | 2010 | 2011 |
| Costos y Gastos Operacionales Efectivos | \$ 2,409.00 | \$ 19,088.00 | \$ 21,748.00 |
| Rotación del Efectivo | 24.00 | 60.00 | 45.00 |
| EFECTIVO MÍNIMO DE OPERACIÓN - EMO | \$ 100.38 | \$ 318.13 | \$ 483.29 |

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

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

Figura No. 20. Efectivo mínimo a mantener: Porcentaje Ventas vs. Desembolsos Totales Transportadora de Valores del Sur Ltda. 2009 – 2011



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

Cuadro No. 22: Efectivo Mínimo a Mantener Transportadora de Valores del Sur Ltda. 2009 – 2011

| EFECTIVO MÍNIMO A MANTENER TRANSPORTADORA DE VALORES DEL SUR 2009 - 2011 | | | |
|--|-----------|-------------|-------------|
| AÑOS | 2009 | 2010 | 2011 |
| EMO / % de Ventas | \$ 289.80 | \$ 2,114.50 | \$ 2,526.90 |
| EMO / Desembolsos totales | \$ 100.38 | \$ 318.13 | \$ 483.29 |

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

La Figura No. 18, muestra la cantidad de efectivo mínimo a mantener para cada año considerando el porcentaje de ventas y los desembolsos totales. Las diferencias son bastante considerables; mientras que, de acuerdo al calculo de porcentaje de ventas el efectivo mínimo a mantener oscila entre \$289 Millones y

\$2.500 Millones, y mediante el cálculo de los desembolsos totales el efectivo oscila entre \$100 Millones y \$483 Millones. La única coincidencia encontrada en el cálculo de los dos métodos es que, para el año 2011 la cantidad de efectivo mínimo a mantener es mayor.

El modelo de cálculo de efectivo Miller y Orr

El modelo de cálculo de efectivo Miller y Orr⁷⁹, tiene en cuenta el costo de oportunidad y el costo de transacción al momento de mantener un efectivo mínimo, de acuerdo al comportamiento de los saldos presentados en cada mes y para cada año. Para el cálculo del efectivo mínimo a mantener, se consideraron los siguientes supuestos;

1. El costo de transacción va a ser igual para todos los años y corresponde al promedio de los costos de transacción del año 2011, de las trece entidades financieras con quien trabaja la empresa. Este costo de transacción promedio es de \$ 7.920,39⁸⁰.
2. El costo de oportunidad es igual para todos los años y corresponde al 5% anual, considerado como un promedio de la DTF de los últimos meses. Como los saldos de efectivo para el cálculo del modelo son mensuales, la tasa de oportunidad mensual va a ser de 0,407412%.
3. El límite inferior establecido va a ser igual a cero.

Así, una vez considerados los supuestos anteriores, el Cuadro No 23, muestra el cálculo del nivel de efectivo meta y el límite máximo a mantener, a lo largo de los años de análisis. Para 2011 el efectivo meta es mayor considerando la mayor desviación estándar de los saldos de efectivo mensuales. Los niveles de efectivo meta se encuentran en un rango de \$36 Millones a \$49 Millones y es en estos puntos donde los costos de transacción y los costos de oportunidad son iguales.

⁷⁹ ZAMORA, Víctor A. Asignatura de Administración Financiera. Bogotá: Universidad Nacional de la Patagonia. Facultad de Ciencias Económicas. 2011.

⁸⁰ Transportadora de Valores del Sur Ltda. - Tesorería, 2012

Cuadro No 23: Calculo de efectivo meta a mantener – MODELO MILLER Y ORR. Transportadora de Valores del Sur Ltda. 2009 – 2011

| Nivel de Efectivo Meta Modelo MILLER y ORR Transportadora de Valores del Sur Ltda. | | | |
|---|--------------------------|--------------------------|--------------------------|
| AÑOS | 2009 | 2010 | 2011 |
| Z* - Nivel de efectivo Meta | \$ 36,726,919.84 | \$ 37,179,626.40 | \$ 49,683,670.13 |
| H* - Límite Máximo de Efectivo | \$ 110,180,759.51 | \$ 111,538,879.21 | \$ 149,051,010.40 |
| Saldos promedio históricos | \$ 333,927,645.65 | \$ 448,442,711.48 | \$ 755,640,441.83 |
| Posibilidad de Inversiones | \$ 297,200,725.82 | \$ 411,263,085.07 | \$ 705,956,771.69 |

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

En el Cuadro No. 24 se evidencia el promedio de los saldos de efectivo para cada año de acuerdo al registro mensual. Para los años analizados este promedio es mayor al nivel de efectivo meta, lo que quiere decir que la empresa mantuvo en sus cuentas dinero que pudo haber destinado a inversiones que le generen rentabilidad, por lo anterior, para los años de analisis la empresa asumió mayores costos de oportunidad. TVS Ltda. mantuvo todos los meses de los años de análisis un saldo de efectivo mayor al nivel meta (Cuadro No. 23: Nivel de Efectivo Meta Modelo MILLER Y ORR TVS. Ltda. 2009 – 2011), como se puede observar en el siguiente Cuadro:

Cuadro No 24: Saldos de Efectivo Mes a Mes Transportadora de Valores del Sur Ltda. 2009 – 2011

| Saldos de Efectivo Mes a Mes Transportadora de Valores del Sur Ltda. | | | |
|---|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| MES | SALDO 2009 | SALDO 2010 | SALDOS 2011 |
| ENERO | \$ - | \$ 688,819,149.93 | \$ 618,238,450.19 |
| FEBRERO | \$ - | \$ 675,851,140.21 | \$ 657,987,970.64 |
| MARZO | \$ - | \$ 727,226,404.25 | \$ 561,647,358.08 |
| ABRIL | \$ - | \$ 523,757,219.00 | \$ 326,085,864.38 |
| MAYO | \$ - | \$ 373,329,124.77 | \$ 738,526,389.71 |
| JUNIO | \$ - | \$ 337,883,804.17 | \$ 489,090,499.75 |
| JULIO | \$ - | \$ 578,198,023.18 | \$ 407,503,467.11 |
| AGOSTO | \$ - | \$ 324,127,056.71 | \$ 1,206,447,093.36 |
| SEPTIEMBRE | \$ 182,209,908.05 | \$ 275,306,615.47 | \$ 1,012,501,408.37 |
| OCTUBRE | \$ 214,937,002.34 | \$ 454,607,698.64 | \$ 1,042,117,151.89 |
| NOVIEMBRE | \$ 433,433,664.83 | \$ 179,356,322.79 | \$ 1,065,961,478.15 |
| DICIEMBRE | \$ 505,130,007.39 | \$ 242,849,978.62 | \$ 941,578,170.29 |
| Saldos Promedio Historico | 333,927,645.65 | 448,442,711.48 | 755,640,441.83 |

Fuente: Transportadora de Valores del Sur Ltda. – Contabilidad

4. CAPITULO III. ADMINISTRACIÓN DE LAS CATEGORÍAS QUE INCIDEN EN EL MANEJO DEL CAPITAL DE TRABAJO

4.1 PROYECCIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS 2012 – 2016 PARA LA EMPRESA TRANSPORTADORA DE VALORES DEL SUR LTDA.

SUPUESTOS:

Parámetros Macroeconómicos:

Los supuestos utilizados corresponden a las proyecciones hechas por Banco de la Republica, articulo Diario el País⁸¹, Helm Bank⁸² y Global - Rates⁸³, se obtuvo la proyección a cinco años de variables como inflación interna, revaluación, DTF, tasas de cambio fin de año y promedio. Teniendo en cuenta el comportamiento histórico de dichas variables, las cuales explican la situación económica del País, se puede llegar a proyectar el comportamiento de la Empresa en los siguientes cinco años con base en las expectativas propias del negocio.

Cuadro No. 25: Parámetros Macroeconómicos 2012 - 2016

| PARAMETROS MACROECONOMICOS | | | | | | |
|----------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
| Inflación interna | | 3.4% | 3.4% | 3.0% | 3.0% | 3.0% |
| Inflación externa | | 2.96% | 2.96% | 2.96% | 2.96% | 2.96% |
| Revaluación | | -8.0% | -8.0% | -8.0% | -8.0% | -8.0% |
| Tasa de cambio inicial | | \$ 1,938.50 | \$ 1,783.42 | \$ 1,640.75 | \$ 1,509.49 | \$ 1,388.73 |
| Tasa de cambio final | \$ 1,938.50 | \$ 1,783.42 | \$ 1,640.75 | \$ 1,509.49 | \$ 1,388.73 | \$ 1,277.63 |
| Tasa de cambio promedio | | \$ 1,859.34 | \$ 1,710.60 | \$ 1,573.75 | \$ 1,447.85 | \$ 1,332.02 |
| DTF | | 5.44% | 5.44% | 5.44% | 5.44% | 5.44% |
| LIBOR | | 3.75% | 3.75% | 3.75% | 3.75% | 3.75% |
| Impuesto de Renta | | 35% | 35% | 35% | 35% | 35% |

Fuente: Banco de la República, Diario el País, Helm Bank y Global – Rates – Ultima actualización Mayo 7 de 2012.

Parámetros operacionales:

Los supuestos de la empresa son aquellos datos que deben ser ingresados para poder realizar las proyecciones de la misma. A partir de los datos históricos se calcula un promedio de crecimiento para cada uno de los rubros generadores de valor (ventas, costos de ventas, gastos operacionales, otros ingresos y otros

⁸¹ http://www.icesi.edu.co/blogs/articulos_elpais/2012/05/07/la-revaluacion-del-peso-colombiano/

⁸² <http://www.grupohelm.com>

⁸³ <http://es.global-rates.com/inflacion/inflacion.aspx>

egresos) los cuales son utilizados inicialmente para la proyección. Sin embargo, estos datos pueden ser modificados según el criterio real, expectativas ciertas o comportamiento lógico que se espera tendrá la Empresa en el futuro y según otras condiciones que se estimen en el ejercicio de proyección.

Los porcentajes utilizados del año 2012 al año 2016, corresponden al resultado del análisis del comportamiento de los rubros de los Estados Financieros correspondientes de los años 2009 a 2011.

Cuadro No. 26: Parámetros Operacionales Transportadora de Valores Ltda. 2012 – 2016

| PARAMETROS OPERACIONALES | | | | | | |
|----------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
| Crecimiento nominal | | 14,60% | 5,77% | 5,77% | 5,77% | 5,77% |
| Costo de ventas (% Ventas) | 67,57% | 64,00% | 64,00% | 64,00% | 64,00% | 64,00% |
| Gastos administrativos y de vent | 18,50% | 18,50% | 19,27% | 19,27% | 19,27% | 19,27% |
| Provisión Clientes | -0,5% | -0,5% | -0,5% | -0,5% | -0,5% | -0,5% |
| Otros ingresos | 0,6% | 0,6% | 0,6% | 0,6% | 0,6% | 0,6% |
| Otros egresos | 1,5% | 1,5% | 1,5% | 1,5% | 1,5% | 1,5% |
| Anticipo de impuestos | 1,9% | 1,9% | 1,9% | 1,9% | 1,9% | 1,9% |
| Gastos por pagar | 3,8% | 3,8% | 3,8% | 3,8% | 3,8% | 3,8% |
| Inv. en Flota y Equipo de Trans. | | \$ 300,00 | | | | |
| Inv. en Maquinaria y Equipo | | \$ 120,00 | | | | |
| Inv. en Construcciones y Edif. | | \$ 810,00 | | | | |
| Inv. en Armamento de vigilancia | | \$ 200,00 | | | | |
| Inv. en Licencias de Software | | \$ 48,50 | | | | |

* Cifras en Miles de millones Fuente: La La investigación con base en los Estados Financieros TVS Ltda. 2009 - 2011

Cuadro No. 27: Rotación en Días Transportadora de Valores Ltda. 2012 - 2016

| ROTACIÓN EN DIAS TVS Ltda. | | | | | | |
|-----------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
| Rotación Cuentas por Cobrar | \$ 54,00 | \$ 41,10 | \$ 41,10 | \$ 41,10 | \$ 41,10 | \$ 41,10 |
| Rotación Cuentas por Pagar | \$ 49,00 | \$ 49,00 | \$ 49,00 | \$ 49,00 | \$ 49,00 | \$ 49,00 |

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

ESTADO DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

Se realizó el análisis de cada uno de los rubros que conformar el Estado de Pérdidas y Ganancias para de esta forma generar tendencias, parámetros o comportamientos que puedan trazar lineamientos con el objetivo de definir proyecciones más acertadas. Es así como se realizó la proyección de cada uno de los rubros que integran el Estado de Pérdidas y Ganancias, como ventas, costo de ventas, gastos de administración y ventas, otros egresos y los gastos

financieros correspondientes a las amortizaciones de cada uno de los créditos actuales de la empresa, gravamen al movimiento financiero y otros gastos bancarios.

Ventas:

La proyección de ventas se determina a partir del análisis del comportamiento histórico de los ingresos operacionales y al análisis de los contratos actuales con los diferentes clientes y a las posibilidades de crecimiento del sector. Para el año 2012, la proyección de los ingresos se realizó de acuerdo a las ventas presupuestadas por la empresa, teniendo en cuenta el nivel de ingresos ejecutado al primer trimestre del año. Así mismo se tuvo en cuenta los diferentes contratos adquiridos al principio del año. En lo que se refiere a los años 2013 – 2016 el crecimiento de las ventas obedece al incremento de la inflación y a la proyección realizada por MONEYCORP Banco de inversión, firma contratada en el año 2010 por TVS Ltda. para que realice la valoración de la empresa.

En MONEYCORP la proyección de las ventas se determina a partir del análisis del comportamiento histórico de las cantidades y el precio de cada producto de los últimos 5 años, el cual se realiza con base en el desarrollo de una regresión lineal⁸⁴ con diferentes variables como el PIB, Inflación, entre otras que permitan correlacionar el crecimiento de las ventas de la Compañía con la actividad económica del país.

Para TRANSPORTADORA DE VALORES DEL SUR LTDA. los resultados de la regresión arrojan una correlación entre monedas y billetes en circulación y el crecimiento de las ventas por concepto de Transporte de Valores de 0.819 lo que permite tomarlo como criterio para proyectar las expectativas futuras de las ventas de TRANSPORTE DE VALORES. Así para los años 2010 a 2014 se proyectó de la siguiente manera:

En primer lugar, se proyectó hasta el 2014 el total de BILLETES Y MONEDAS EN CIRCULACIÓN FIN DE AÑO. Para dicha proyección se observó la variación año a año; el promedio de variación en 9, 5, 3 y 2 años; y el promedio de variación sin tener en cuenta el año 2009 puesto que es atípico. Sin embargo, para proyectar este rubro se utilizó la variación del último año con el propósito de no sobreestimar el mercado. Luego, se observa la participación de TRANSPORTADORA DE VALORES DEL SUR LTDA. dentro del total de billetes y monedas en circulación fin de año, siendo ésta de 0.0272% en 2009. Finalmente se saca el promedio de la variación de los últimos tres años de dicha participación (0.0290%) y este porcentaje multiplicado por la proyección de Billetes y monedas en circulación fin

⁸⁴ Método estadístico a partir del cual se puede llegar a calcular el crecimiento de una variable a partir de otra para poder realizar proyecciones.

de año, da como resultado la proyección de los ingresos de TVS TLDA. Por concepto de Transporte de Valores, Centro de Efectivo y actividades conexas.

Cuadro No. 28: Billetes y Moneda Metálica en Circulación

BILLETES Y MONEDA METÁLICA EN CIRCULACIÓN FIN DE AÑO

Millones de Pesos

| Año | TOTAL | VARIACIÓN | INGR. TRANSP. VAL. SS | PARTICIPACIÓN TVS |
|------|--------------|-----------|-----------------------|-------------------|
| 2000 | 9.042.744,1 | | | |
| 2001 | 10.348.545,8 | 14,4% | | |
| 2002 | 12.363.074,8 | 19,5% | | |
| 2003 | 14.770.756,4 | 19,5% | | |
| 2004 | 16.688.415,2 | 13,0% | | |
| 2005 | 19.639.775,2 | 17,7% | 2.796,65 | 0,0142% |
| 2006 | 24.462.965,8 | 24,6% | 5.572,45 | 0,0228% |
| 2007 | 27.461.396,2 | 12,3% | 5.678,42 | 0,0207% |
| 2008 | 30.541.262,4 | 11,2% | 6.795,17 | 0,0222% |
| 2009 | 32.304.680,2 | 5,8% | 8.774,30 | 0,0272% |
| 2010 | 34.169.915,8 | 5,77% | 9.913,61 | 0,0290% |
| 2011 | 36.142.848,0 | 5,77% | 10.486,02 | 0,0290% |
| 2012 | 38.229.695,1 | 5,77% | 11.091,47 | 0,0290% |
| 2013 | 40.437.034,4 | 5,77% | 11.731,87 | 0,0290% |
| 2014 | 42.771.822,9 | 5,77% | 12.409,26 | 0,0290% |

Fuente: Cuadernillo de Valoración – Valoración Ente en Marcha TVS Ltda.

Cuadro No. 29: Ventas Transportadora de Valores Ltda. 2012 – 2016

| Ventras Transportadora de Valores del Sur Ltda. 2011 - 2016 | | | | | | |
|---|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
| Ventas | \$ 25.269,00 | \$ 28.958,24 | \$ 30.629,13 | \$ 32.396,43 | \$ 34.265,71 | \$ 36.242,84 |

* Cifras en Miles de millones Fuente: La La investigación con base en los Estados Financieros Proyectados TVS Ltda. 2012 - 2016

Fuente: La investigación con base en los Estados Financieros Proyectados TVS Ltda. 2012 -2016.

Costo de Ventas:

Para el cálculo del Costo de Ventas se proyectó teniendo en cuenta la participación histórica de esta cuenta respecto a las ventas, la cual corresponde al 67.57%. El costo de ventas se compone de costo de costos de personal, servicios supervisión, honorarios, impuestos, arrendamientos, seguros, servicios, gastos legales, mantenimiento y reparaciones, adecuaciones e instalaciones, gastos de viaje, depreciación, amortizaciones, diversos, siniestros e indemnización por daños a terceros.

Gastos de Administración y de Ventas:

Para el cálculo del Costo de Ventas se proyectó teniendo en cuenta la participación histórica de esta cuenta respecto a las ventas, la cual corresponde al 18.50%. Los gastos operacionales de administración se componen de: honorarios, impuestos, arrendamientos, contribuciones y afiliaciones, seguros, servicios, gastos legales, mantenimiento y reparaciones, adecuaciones e instalaciones, gastos de viaje, depreciaciones, amortizaciones, diversos y provisiones; los gastos operacionales de ventas se componen de: gastos de personal, impuestos, arrendamientos, seguros, servicios, gastos legales, mantenimiento y reparaciones, gastos de viaje, diversos, provisiones.

Depreciación:

Las proyecciones de la depreciación corresponden a la depreciación por el método de Línea Recta de los activos registrados por la empresa. De igual manera se tienen en cuenta las nuevas inversiones a realizar en Propiedad Planta y Equipo. Ver Anexo ++ Modelo de Activos fijos.

Amortización de Diferidos:

Corresponde a la amortización de los activos diferidos del año 2011, saldo que incluye los diferidos de la empresa absorbida que serán amortizados en la vigencia 2012 y a la inversión en licencia de software. Los nuevos activos diferidos se amortizarán a 5 años. Ver Anexo ++ Modelo de Activos Diferidos.

Se hace claridad en lo referente a la adquisición de Póliza de Transporte de Valores, puesto que ésta no se encuentra incluida en los Activos diferidos debido a que se adquiere y amortiza cada año, por lo tanto su costo se incluye en los gastos administrativos.

Provisión Cuentas por Cobrar:

Para el cálculo de la provisión de las cuentas por cobrar se realizó teniendo en cuenta la participación histórica de esta cuenta respecto a las Cuentas por cobrar, la cual corresponde al 0.5%.

Gastos Intereses y Diferencia en Cambio:

Para el cálculo de los intereses de la deuda y los intereses del Leasing, se proyecta según las condiciones de cada obligación. TVS Ltda. ha concebido deudas en moneda nacional y en moneda extranjera por lo tanto para el año 2012 se presenta una diferencia en cambio, la cual obedece a las fluctuaciones en la tasa de cambio del peso con respecto al dólar, proyectada en los Parámetros Macroeconómicos. Ver Anexo ++ Modelo de Deuda.

Otros ingresos:

Para el año 2011, representan los ingresos provenientes de transacciones diferentes a los del objeto social o giro normal de los negocios de la empresa, dentro de las cuales se encuentran las recuperaciones, utilidad en venta de propiedad planta y equipo y diversos, entre otros, por lo tanto, se proyecta manteniendo constante la participación de esta cuenta sobre los ingresos operacionales que corresponde al 0.56%.

Otros egresos:

El cálculo del este rubro se realizó teniendo en cuenta las directrices de la Dirección administrativa y financiera de TVS Ltda. la participación de esta cuenta respecto a las ventas del periodo, será del 1.47%. Los gastos operacionales de administración se componen de: Financieros, Gastos Extraordinarios, Perdida en Venta y Retiro de bienes y Gastos Diversos.

Impuesto de renta:

El porcentaje de impuesto de renta se calcula en un 35% de la Utilidad antes de impuesto. Según lo establecido por ley la tasa de impuesto sobre la renta utilizada corresponde al 33%, teniendo en cuenta que existen dentro de la contabilidad gastos que no son deducibles de renta, los cuales incrementan la renta líquida y por ende el impuesto a calcular.

ESTADO DE PERDIDAS Y GANANCIAS PROYECTADO

El estado de Pérdidas y Ganancias proyectado para los próximos cinco años es el siguiente:

Cuadro No. 30: Estado de Pérdidas y Ganancias Transportadora de Valores del Sur Ltda. 2012 – 2016

| Estado de Perdidas y Ganancias Transportadora de Valores del Sur Ltda. | | | | | | | |
|---|--------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|--|
| | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | |
| Ventas | \$ 25.269,00 | \$ 28.958,24 | \$ 30.629,13 | \$ 32.396,43 | \$ 34.265,71 | \$ 36.242,84 | |
| Costo de ventas | \$ 17.074,00 | \$ 18.533,28 | \$ 19.602,65 | \$ 20.733,72 | \$ 21.930,05 | \$ 23.195,42 | |
| UTILIDAD BRUTA | \$ 8.195,00 | \$ 10.424,97 | \$ 11.026,49 | \$ 11.662,72 | \$ 12.335,66 | \$ 13.047,42 | |
| Gastos de Administración y ven | \$ 4.674,00 | \$ 5.654,77 | \$ 5.902,39 | \$ 6.242,95 | \$ 6.603,17 | \$ 6.984,18 | |
| Gastos de depreciación | \$ 297,00 | \$ 773,02 | \$ 773,02 | \$ 773,02 | \$ 773,02 | \$ 773,02 | |
| Amortización de Diferidos | \$ 15,00 | \$ 44,70 | \$ 9,70 | \$ 9,70 | \$ 9,70 | \$ 9,70 | |
| Provisión clientes | \$ 346,00 | \$ (2,93) | \$ 1,04 | \$ 1,10 | \$ 1,17 | \$ 1,23 | |
| Total Gastos de Admón. y Vent: | \$ 5.332,00 | \$ 6.469,56 | \$ 6.686,15 | \$ 7.026,78 | \$ 7.387,06 | \$ 7.768,13 | |
| UTILIDAD OPERACIONAL | \$ 2.863,00 | \$ 3.955,41 | \$ 4.340,33 | \$ 4.635,94 | \$ 4.948,59 | \$ 5.279,29 | |
| Gastos de Intereses | \$ 509,00 | \$ 156,67 | \$ 28,39 | \$ 1,52 | \$ - | \$ - | |
| Diferencia en cambio | \$ - | \$ (4,14) | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - | |
| Otros ingresos | \$ 142,00 | \$ 162,73 | \$ 172,12 | \$ 182,05 | \$ 192,56 | \$ 203,67 | |
| Otros egresos | \$ 1.661,00 | \$ 426,04 | \$ 450,62 | \$ 476,62 | \$ 504,12 | \$ 533,21 | |
| UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO: | \$ 835,00 | \$ 3.539,57 | \$ 4.033,45 | \$ 4.339,85 | \$ 4.637,03 | \$ 4.949,75 | |
| Impuesto de Renta | \$ 417,00 | \$ 1.238,85 | \$ 1.411,71 | \$ 1.518,95 | \$ 1.622,96 | \$ 1.732,41 | |
| UTILIDAD NETA | \$ 418,00 | \$ 2.300,72 | \$ 2.621,74 | \$ 2.820,90 | \$ 3.014,07 | \$ 3.217,34 | |

Fuente: La investigación con base en los Estados Financieros Proyectados TVS Ltda. 2012 -2016.

BALANCE GENERAL

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

La proyección de las rotaciones se calculó por promedio contemplando cada uno de los meses del 2011, con el propósito de obtener un dato real que se ajuste al comportamiento cotidiano de la empresa. Estas rotaciones se mantienen para los años de proyección. Ver cuadro No. 26 Parámetros Operacionales.

BALANCE GENERAL HISTÓRICO Y PROYECTADO:

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

Activos

Caja y bancos: El valor proyectado de caja es el resultado del cálculo del Flujo de Efectivo realizado para los años 2012 – 2016. Ver Cuadro No 31 Flujo de Efectivo Proyectado.

Cuadro No. 31: Flujo de Efectivo Transportadora de Valores del Sur Ltda. 2012 – 2016

| Flujo de Efectivo | | | | | |
|---|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| Transportadora de Valores del Sur Ltda. | | | | | |
| | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
| Ventas | 28.958,24 | 30.629,13 | 32.396,43 | 34.265,71 | 36.242,84 |
| (-) Variación de deudores | (536,93) | 190,76 | 201,77 | 213,41 | 225,72 |
| (=) Caja de ventas | 29.495,18 | 30.438,37 | 32.194,67 | 34.052,30 | 36.017,12 |
| (-) Costos de Ventas | 18.533,28 | 19.602,65 | 20.733,72 | 21.930,05 | 23.195,42 |
| (-) Variación de Inventarios | - | - | - | - | - |
| (+) Variación de proveedores | 43,65 | 19,77 | 20,91 | 22,12 | 23,39 |
| (=) Caja de Producción | (18.489,62) | (19.582,87) | (20.712,81) | (21.907,93) | (23.172,02) |
| (-) Gastos de admón. desembolsables | 5.654,77 | 5.902,39 | 6.242,95 | 6.603,17 | 6.984,18 |
| (-) Otros Gastos desembolsables | 426,04 | 450,62 | 476,62 | 504,12 | 533,21 |
| (-) Impuestos generados en el periodo | 1.238,85 | 1.411,71 | 1.518,95 | 1.622,96 | 1.732,41 |
| (-) Variación de anticipos a impuestos | 71,83 | 32,53 | 34,41 | 36,40 | 38,50 |
| (-) Variación de anticipos y avances | - | - | - | - | - |
| (+) Variación de prestaciones sociales | 28,59 | 29,57 | 26,97 | 27,78 | 28,62 |
| (+) Variación de dividendos por pagar | - | - | - | - | - |
| (+) Variación de gastos por pagar | 138,41 | 62,69 | 66,30 | 70,13 | 74,17 |
| (+) Variación de imponible por pagar | 821,85 | 172,86 | 107,24 | 104,01 | 109,45 |
| (+) Otros ingresos | 162,73 | 172,12 | 182,05 | 192,56 | 203,67 |
| (=) Caja de Operación | (6.239,90) | (7.360,01) | (7.890,36) | (8.372,17) | (8.872,38) |
| Efectivo total generado por las operaciones | 4.765,65 | 3.495,49 | 3.591,50 | 3.772,20 | 3.972,72 |
| (+) Deudas nuevas a corto plazo | 3.220,46 | | | | |
| (-) Abono capital obligaciones financieras M. Nacior | 4.184,89 | 645,34 | 60,32 | - | - |
| (-) Abono capital Obligaciones financieras M. Extranjeras | 258,47 | 47,56 | - | - | - |
| (-) Pago de Intereses y ajuste por cambio | 156,67 | 28,39 | 1,52 | - | - |
| (=) Efectivo Generado por la financiación | (1.379,57) | (721,29) | (61,85) | - | - |
| (-) Compras de Propiedad Planta y Equipo | 1.430,00 | - | - | - | - |
| (-) Compras de Diferidos | 48,50 | - | - | - | - |
| (=) Efectivo Generado por la inversión | (1.478,50) | - | - | - | - |
| (=) Efectivo del periodo | 1.907,58 | 2.774,20 | 3.529,66 | 3.772,20 | 3.972,72 |
| (+) Caja Inicial | 942,00 | 2.849,58 | 5.623,78 | 9.153,43 | 12.925,63 |
| (=) Caja Final | 2.849,58 | 5.623,78 | 9.153,43 | 12.925,63 | 16.898,35 |
| Déficit o Superavit de caja | 2.849,58 | 5.623,78 | 9.153,43 | 12.925,63 | 16.898,35 |

Fuente: La investigación con base en los Estados Financieros Proyectados TVS Ltda. 2012 -2016.

Inversión:

Se proyecta constante la registrada al cierre de 2011 en los estados financieros de Transportadora de Valores del Sur Ltda.

Cuentas por cobrar:

Este rubro se determino con la rotación del año 2011, con un periodo de recaudo de 41 días.

Anticipo de impuestos:

Este rubro se determinó con la participación del los anticipos de impuestos del año 2011 sobre las ventas del mismo año, teniendo en cuenta que únicamente algunas ventas realizadas por la empresa están gravadas con la retención.

Anticipo de avances:

Se proyecta constante la registrada al cierre de 2011 en los estados financieros de Transportadora de Valores del Sur Ltda.

Otras cuentas por cobrar:

Se proyecta constante la registrada al cierre de 2011 en los estados financieros de Transportadora de Valores del Sur Ltda.

Provisión cuentas por cobrar:

Se proyecta teniendo en cuenta la participación de la provisión de cartera sobre las cuentas por cobrar registradas al cierre del año 2011 en los estados financieros de Transportadora de Valores del Sur Ltda., por lo tanto dicha participación se mantiene constante para los años 2012 – 2016.

Propiedad Planta y Equipo:

La proyección de los activos fijo corresponde al valor neto disminuido en el valor de la depreciación, además se consideran para el año 2012 las nuevas inversiones en Flota y equipo de transporte, armamento de vigilancia, maquinaria y equipo y en construcciones y edificaciones. Ver Anexo E - Modelo de Activos Fijos.

En la realización de la depreciación se utiliza el método de línea recta de acuerdo con el número de años de vida útil estimado de los activos.

Intangibles:

Se proyecta constante la registrada al cierre de 2011 en los estados financieros de Transportadora de Valores del Sur Ltda.

Activos Diferidos:

El valor proyectado del activo diferido corresponde al valor neto disminuido en el valor de la amortización. Ver Anexo F - Modelo de Activo Diferido.

Valorización del Activo fijo:

Se proyecta constante la registrada al cierre de 2011 en los estados financieros de Transportadora de Valores del Sur Ltda.

Pasivo:

Gastos por pagar:

Este rubro se determino con la participación sobre las ventas de acuerdo a los estados financieros del año 2011, la cual se mantiene constante para todos los años.

Prestaciones sociales por pagar:

Fueron proyectadas para cada año con un incremento igual a la Inflación esperada para cada año.

Anticipos y avances recibidos:

Se proyecta constante la registrada al cierre de 2011 en los estados financieros de Transportadora de Valores del Sur Ltda.

Cuentas por pagar Proveedores:

Fueron proyectadas para cada año con un incremento igual al crecimiento real de las ventas.

Impuesto de renta por pagar:

Corresponde al resultante del Estado de Pérdidas y Ganancias que se causa en el año correspondiente y queda como una cuenta por pagar para el siguiente año. El porcentaje de impuesto de renta se calcula en un 35% de la Utilidad antes de impuesto. Según lo establecido por ley la tasa de impuesto sobre la renta utilizada

corresponde al 33%, teniendo en cuenta que existen dentro de la contabilidad gastos que no son deducibles de renta, los cuales incrementan la renta líquida y por ende el impuesto a calcular.

Deuda en Moneda Nacional:

Corresponde a las obligaciones registradas al cierre de 2011 en los estados financieros de Transportadora de Valores del Sur Ltda. y a las nuevas obligaciones tomadas en el año 2012 y fueron proyectadas según las condiciones establecidas por cada entidad financiera. Ver Anexo G - Modelo de Deuda.

Deuda en Moneda Extranjera:

Corresponde a las nuevas obligaciones tomadas por Transportadora de Valores del Sur Ltda. en el año 2012 y fue proyectada según las condiciones establecidas por la entidad financiera. Ver Anexo G - Modelo de Deuda.

Deudas con socios y cuentas por pagar:

Se proyecta constante la registrada al cierre de 2011 en los estados financieros de Transportadora de Valores del Sur Ltda.

Patrimonio:

Capital Social:

Se proyecta constante la registrada al cierre de 2011 en los estados financieros de Transportadora de Valores del Sur Ltda. y no se contempla capitalización alguna.

Reserva legal:

Esta cuenta corresponde a los resultados del P&G y las utilidades que se van acumulando año a año, teniendo en cuenta las especificaciones legales de reservar anualmente el 10% de las utilidades hasta que sea aprovisionado el 50% del capital pagado de TVS Ltda.

Utilidad Ejercicio:

Corresponde a la utilidad neta que arroja el P&G para cada uno de los periodos en cuestión.

Utilidad Acumulada:

No se considera ningún tipo de repartición de dividendos por lo tanto todas las utilidades del ejercicio son retenidas. No existe una política de distribución de dividendos de la empresa.

Superávit por Valorización:

Estas cuentas se proyectan constantes con base en lo registrado en los Estados Financieros de la Empresa en los años 2010 y 2011.

Cuadro No. 32: Balance General Transportadora de Valores del Sur Ltda. 2012 – 2016

| Balance General | | | | | | |
|---|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| Transportadora de Valores del Sur Ltda. | | | | | | |
| | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
| ACTIVOS | | | | | | |
| Efectivo | \$ 942,00 | \$ 2.849,58 | \$ 5.623,78 | \$ 9.153,43 | \$ 12.925,63 | \$ 16.898,35 |
| Inversiones | \$ 36,00 | \$ 36,00 | \$ 36,00 | \$ 36,00 | \$ 36,00 | \$ 36,00 |
| Cuentas por cobrar | \$ 3.843,00 | \$ 3.306,07 | \$ 3.496,83 | \$ 3.698,59 | \$ 3.912,00 | \$ 4.137,72 |
| Anticipo de impuestos | \$ 492,00 | \$ 563,83 | \$ 596,36 | \$ 630,77 | \$ 667,17 | \$ 705,67 |
| Anticipo de avances | \$ 37,00 | \$ 37,00 | \$ 37,00 | \$ 37,00 | \$ 37,00 | \$ 37,00 |
| Otras cuentas por cobrar | \$ 160,00 | \$ 160,00 | \$ 160,00 | \$ 160,00 | \$ 160,00 | \$ 160,00 |
| Provisión de cuentas por cobrar | \$ (21,00) | \$ (18,07) | \$ (19,11) | \$ (20,21) | \$ (21,38) | \$ (22,61) |
| Total Activo Corriente | \$ 5.489,00 | \$ 6.934,41 | \$ 9.930,86 | \$ 13.695,59 | \$ 17.716,43 | \$ 21.952,13 |
| Terrenos | \$ 497,00 | \$ 497,00 | \$ 497,00 | \$ 497,00 | \$ 497,00 | \$ 497,00 |
| Maquinaria y Equipo | \$ 72,00 | \$ 172,80 | \$ 153,60 | \$ 134,40 | \$ 115,20 | \$ 96,00 |
| Vehículos | \$ 1.397,00 | \$ 1.357,60 | \$ 1.018,20 | \$ 678,80 | \$ 339,40 | \$ - |
| Construcciones y Edificaciones | \$ 1.867,00 | \$ 2.526,68 | \$ 2.376,35 | \$ 2.226,03 | \$ 2.075,71 | \$ 1.925,38 |
| Equipo de Oficina | \$ 595,00 | \$ 535,50 | \$ 476,00 | \$ 416,50 | \$ 357,00 | \$ 297,50 |
| Equipo de computación y comunic | \$ 546,00 | \$ 436,80 | \$ 327,60 | \$ 218,40 | \$ 109,20 | \$ - |
| Armamento de vigilancia | \$ 277,00 | \$ 381,60 | \$ 286,20 | \$ 190,80 | \$ 95,40 | \$ - |
| Total Activos Fijos | \$ 5.251,00 | \$ 5.907,98 | \$ 5.134,95 | \$ 4.361,93 | \$ 3.588,91 | \$ 2.815,88 |
| Intangibles | \$ 34,00 | \$ 34,00 | \$ 34,00 | \$ 34,00 | \$ 34,00 | \$ 34,00 |
| Activos Diferidos | \$ 35,00 | \$ 38,80 | \$ 29,10 | \$ 19,40 | \$ 9,70 | \$ - |
| Valorización del Activo fijo | \$ 2.945,00 | \$ 2.945,00 | \$ 2.945,00 | \$ 2.945,00 | \$ 2.945,00 | \$ 2.945,00 |
| TOTAL ACTIVOS | \$ 13.754,00 | \$ 15.860,19 | \$ 18.073,91 | \$ 21.055,92 | \$ 24.294,04 | \$ 27.747,01 |
| PASIVOS | | | | | | |
| Gastos por pagar | \$ 948,00 | \$ 1.086,41 | \$ 1.149,09 | \$ 1.215,40 | \$ 1.285,52 | \$ 1.359,70 |
| Prestaciones sociales por pagar | \$ 841,00 | \$ 869,59 | \$ 899,16 | \$ 926,14 | \$ 953,92 | \$ 982,54 |
| Anticipos y avances recibidos | \$ 4,00 | \$ 4,00 | \$ 4,00 | \$ 4,00 | \$ 4,00 | \$ 4,00 |
| Cuentas por pagar Proveedores | \$ 299,00 | \$ 342,65 | \$ 362,42 | \$ 383,34 | \$ 405,46 | \$ 428,85 |
| Impuesto de renta por pagar | \$ 417,00 | \$ 1.238,85 | \$ 1.411,71 | \$ 1.518,95 | \$ 1.622,96 | \$ 1.732,41 |
| Total Pasivo Corrientes | \$ 2.509,00 | \$ 3.541,50 | \$ 3.826,39 | \$ 4.047,81 | \$ 4.271,86 | \$ 4.507,50 |
| Deuda en Moneda Nacional | \$ 2.615,00 | \$ 1.340,41 | \$ 695,07 | \$ 634,74 | \$ 634,74 | \$ 634,74 |
| Deuda en Moneda Extranjera | \$ - | \$ 47,56 | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - |
| Deudas con socios y ctas. por paga | \$ 1.321,00 | \$ 1.321,00 | \$ 1.321,00 | \$ 1.321,00 | \$ 1.321,00 | \$ 1.321,00 |
| TOTAL PASIVOS | \$ 6.445,00 | \$ 6.250,47 | \$ 5.842,45 | \$ 6.003,56 | \$ 6.227,60 | \$ 6.463,24 |
| PATRIMONIO | | | | | | |
| Capital Social | \$ 3.380,00 | \$ 3.380,00 | \$ 3.380,00 | \$ 3.380,00 | \$ 3.380,00 | \$ 3.380,00 |
| Reserva legal | \$ 395,00 | \$ 625,07 | \$ 887,25 | \$ 1.169,34 | \$ 1.470,74 | \$ 1.792,48 |
| Utilidad Ejercicio | \$ 377,00 | \$ 2.070,65 | \$ 2.359,57 | \$ 2.538,81 | \$ 2.712,66 | \$ 2.895,60 |
| Utilidad Acumulada | \$ 212,00 | \$ 589,00 | \$ 2.659,65 | \$ 5.019,22 | \$ 7.558,03 | \$ 10.270,69 |
| Superávit por Valorización | \$ 2.945,00 | \$ 2.945,00 | \$ 2.945,00 | \$ 2.945,00 | \$ 2.945,00 | \$ 2.945,00 |
| TOTAL PATRIMONIO | \$ 7.309,00 | \$ 9.609,72 | \$ 12.231,46 | \$ 15.052,36 | \$ 18.066,43 | \$ 21.283,77 |
| = Activo-(Pasivo + Patrimonio) | \$ - |

Fuente: La investigación con base en los Estados Financieros Proyectados TVS Ltda. 2012 -2016.

4.2 ESTRATEGIAS DE SENSIBILIZACIÓN DEL CAPITAL DE TRABAJO EN LA EMPRESA TRANSPORTADORA DE VALORES DEL SUR LTDA.

Capital de trabajo

Las principales cuentas del Balance, como las cuentas por cobrar a clientes, inventarios, anticipos de impuestos, proveedores, cuentas por pagar y prestaciones sociales por pagar, determinan el capital de trabajo de la Empresa, debido a que de su interacción se genera el capital de trabajo requerido para la operación.

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

El capital de trabajo para los años 2012 -2016 corresponde a los supuestos usados para la proyección de los Estados Financieros de TVS Ltda. 2012 -2016. Es de anotar que las rotaciones determinadas en el año 2011 se mantienen constantes para los siguientes cinco años.

En el Cuadro No. 33 Capital de Trabajo de TVS Ltda., se observa que en los años en estudio el capital de trabajo operativo se incrementa obedeciendo al crecimiento en las ventas y a la inflación. Debido al incremento en las ventas para el año 2012, a la disminución de las cuentas por cobrar, ya que se mantiene la rotación y a que hay una mayor financiación por parte de los Proveedores de Bienes y Servicios, la necesidad de capital de trabajo disminuye en el año 2012 frente al año inmediatamente anterior en un 81%, con una necesidad de capital de trabajo de \$332.39 Millones. Para el año 2013 se presenta nuevamente una disminución en las necesidades de Capital de trabajo en un 18% ya que hay un menor crecimiento en las ventas y una mayor financiación con los Proveedores de bienes y Servicios, para este año la necesidad de Capital de trabajo es de \$270.80 Millones; para estos dos años hay una liberación de caja. Se observa que en los años 2014, 2015 y 2016, la necesidad de capital de trabajo se hace mayor, pasando a ser de \$285.55 Millones, \$311.31 y \$339.89, respectivamente, estos incrementos o variaciones del KTNO significan que hay necesidad de que la empresa apropie unos recursos para cubrir dicha variación, ya que no es suficiente con la financiación proveniente de los Proveedores de Bienes y Servicios de la empresa.

Cuadro No. 33. Capital de Trabajo Transportadora de Valores del Sur Ltda. 2012 – 2016

| Capital de Trabajo Transportadora de Valores del Sur Ltda. | | | | | | |
|---|-------------|---------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
| FONDOS | | | | | | |
| Cuentas por Pagar Proveedor | | \$ 342,65 | \$ 362,42 | \$ 383,34 | \$ 405,46 | \$ 428,85 |
| Gastos por pagar | | \$ 2.325,25 | \$ 2.560,80 | \$ 2.734,34 | \$ 2.908,48 | \$ 3.092,11 |
| Prestaciones Soc. por Pagar | | \$ 869,59 | \$ 899,16 | \$ 926,14 | \$ 953,92 | \$ 982,54 |
| TOTAL FONDOS | \$ 2.505,00 | \$ 3.537,50 | \$ 3.822,39 | \$ 4.043,81 | \$ 4.267,86 | \$ 4.503,50 |
| USOS | | | | | | |
| Cuentas por Cobrar | | \$ 3.306,07 | \$ 3.496,83 | \$ 3.698,59 | \$ 3.912,00 | \$ 4.137,72 |
| Anticipo de impuestos | | \$ 563,83 | \$ 596,36 | \$ 630,77 | \$ 667,17 | \$ 705,67 |
| TOTAL USOS | \$ 4.335,00 | \$ 3.869,90 | \$ 4.093,19 | \$ 4.329,37 | \$ 4.579,17 | \$ 4.843,39 |
| NECES KT | \$ 1.830,00 | \$ 332,39 | \$ 270,80 | \$ 285,55 | \$ 311,31 | \$ 339,89 |
| INCREM KT | NA | \$ (1.497,61) | \$ (61,59) | \$ 14,75 | \$ 25,76 | \$ 28,58 |

* Cifras en Miles de Millones

Fuente: La investigación con base en los Estados Financieros Proyectados TVS Ltda. 2012 -2016.

De igual manera, de acuerdo a Oscar León García⁸⁵, al tomar, el monto del KTNO y dividirlo entre las ventas del periodo se obtiene la Productividad del Capital de trabajo (PKT), la cual refleja los centavos que por cada \$1 de ventas debe mantener TVS Ltda. invertido en capital de trabajo. De acuerdo a lo anteriormente expuesto y al Cuadro No. 34 que se encuentra a continuación y tomando en cuenta que para el año 2011 la productividad del capital de trabajo fue del 7.2%, y del 1.6% para el año 2012, se observa que hay un aumento en la productividad del capital de trabajo ya que en el año 2012 TVS Ltda. por cada peso de venta de ese periodo, debió mantener invertido en su capital de trabajo 1.6 centavos. Para los años sucesivos, se observa que por cada peso de ventas debió mantener invertidos 1.4 centavos en capital de trabajo, lo que significa que para estos años la empresa está utilizando menos capital de trabajo por cada peso vendido, lo cual debe entenderse como reflejo de una mejora en la eficiencia operacional. Estos resultados implican un aumento en el valor de la empresa puesto que los flujos de caja libre serán mayores que los que se hubieran obtenido de no haberse producido dicha mejora.

Es necesario resaltar que las cuentas por cobrar y por lo tanto las necesidades de capital de trabajo del año 2012, presentan una disminución considerable ya que la rotación de las cuentas por cobrar es calculada en base al promedio de los saldos de cada mes del año 2011 de esta cuenta y no en base al saldo final del dicho año. Fue necesario proceder de esta manera puesto que el saldo de las cuentas

⁸⁵ Administración Financiera Fundamentos y Aplicaciones. Oscar León García Serna. Pág. 167. 2009

por cobrar del año 2011 contempla para el mes de diciembre una cuenta por cobrar por valor de \$ 1000 Millones debido a un error en la consignación de un pago a un proveedor.

Cuadro No. 34: Productividad del Capital de Trabajo Vs. Margen EBITDA Transportadora de Valores del Sur Ltda. 2012 – 2016

| Productividad del Capital de Trabajo Vs. Margen EBITDA | | | | | | |
|--|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|--------------|
| Transportadora de Valores del Sur Ltda. | | | | | | |
| | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | |
| PKT (KTNO/ VENTAS) | 1,1% | 0,9% | 0,9% | 0,9% | 0,9% | 0,9% |
| EBITDA | | | | | | |
| Utilidad Operacional | 3.955,41 | 4.340,33 | 4.635,94 | 4.948,59 | 5.279,29 | |
| Depreciaciones | 773,02 | 773,02 | 773,02 | 773,02 | 773,02 | |
| Amortizaciones | 44,70 | 9,70 | 9,70 | 9,70 | 9,70 | |
| TOTAL EBITDA | 4.773,13 | 5.123,06 | 5.418,66 | 5.731,32 | 6.062,01 | |
| MARGEN EBITDA | 16,5% | 16,7% | 16,7% | 16,7% | 16,7% | 16,7% |
| PDC | 14,36 | 18,92 | 18,98 | 18,41 | 17,84 | |
| Brecha o remanente | 17,2% | 15,3% | 15,8% | 15,8% | 15,8% | 15,8% |

* Cifras en Miles de Millones

Fuente: La investigación con base en los Estados Financieros Proyectados TVS Ltda. 2012 - 2016.

Teniendo en cuenta el crecimiento de las ventas, al mantener un número pequeño para el indicador de PKT se deduce que a medida que la empresa crece, ella demanda menos capital de trabajo, liberando así más caja para los accionistas, lo cual hace que la empresa sea percibida como más valiosa.

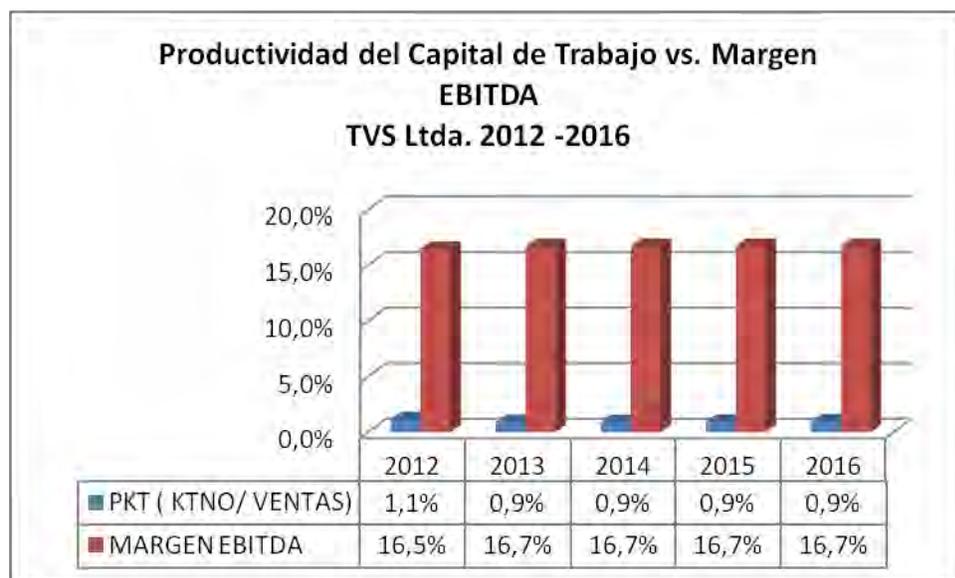
TVS Ltda. es una empresa en crecimiento, por lo tanto, es necesario revisar el efecto de dicho crecimiento sobre el flujo de caja libre y a su vez sobre el valor de la empresa. Dicho efecto se aprecia al analizar la relación que existe entre el Margen EBITDA y la PKT, entendiendo que el Margen EBITDA son los recursos que quedan disponibles por cada 1 peso de ventas para cubrir los compromisos del flujo de caja de toda empresa los cuales son: impuestos, servicios de la deuda, incremento del KTO, reposición del activo fijo y pago de dividendos⁸⁶. La relación de estos dos indicadores se resume en la Palanca de Crecimiento (PDC) de la empresa y sirve para determinar que tan atractivo resulta para una empresa crecer. De acuerdo a esto y según las proyecciones, se observa que TVS Ltda. va a tener una Palanca de Crecimiento positiva (Ver Cuadro No. 34), es decir que continua siendo positivo para la empresa crecer y que con dicho crecimiento se

⁸⁶ Administración Financiera Fundamentos y Aplicaciones. Oscar León García Serna. Pág. 167. 2009

generará caja, puesto que por cada peso adicional que la empresa venda en los años 2012 – 2016, se generaran 15.3 y 15.8 centavos para cumplir con los compromisos que la empresa tiene, y que para vender ese peso adicional, la empresa invertirá 1.1 centavos en el año 2012 y 1 centavo durante los próximos 4 años.

De acuerdo a la Figura No. 19 el Margen EBITDA para los años 2012 - 2016 fue mayor que la Productividad del capital de trabajo, esto quiere decir que el crecimiento al que tendrá lugar TVS Ltda. durante estos años generaran caja, es decir que habrá mayor liquidez para la empresa.

Figura No. 21. Productividad del Capital de Trabajo Vs. Margen EBITDA Transportadora de Valores del Sur Ltda. 2012 – 2016



* Cifras en Miles de Millones

Fuente: La investigación con base en los Estados Financieros Proyectados TVS Ltda. 2012 -2016.

Al observar la estructura de caja de TVS. Ltda. para los años 2012 – 2016 en el Cuadro No. 35, que se presenta a continuación, se encuentra un resultado positivo, que es reflejo de una empresa que cuenta con una estructura operativa y financiera eficiente. Se observa que el disponible para socios de TVS Ltda. con respecto al flujo de caja libre y descontando los compromisos de la empresa, tales como impuestos, incremento en KTNO, pago de servicios de la deuda y abono a capital, es cada vez mayor, aunque para el año 2012 es de \$24 Millones, para los años sucesivos es superior a los \$2.765 Millones, ya que en el 2012 se realiza una amortización de las obligaciones financieras de corto plazo las cuales ascienden a los \$4.443 Millones. Para los años 2013 al 2016, el disponible para inversión es

cada vez mayor, lo que a su vez indica la eficiencia en la administración de los recursos de TVS Ltda. y la liquidez de la empresa.

Cuadro No. 35: Estructura de Caja - Transportadora de Valores del Sur Ltda. para los años 2012 – 2016

| Estructura de Caja | | | | | |
|--|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| Transportadora de Valores del Sur Ltda. | | | | | |
| ESTRUCTURA DE CAJA | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
| EBITDA | \$ 4.773,13 | \$ 5.123,06 | \$ 5.418,66 | \$ 5.731,32 | \$ 6.062,01 |
| (+)Otros ingresos efectivos | \$ 162,73 | \$ 172,12 | \$ 182,05 | \$ 192,56 | \$ 203,67 |
| (-)Otros egresos efectivos | \$ 426,04 | \$ 450,62 | \$ 476,62 | \$ 504,12 | \$ 533,21 |
| (-)Impuestos | \$ 1.238,85 | \$ 1.411,71 | \$ 1.518,95 | \$ 1.622,96 | \$ 1.732,41 |
| FLUJO DE CAJA BRUTO | \$ 3.270,98 | \$ 3.432,85 | \$ 3.605,15 | \$ 3.796,79 | \$ 4.000,06 |
| (-)Variacion KTNO | \$ (1.497,61) | \$ (61,59) | \$ 14,75 | \$ 25,76 | \$ 28,58 |
| (-) Intereses | \$ 156,67 | \$ 28,39 | \$ 1,52 | \$ - | \$ - |
| (-) Dividendos | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - |
| (-) Abono a Capital | \$ 4.443,36 | \$ 692,90 | \$ 60,32 | \$ - | \$ - |
| DISPONIBLE PARA SOCIOS | \$ 168,55 | \$ 2.773,16 | \$ 3.528,55 | \$ 3.771,03 | \$ 3.971,48 |
| UTILIDAD NETA DEL PERIODO | \$ 2.070,65 | \$ 2.359,57 | \$ 2.538,81 | \$ 2.712,66 | \$ 2.895,60 |
| DISPONIBLE PARA INVERSIÓN | \$ (1.902,09) | \$ 413,59 | \$ 989,74 | \$ 1.058,37 | \$ 1.075,88 |

* Cifras en Miles de Millones

Fuente: La investigación con base en los Estados Financieros Proyectados TVS Ltda. 2012 -2016.

Estrategia 1.

Política de administración de la cartera

OBJETIVO: Depurar las cuentas por cobrar clientes y mejorar el índice de rotación.

Realizar una depuración de las cuentas por cobrar de TVS Ltda. a partir de las devoluciones en ventas y de las consignaciones sin identificar, con el objeto de bajar la rotación y de esta manera mejorar el índice del mismo, con el propósito de obtener información real y confiable que permita tomar decisiones acertadas. De acuerdo a los Estados Financieros del año 2011, las devoluciones en ventas ascienden a \$1.424.312.976.00, que representa el 37.06% de las Cuentas por Cobrar y, el saldo de consignaciones sin identificar a 2011, se situó en \$12.204.918.00, que representa el 0,03% de la cartera, por tanto el porcentaje a depurar de cartera sería del 37.06%.Este porcentaje se aplica a las cuentas por cobrar proyectadas de las cuales se calcula la rotación, dividiéndolas entre las ventas totales del periodo.

Desarrollando esta estrategia se obtiene una disminución de la cartera, mejoría del índice de rotación, pasando de 41 días a 26 días y mayor liberación de caja, respecto al escenario inicial.

Cuadro No. 36: Estrategia Depuración de Cuentas por Cobrar Transportadora de Valores del Sur Ltda. para los años 2012 – 2016

| Estrategia No. 01 | | |
|---|--------------------|---------------|
| Depuración de Cuentas por Cobrar | | |
| | 2011 | % |
| Cuentas por Cobrar | \$ 3,843.00 | 100% |
| Consignaciones sin identifica | \$ 1.22 | 0.03% |
| Devoluciones en venta | \$ 1,424.31 | 37.06% |
| Depuración | \$ 1,425.53 | 37.09% |

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

Aplicando el porcentaje obtenido en el Cuadro No. 36, del 37.09%, las cuentas por cobrar y su rotación quedarían de la siguiente manera:

Cuadro No. 37: Cuentas por Cobrar Transportadora de Valores del Sur Ltda. para los años 2012 – 2016

| Cuentas por Cobrar Depuradas | | | | | |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Transportadora de Valores del Sur Ltda. 2012 - 2016 | | | | | |
| | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
| Cuentas por Cobrar Proyectadas EF | \$ 3.306,07 | \$ 3.496,83 | \$ 3.698,59 | \$ 3.912,00 | \$ 4.137,72 |
| Cuentas por Cobrar Depuradas | \$ 2.079,70 | \$ 2.199,70 | \$ 2.326,63 | \$ 2.460,87 | \$ 2.602,86 |
| Ventas | \$ 28.958,24 | \$ 30.629,13 | \$ 32.396,43 | \$ 34.265,71 | \$ 36.242,84 |
| Rotación de Cartera (Días) | 26 | 26 | 26 | 26 | 26 |

* Cifras en Miles de Millones

Fuente: La investigación con base en los Estados Financieros Proyectados TVS Ltda. 2012 -2016.

De acuerdo a la depuración realizada, la nueva proyección para el Capital de trabajo de la empresa es la siguiente:

Cuadro No. 38: Capital de Trabajo Proyectado Transportadora de Valores del Sur Ltda. para los años 2012 – 2016

| Capital de Trabajo Transportadora de Valores del Sur Ltda. | | | | | | |
|---|-------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
| FONDOS | | | | | | |
| Cuentas por Pagar Proveedor | | \$ 342,65 | \$ 362,42 | \$ 383,34 | \$ 405,46 | \$ 428,85 |
| Gastos por pagar | | \$ 2.327,60 | \$ 2.560,94 | \$ 2.734,49 | \$ 2.908,64 | \$ 3.092,27 |
| Prestaciones Soc. por Pagar | | \$ 869,59 | \$ 899,16 | \$ 926,14 | \$ 953,92 | \$ 982,54 |
| TOTAL FONDOS | \$ 2.505,00 | \$ 3.539,85 | \$ 3.822,52 | \$ 4.043,96 | \$ 4.268,01 | \$ 4.503,66 |
| USOS | | | | | | |
| Cuentas por Cobrar | | \$ 2.079,70 | \$ 2.199,70 | \$ 2.326,63 | \$ 2.460,87 | \$ 2.602,86 |
| Anticipo de impuestos | | \$ 563,83 | \$ 596,36 | \$ 630,77 | \$ 667,17 | \$ 705,67 |
| TOTAL USOS | \$ 4.335,00 | \$ 2.643,54 | \$ 2.796,07 | \$ 2.957,40 | \$ 3.128,04 | \$ 3.308,53 |
| NECES KT | \$ 1.830,00 | \$ (896,31) | \$ (1.026,45) | \$ (1.086,56) | \$ (1.139,97) | \$ (1.195,13) |
| INCREM KT | N/A | \$ (2.726,31) | \$ (130,14) | \$ (60,10) | \$ (53,41) | \$ (55,16) |

* Cifras en Miles de Millones

Fuente: La investigación con base en los Estados Financieros Proyectados TVS Ltda. 2012 -2016.

En el cuadro No. 37, se observa la disminución tanto en las necesidades de KTNO como en las necesidades adicionales del mismo para cada año, situación favorable para la empresa ya que es equivalente a una liberación de caja con relación al escenario proyectado inicialmente (Cuadro No. 32. Capital de Trabajo Transportadora de Valores del Sur Ltda. 2012 – 2016).

De acuerdo a la implementación de esta estrategia es evidente que no hay necesidad de financiación y que se genera mayor liquidez para la empresa. Por lo tanto la estructura de caja para TVS Ltda. 2012 – 2016 es la siguiente:

Cuadro No. 39: Estructura de Caja Proyectada Transportadora de Valores del Sur Ltda. para los años 2012 – 2016

| Estructura de Caja | | | | | |
|--|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| Transportadora de Valores del Sur Ltda. 2012 - 2016 | | | | | |
| ESTRUCTURA DE CAJA | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
| EBITDA | \$ 4.779,83 | \$ 5.123,45 | \$ 5.419,07 | \$ 5.731,75 | \$ 6.062,47 |
| (+)Otros ingresos efectivos | \$ 162,73 | \$ 172,12 | \$ 182,05 | \$ 192,56 | \$ 203,67 |
| (-)Otros egresos efectivos | \$ 426,04 | \$ 450,62 | \$ 476,62 | \$ 504,12 | \$ 533,21 |
| (-)Impuestos | \$ 1.241,19 | \$ 1.411,84 | \$ 1.519,09 | \$ 1.623,11 | \$ 1.732,57 |
| FLUJO DE CAJA BRUTO | \$ 3.275,34 | \$ 3.433,11 | \$ 3.605,41 | \$ 3.797,07 | \$ 4.000,36 |
| (-)Variacion KTNO | \$ (2.726,31) | \$ (130,14) | \$ (60,10) | \$ (53,41) | \$ (55,16) |
| (-) Intereses | \$ 156,67 | \$ 28,39 | \$ 1,52 | \$ - | \$ - |
| (-) Dividendos | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - |
| (-) Abono a Capital | \$ 4.443,36 | \$ 692,90 | \$ 60,32 | \$ - | \$ - |
| DISPONIBLE PARA SOCIOS | \$ 1.401,62 | \$ 2.841,96 | \$ 3.603,67 | \$ 3.850,49 | \$ 4.055,52 |
| UTILIDAD NETA DEL PERIODO | \$ 2.074,57 | \$ 2.359,80 | \$ 2.539,05 | \$ 2.712,92 | \$ 2.895,87 |
| DISPONIBLE PARA INVERSIÓN | \$ (672,95) | \$ 482,16 | \$ 1.064,62 | \$ 1.137,57 | \$ 1.159,65 |

* Cifras en Miles de Millones

Fuente: La investigación con base en los Estados Financieros Proyectados TVS Ltda. 2012 -2016.

Se puede observar que el disponible para socios se incrementa en todos los años proyectados y que el disponible para inversión a partir del año 2013 es positivo y que se incrementa para cada año; únicamente en el año 2012 no hay un disponible para inversión puesto que se contempla el abono a las obligaciones financieras que ascienden a \$4.443.36 Millones.

CONCLUSIONES

Las prácticas financieras aplicadas en la administración de la empresa y específicamente en la administración del Capital de trabajo, están bajo la dirección del Gerente General y la Directora Administrativa y Financiera, quienes son los encargados de implementar, coordinar, desarrollar, y dirigir todo el proceso administrativo de la empresa. El Gerente es quien tiene la última palabra en cuanto a las diferentes decisiones a tomar.

TVS Ltda. es una empresa que aún no ha implementado el Sistema de Gestión de Calidad, por lo tanto, no cuenta con manuales de procedimientos para sus procesos administrativos, contables y de tesorería. Esto se evidencia como una debilidad administrativa, puesto que no existen instrumentos para medir y monitorear el desempeño de los procesos, disminuir los reprocesos y de esta manera reducir los desgastes administrativos.

La administración del efectivo en TVS Ltda. está a cargo del Gerente General y de la Dirección Administrativa y Financiera. El disponible de mayor control que se maneja es el que se recibe de los clientes en las cuentas bancarias, por concepto de la prestación del servicio. Al respecto, La Directora Administrativa y Financiera de la empresa direcciona los recaudos teniendo en cuenta los egresos por cubrir por cada cuenta bancaria. Aunque existe un conocimiento por parte de la Dirección en cuanto al costo de sus operaciones y a los diferentes servicios ofrecidos, no existe una planeación respecto a las necesidades de efectivo, salvo aquellas que se realizan a principio del mes tomando en cuenta los recaudos y los gastos a cubrir.

En cuanto a los pagos que realiza TVS Ltda. a los proveedores de bienes y servicios ocasionados en el desarrollo de su actividad comercial, se resalta principalmente que las compras que se efectúan en la empresa obedecen a un presupuesto de compras elaborado a principios del año y contempla las necesidades de todas las agencias en cuanto a papelería, armamento, tulas, dotación, repuestos de vehículos y suministros varios. La empresa si realiza negociación con dichos proveedores, buscando los mayores beneficios para ella.

TVS Ltda. no cuenta con un banco de proveedores, pero cuando es necesario se realiza un estudio al portafolio y a la hoja de vida del proveedor. Por otro lado se observa que no cuenta con una actualización permanente de la información del proveedor.

La empresa ha estipulado y siempre pacta con los proveedores que el plazo mínimo para el pago es de 30 días, sin embargo en el desarrollo de la presente investigación se pudo establecer que su rotación es de 49 días para el año 2011.

Las auxiliares de tesorería de TVS Ltda. son las responsables de programar los pagos a los diferentes proveedores en el plazo estipulado, ellas son las encargadas de llevar un control sobre las facturas pendientes de pago teniendo en cuenta el plazo de las mismas. De esta manera preparan los pagos en la sucursal virtual correspondiente para la aprobación de la Directora Administrativa o el Gerente de la empresa.

Las cuentas por cobrar de TVS Ltda. representan el 89% del capital de trabajo de la empresa para el año 2011, por lo tanto esta es la cuenta más representativa.

La venta de los servicios que presta TVS Ltda. se realiza bajo la modalidad de un contrato de prestación de servicios. Todas las ventas son a crédito, iniciando el proceso con la facturación por la prestación del servicio por mes vencido y con un plazo máximo para pago de 30 días, sin embargo en el desarrollo de la presente investigación se pudo establecer que una rotación de 41 días para el año 2011; El plazo establecido se concede a todos los clientes y no obedece a estudios previos. Se resalta que la rotación de 41 días en las cuentas por cobrar le han permitido a la empresa tener liquidez.

El Oficial de Cumplimiento, es quien tiene como función investigar y certificar que el nuevo cliente no tenga problemas de lavado de activos por actividades económicas ilícitas. De esta manera se hace un estudio previo de los clientes de TVS Ltda. verificando la información administrativa y financiera para cubrir ese riesgo más no para otorgar créditos.

Entre las principales falencias en los procesos administrativos se encuentran la falta de actualización de la base de datos de los clientes ya que no existe un procedimiento para tal fin. Además, los errores en la facturación, se ocasionan en algunas oportunidades por la mala digitación, la falta de verificación de las tarifas y por la desactualización de las mismas. Esta debilidad se refleja en los Estados Financieros de la Empresa en las Cuentas por Cobrar y en la cuenta de Devolución en Ventas, siendo para el año 2011 de \$1.424.312.976.00.

La estructura de los activos en Transportadora de Valores del Sur Ltda. - TVS, está orientada al cumplimiento del objeto social de la misma, por lo anterior la productividad de la operación habla del uso de la inversión concentrada en la empresa en pro de la generación de ingresos operacionales. Para los años de estudio, la productividad de los activos es cada vez mayor debido principalmente al incremento en los ingresos operacionales, los cuales crecieron en mayor proporción al crecimiento en la inversión en activos.

La capacidad de la empresa en la generación de utilidades operativas a partir de los activos que la soportan es cada vez mayor para los años de estudio, es decir, los pesos que se generan de utilidad de operación a partir de cada cien pesos invertidos en activos de esa misma naturaleza son cada vez mayores. para el año 2011, TVS, presenta mayor rentabilidad con respecto al 2009 y 2010, en ese año se produce 20.8 pesos de utilidad operacional por cada cien pesos de activos operativos (Capital de Trabajo y Capital Fijo) invertidos en ella.

Al profundizar en el capital de trabajo de TVS Ltda. se observa que el crecimiento del mismo se realiza de manera consistente y proporcional, frente al crecimiento operacional de la empresa, es decir, al volumen de los ingresos percibidos en cada uno de los períodos evaluados, por lo tanto la empresa presenta un buen indicador de productividad para los recursos concentrados en cartera, inventarios y en los anticipos generados. KTNO

El Margen EBITDA para los años de estudio es mayor que la Productividad del capital de trabajo, por lo tanto, el crecimiento al que tuvo lugar TVS Ltda. durante los años de estudio si generó caja. Por lo tanto, hubo una palanca de crecimiento favorable es decir que se presentó un remanente lo que significa que es atractivo para la empresa crecer.

De acuerdo al Estado de Fuentes y Aplicación de Fondos, se concluye que las decisiones tomadas durante los años de estudio no han expuesto a la empresa a riesgos de iliquidez, ya que hay eficiencia en la recuperación de cartera comercial, en la recuperación de la cartera de otros deudores y en la generación interna de fondos (GIF). Lo anterior a su vez indica que hay eficiencia en la administración de los recursos de TVS Ltda.

Al observar la estructura de caja de TVS. Ltda. se encuentra un resultado positivo, que es reflejo de una empresa que cuenta con una estructura operativa y financiera eficiente, con un equilibrio entre la demanda de KTNO, pago de impuestos, el pago de servicios de la deuda y reparto de utilidades, es decir, que estos se encuentran acordes con la capacidad de la empresa para generar EBITDA.

En cuanto al Ciclo de caja (Cuadro No. 18 el Ciclo de Caja de TVS Ltda.) se tiene que para los años 2009 y 2010 fue negativo, lo que significa que las cuentas por cobrar se transformaron en efectivo en mayor número de días que los requeridos para el pago a proveedores. Para el año 2011 se presenta una situación opuesta, ya que el ciclo de caja es positivo, por lo tanto la rotación de las cuentas por

cobrar es más rápida y la rotación de las cuentas por pagar a proveedores de bienes y servicios ocurre de manera más lenta. TVS Ltda. dejó de tener déficits en caja en el año 2011. Para este mismo año, considerando que el ciclo de caja es de 8 días, la rotación se presenta 45 veces en el año, por lo tanto hubo una mayor rotación del efectivo frente a los años anteriores.

De acuerdo a los modelos para el cálculo del nivel de efectivo meta, la empresa mantuvo en sus cuentas dinero que pudo haber destinado a inversiones que le generen rentabilidad, por lo anterior, para los años de análisis la empresa asumió mayores costos de oportunidad. TVS Ltda. mantuvo todos los meses de los años de análisis un saldo de efectivo mayor al nivel meta.

Para mejorar la productividad del capital de trabajo se aplicó una estrategia en cuanto a la disminución de las cuentas por cobrar de TVS Ltda. a partir de la depuración de las devoluciones en ventas y de las consignaciones sin identificar, con el objeto de bajar la rotación y de esta manera mejorar el índice del mismo. Implementando esta estrategia se obtiene una disminución de la cartera y una mejoría del índice de rotación, pasando de 41 días a 26 días y por ende se genera mayor liquidez para la empresa. El disponible para socios y para inversión a partir de la implementación de esta estrategia se incrementa en todos los años proyectados únicamente en el año 2012 no hay un disponible para inversión puesto que se contempla el abono a las obligaciones financieras que ascienden a \$4.443.36 Millones.

TVS Ltda. con ocasión al ejercicio de su objeto social principal generó unos ingresos, hizo uso eficiente de sus activos operacionales y apropió utilidades con el control de sus egresos. En términos generales TVS Ltda. transformó sus ingresos en caja.

RECOMENDACIONES

Transportadora de Valores del Sur Ltda. no cuenta con un manual de procedimientos y de igual manera, se observa que no existe un documento en el que se encuentren registradas y que formalicen a su vez las políticas para el manejo del capital de trabajo, por lo tanto, se recomienda implementar un Manual de Procedimientos de tal manera que sea un marco de referencia para la coordinación y realización de sus actividades diarias, que permita hacer más eficiente el uso y manejo de recursos y tener mayor claridad en los procesos para la prestación de servicios y por ende brindar mayor satisfacción del cliente.

TVS Ltda. es una empresa en crecimiento y posicionada en el mercado, que al implementar herramientas administrativas logrará numerosas ventajas, entre ellas:

- Medir y monitorizar el desempeño de los procesos
- Disminuir re-procesos.
- Mejorar continuamente en los procesos.
- Reducir inconvenientes en la prestación de servicios.
- Incrementar la satisfacción del cliente.

No se realiza actualización permanente de la base de datos de los clientes de la empresa, puesto que no existe un procedimiento para tal fin , por lo tanto se recomienda actualizar constantemente la información tanto de clientes, como de proveedores, con el fin de disminuir los reprocesos administrativos.

En TVS Ltda. no se lleva un control de los costos del mantenimiento y administración del inventario de las compras de la empresa, por lo tanto, se considera necesario realizar un estudio al respecto.

Aunque la rotación de 41 días de las Cuentas por Cobrar le ha permitido liquidez a la empresa, se recomienda disminuir los errores presentados en el proceso de facturación, los cuales se trasladan a las devoluciones en ventas e incrementan las Cuentas por Cobrar de cada periodo.

Se recomienda evaluar las oportunidades de inversión y de esa manera aprovechar los recursos ociosos.

Formular una política de dividendos de acuerdo a los lineamientos legales, a las disposiciones de los accionistas y a la capacidad de la empresa.
Evaluación permanente de las variables del capital de trabajo de la empresa.

Formular planes de Inversión en Propiedad Planta y Equipo, de acuerdo a las expectativas de crecimiento de la empresa.

Realizar investigaciones de mercado con el fin de prever los cambios del mercado, facilitar la adaptación y garantizar su permanencia en el mismo.

Usar los instrumentos financieros disponibles en la toma de decisiones de de la empresa de tal manera que siempre se cree valor para la misma.

Usar los instrumentos financieros disponibles en la toma de decisiones de de la empresa de tal manera que siempre se cree valor para la misma.

BIBLIOGRAFÍA

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

Decreto Ley 356 de 1994 - Estatuto Nacional de vigilancia y seguridad privada.

Decreto 1979 de 2001- Manual de Uniformes y Equipos para el personal de vigilancia y seguridad privada

Decreto 2535 de 1993 - Armas, municiones y explosivos

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

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

Ley 62 del 12 de agosto de 1993

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

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

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

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

Portafolio Transportadora de Valores del Sur Ltda.

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

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

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

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

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

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

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

NETGRAFÍA

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

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

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

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

ANEXOS

ANEXO A. FORMATO DE ENTREVISTA

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

ENTREVISTA

FECHA: _____

DURACIÓN: _____

OBJETIVO: Por medio de la presente entrevista, se recolectara información primaria importante para la realización del Proyecto de Investigación “Análisis de los factores que inciden en el manejo del capital de trabajo en la empresa Transportadora de Valores del Sur Ltda., de la Ciudad de San Juan de Pasto, Periodo 2009 – 2011.”

DIRIGIDO A: _____

1. ADMINISTRACIÓN DEL EFECTIVO

- 1.1 ¿La persona encargada de la administración del efectivo, como hace su trabajo?
- 1.2 ¿Qué herramienta utiliza, para hacer el pago?
- 1.3 ¿Qué decisiones toma?
- 1.4 ¿La empresa tiene una política para el pago de sus obligaciones, en cuanto a transferencia, cheque o pago en efectivo?
- 1.5 ¿conoce el recaudo diario, semanal o mensual, de la empresa, tanto en efectivo y cuentas por cobrar?
- 1.6 ¿conoce Usted el déficit de caja con antelación?
- 1.7 ¿Qué procedimientos se tiene para los cheques devueltos?

2. ADMINISTRACIÓN DE PAGOS

- 2.1 ¿Existe un registro de proveedores?
- 2.2 ¿Existe un plan anual de compras?
- 2.3 ¿Existe un comité de compras?
- 2.4 ¿Cómo se negocia con los proveedores?
- 2.5 ¿Existe en la empresa periodos establecidos de pagos?
- 2.6 ¿Existen contratos con los proveedores?. ¿Son contratos individuales o Proforma?
- 2.7 ¿Cuenta con un reporte que le permita conocer los vencimientos de las facturas?
- 2.8 ¿Existe un sistema de verificación de la factura presentada por los proveedores, en cantidades y precios?

3. ADMINISTRACIÓN DE CARTERA

- 1.1 ¿Existe un proceso para otorgar créditos?
- 1.2 ¿Quién autoriza los créditos?
- 1.3 ¿Cuál es el retraso promedio en la facturación?
- 1.4 ¿Qué proceso existe para que la contabilidad registre la venta a crédito?
- 1.5 ¿Cuáles son los procesos para retiro de un cliente, que no requiere el crédito?
- 1.6 ¿Cómo se envían las facturas a los clientes?
- 1.7 ¿se actualiza permanentemente la base de datos de los clientes?
- 1.8 ¿Cuáles son los errores más comunes en la facturación, por precios, formas de pago, dirección, servicios?
- 1.9 ¿Existe un sistema de verificación de la factura para evitar posibles errores?
- 1.10 ¿Cómo se hacen las provisiones de cartera?
- 1.11 ¿A través de que redes se producen los recaudos de los pagos de los clientes?
- 1.12 ¿Para el cobro se utiliza una red bancaria única o existe dispersión según zonas geográficas?
- 1.13 ¿Cuándo no identifican el recaudo, que procedimientos se siguen?
- 1.14 ¿Se reciben dineros en la empresa?
- 1.15 ¿Se cobran intereses a las facturas atrasadas para evitar morosidad?
- 1.16 ¿Existen descuentos por pronto pago?
- 1.17 ¿Existen procedimiento para el control y cobro de los créditos morosos?

4. ADMINISTRACIÓN DE INVENTARIOS (Compra de mercancía para la venta)

- 4.1. ¿Existe un presupuesto ventas?
- 4.2. ¿Cómo se elabora?
- 4.3. ¿Existe una política de inventarios?
- 4.4. ¿Existe un programa de inventarios que le permita controlar y administrar el inventario?
- 4.5. ¿Se valoran los costos de mantenimiento de los inventarios? (Costo de almacenamiento, seguros, costo de capital, obsolescencia del inventario)
- 4.6. ¿Existe un procedimiento para el vencimiento de medicamentos?
- 4.7. ¿Hay un encargado de decepcionar los pedidos?

ANEXO B. ESTADOS FINANCIEROS
TRANSPORTADORA DE VALORES DEL SUR LTDA.
NIT. No. 900.260.544-4

BALANCE GENERAL CLASIFICADO
2009 - 2011

| | EN MILES DE PESOS | \$ 1,000,000.00 | |
|---|--------------------|--------------------|--------------------|
| | 2009 | 2010 | 2011 |
| ACTIVO | | | |
| 11 DISPONIBLE | \$ 503.00 | \$ 482.00 | \$ 942.00 |
| 1105 CAJA | \$ - | \$ 55.00 | \$ 27.00 |
| 1110 BANCOS | \$ 503.00 | \$ 346.00 | \$ 909.00 |
| 1120 CUENTA DE AHORRO | \$ - | \$ 81.00 | \$ 6.00 |
| 12 INVERSIONES | \$ - | \$ 1.00 | \$ 36.00 |
| 1205 ACCIONES | \$ - | \$ 1.00 | \$ 36.00 |
| 14 INVENTARIOS | \$ - | \$ 55.00 | \$ - |
| 1405 Inventarios | \$ - | \$ 55.00 | \$ - |
| 13 DEUDORES | \$ 2,132.00 | \$ 5,066.00 | \$ 4,512.00 |
| 1305 CLIENTES | \$ 1,613.00 | \$ 3,146.00 | \$ 3,843.00 |
| 1325 CUENTAS POR COBRAR A SOCIOS | \$ 1.00 | \$ 2.00 | \$ 21.00 |
| 1330 ANTICIPOS Y AVANCES | \$ 16.00 | \$ 52.00 | \$ 37.00 |
| 1335 DEPOSITOS | \$ - | \$ - | \$ 1.00 |
| 1355 ANTICIPO IMPUESTOS Y CONTRIBUCIONES | \$ 28.00 | \$ 410.00 | \$ 492.00 |
| 1365 CUENTAS POR COBRAR A TRABAJADORES | \$ 6.00 | \$ 29.00 | \$ 49.00 |
| 1380 DEUDORES VARIOS | \$ 507.00 | \$ 1,175.00 | \$ 80.00 |
| 1390 DEUDAS DE DIFICIL COBRO | \$ - | \$ 22.00 | \$ 9.00 |
| 1399 PROVISIONES | -\$ 39.00 | -\$ 24.00 | -\$ 21.00 |
| 1360 RECLAMACIONES | \$ - | \$ 254.00 | \$ - |
| 16 INTANGIBLES | \$ 4.00 | \$ - | \$ - |
| 1635 LICENCIAS | \$ 4.00 | \$ - | \$ - |
| 1698 DEPRECIACION Y/O AMORTIZACION | \$ - | \$ - | \$ - |
| 17 DIFERIDOS | \$ 52.00 | \$ - | \$ - |
| 1705 GASTOS PAGADOS POR ANTICIPADO | \$ 52.00 | \$ - | \$ - |
| TOTAL ACTIVO CORRIENTE | \$ 2,690.00 | \$ 5,604.00 | \$ 5,489.00 |
| 15 PROPIEDADES PLANTA Y EQUIPO | \$ 2,387.00 | \$ 5,243.00 | \$ 5,252.00 |
| 1504 TERRENOS | \$ 304.00 | \$ 497.00 | \$ 497.00 |
| 1516 CONSTRUCCIONES Y EDIFICACIONES | \$ 801.00 | \$ 2,435.00 | \$ 2,435.00 |
| 1520 MAQUINARIA Y EQUIPO | \$ 67.00 | \$ 89.00 | \$ 89.00 |
| 1524 EQUIPO DE OFICINA | \$ 487.00 | \$ 1,202.00 | \$ 1,287.00 |
| 1528 EQUIPO DE COMPUTACION Y COMUNICACIÓN | \$ 373.00 | \$ 1,262.00 | \$ 1,422.00 |
| 1540 FLOTA Y EQUIPO DE TRANSPORTE | \$ 2,058.00 | \$ 4,411.00 | \$ 4,530.00 |
| 1560 ARMAMENTO DE VIGILANCIA | \$ 544.00 | \$ 779.00 | \$ 787.00 |
| 1592 DEPRECIACION ACUMULADA | -\$ 2,247.00 | -\$ 5,432.00 | -\$ 5,795.00 |
| 16 INTANGIBLES | \$ - | \$ 43.00 | \$ 34.00 |
| 1635 LICENCIAS | \$ - | \$ 48.00 | \$ 47.00 |
| 1698 DEPRECIACION Y/O AMORTIZACION | \$ - | -\$ 6.00 | -\$ 13.00 |
| DIFERIDOS | \$ - | \$ 674.00 | \$ 35.00 |

| | | | | |
|---|--|--------------------|---------------------|---------------------|
| 17 | | | | |
| 1705 | GASTOS PAGADOS POR ANTICIPADO | \$ - | \$ 638.00 | \$ 26.00 |
| 1710 | CARGOS DIFERIDOS | \$ - | \$ 36.00 | \$ 9.00 |
| 19 VALORIACIONES | | \$ - | \$ 2,475.00 | \$ 2,945.00 |
| 1910 | DE PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO | \$ - | \$ 2,475.00 | \$ 2,945.00 |
| | TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE | \$ 2,386.00 | \$ 8,435.00 | \$ 8,266.00 |
| | TOTAL ACTIVO | \$ 5,076.00 | \$ 14,039.00 | \$ 13,755.00 |
| | PASIVOS | | | |
| 21 OBLIGACIONES FINANCIERAS | | \$ - | \$ 823.00 | \$ 1,267.00 |
| 2105 | BANCOS NACIONALES | \$ - | \$ 823.00 | \$ 1,245.00 |
| 2195 | OTRAS OBLIGACIONES | \$ - | \$ - | \$ 22.00 |
| 22 PROVEEDORES | | \$ - | \$ 28.00 | \$ 119.00 |
| 2205 | NACIONALES | \$ - | \$ 28.00 | \$ 119.00 |
| 23 CUENTAS POR PAGAR | | \$ 1,935.00 | \$ 2,956.00 | \$ 1,623.00 |
| 2330 | ORDENES DE COMPRA | \$ - | \$ - | \$ - |
| 2335 | COSTOS Y GASTOS POR PAGAR | \$ 410.00 | \$ 815.00 | \$ 725.00 |
| 2360 | DIVIDENDOS O PARTICIPACIONES POR PAGAR | \$ - | \$ - | \$ 29.00 |
| 2365 | RETENCION EN LA FUENTE | \$ 9.00 | \$ 22.00 | \$ 16.00 |
| 2367 | IMPUESTO A LA VENTAS RETENIDO | \$ 3.00 | \$ 3.00 | \$ 4.00 |
| 2368 | IMPUESTO DE INDUSTRIA Y COMERCIO | \$ - | \$ 1.00 | \$ 4.00 |
| 2370 | RETENCIONES Y APORTES NOMINA | \$ 92.00 | \$ 201.00 | \$ 241.00 |
| 2380 | ACREDORES VARIOS | \$ 1,421.00 | \$ 1,912.00 | \$ 604.00 |
| 2380 | OTROS PASIVOS | \$ - | \$ 2.00 | \$ - |
| 24 IMPUESTOS, GRAVAMENES Y TASAS | | \$ 124.00 | \$ 472.00 | \$ 526.00 |
| 2404 | DE RENTA Y COMPLEMENTARIOS | \$ 94.00 | \$ 346.00 | \$ 417.00 |
| 2408 | IMPUESTO SOBRE LAS VENTAS | \$ 3.00 | \$ 15.00 | \$ 17.00 |
| 2412 | DE INDUSTRIA Y COMERCIO | \$ 26.00 | \$ 111.00 | \$ 92.00 |
| 25 OBLIGACIONES LABORALES | | \$ 375.00 | \$ 738.00 | \$ 841.00 |
| 2505 | SALARIOS POR PAGAR | \$ 65.00 | \$ 39.00 | \$ 52.00 |
| 2510 | CESANTIAS CONSOLIDADAS | \$ 171.00 | \$ 389.00 | \$ 450.00 |
| 2515 | INTERESES SOBRE LAS CESANTIAS | \$ 19.00 | \$ 45.00 | \$ 51.00 |
| 2520 | PRIMA DE SERVICIOS | \$ - | \$ 9.00 | \$ - |
| 2525 | VACACIONES CONSOLIDADAS | \$ 120.00 | \$ 243.00 | \$ 287.00 |
| 2530 | AUXILIO EDUCATIVO | \$ - | \$ 13.00 | \$ - |
| 26 PASIVOS ESTIMADOS Y PROVISIONES | | \$ - | \$ 44.00 | \$ - |
| 2605 | PARA COSTOS Y GASTOS | \$ - | \$ 44.00 | \$ - |
| 2610 | PARA OBLIGACIONES LABORALES | \$ - | \$ - | \$ - |
| 2615 | PARA OBLIGACIONES FISCALES | \$ - | \$ - | \$ - |
| 27 ANTICIPOS Y AVANCES RECIBIDOS | | \$ - | \$ 6.00 | \$ - |
| 2710 | PASIVOS DIFERIDOS | \$ - | \$ 6.00 | \$ - |
| 28 ANTICIPOS Y AVANCES RECIBIDOS | | \$ 5.00 | \$ 4.00 | \$ 4.00 |
| 2805 | DE CLIENTES | \$ 5.00 | \$ 4.00 | \$ 2.00 |
| 2810 | DEPOSITOS RECIBIDOS | \$ - | \$ - | \$ 2.00 |
| | TOTAL PASIVO CORRIENTE | \$ 2,439.00 | \$ 5,070.00 | \$ 4,380.00 |
| | | 2009 | 2010 | 2011 |

| | | | |
|---|--------------------|---------------------|---------------------|
| 21 OBLIGACIONES FINANCIERAS | \$ 692.00 | \$ 2,109.00 | \$ 1,348.00 |
| 2105 BANCOS NACIONALES | \$ 186.00 | \$ 1,806.00 | \$ 1,348.00 |
| 2195 OTRAS OBLIGACIONES | \$ 505.00 | \$ 303.00 | \$ - |
| 23 CUENTAS POR PAGAR | \$ - | \$ 137.00 | \$ 717.00 |
| 2380 ACREDORES VARIOS | \$ - | \$ 137.00 | \$ 717.00 |
| TOTAL PASIVO NO CORRIENTE | \$ 692.00 | \$ 2,246.00 | \$ 2,065.00 |
| TOTAL PASIVOS | \$ 3,131.00 | \$ 7,316.00 | \$ 6,445.00 |
| PATRIMONIO | | | |
| 31 CAPITAL SOCIAL | \$ 1,500.00 | \$ 3,380.00 | \$ 3,380.00 |
| 3115 APORTES SOCIALES | \$ 1,500.00 | \$ 3,380.00 | \$ 3,380.00 |
| 34 REVALORIZACION DEL PATRIMONIO | \$ - | \$ 5.00 | \$ - |
| 3405 REVALORIZACION DEL PATRIMONIO | \$ - | \$ 5.00 | \$ - |
| 33 RESERVAS | \$ 253.00 | \$ 472.00 | \$ 395.00 |
| 3305 RESERVAS OBLIGATORIAS | \$ 253.00 | \$ 472.00 | \$ 395.00 |
| 36 RESULTADOS DE EJERCICIOS | \$ 192.00 | \$ 684.00 | \$ 377.00 |
| 3605 UTILIDAD DEL EJERCICIO | \$ 192.00 | \$ 684.00 | \$ 377.00 |
| 37 RESULTADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES | \$ - | -\$ 293.00 | \$ 212.00 |
| 3705 UTILIDADES ACUMULADAS | \$ - | -\$ 293.00 | \$ 212.00 |
| 38 SUPERAVIT POR VALORIZACIONES | \$ - | \$ 2,475.00 | \$ 2,945.00 |
| 3810 DE PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO | \$ - | \$ 2,475.00 | \$ 2,945.00 |
| TOTAL PATRIMONIO | \$ 1,945.00 | \$ 6,723.00 | \$ 7,309.00 |
| TOTAL PASIVO MAS PATRIMONIO | \$ 5,076.00 | \$ 14,039.00 | \$ 13,755.00 |
| - | - | - | - |

TRANSPORTADORA DE VALORES DEL SUR LTDA.
NIT. No. 900.260.544-4

ESTADO DE RESULTADOS
2009 - 2011

| | | 2009 | 2010 | 2011 |
|---|--|--------------------|---------------------|---------------------|
| INGRESOS OPERACIONALES | | | | |
| 414505 | TRANSPORTE VALORES | \$ 2,640.00 | \$ 18,682.00 | \$ 24,816.00 |
| 414506 | TRANSPORTE DE VALORES - PROVISIONES | \$ 310.00 | \$ 769.00 | \$ - |
| 414508 | TRANSPORTE VALORES - FML | \$ - | \$ 122.00 | \$ - |
| 414610 | SERVICIO CENTRO EFECTIVO | \$ - | \$ 1,420.00 | \$ 1,758.00 |
| 414612 | INSUMOS | \$ - | \$ - | \$ - |
| 415550 | ACTIVIDADES EMPRESARIALES | \$ - | \$ 619.00 | \$ 119.00 |
| 415505 | ARRENDAMIENTOS DE BIENES | \$ - | \$ 13.00 | \$ - |
| 415565 | INVESTIGACION Y SEGURIDAD | \$ - | \$ 12.00 | \$ - |
| | TOTAL INGRESOS BRUTOS OPERACIONALES | \$ 2,950.00 | \$ 21,636.00 | \$ 26,693.00 |
| DEVOLUCIONES EN VENTAS | | | | |
| 417501 | TRANSPORTE DE VALORES | \$ - | \$ - | \$ - |
| 417502 | CENTRO EFECTIVO 1.6% | \$ 52.00 | \$ 399.00 | \$ 1,424.00 |
| 417502 | DEVOLUCION DE INSUMOS | \$ - | \$ 92.00 | \$ - |
| | TOTAL DEVOLUCIONES EN VENTAS | \$ 52.00 | \$ 491.00 | \$ 1,424.00 |
| | TOTAL INGRESOS OPERACIONALES | \$ 2,898.00 | \$ 21,145.00 | \$ 25,269.00 |
| COSTOS DIRECTOS | | | | |
| 7205 | COSTOS DE PERSONAL | \$ 1,034.00 | \$ 7,613.00 | \$ 7,937.00 |
| 7270 | SERVICIOS SUPERVISION Y OTROS | \$ - | \$ - | \$ - |
| | TOTAL COSTOS DIRECTOS | \$ 1,034.00 | \$ 7,614.00 | \$ 7,937.00 |
| COSTOS INDIRECTOS | | | | |
| 7305 | COSTOS | \$ - | \$ - | \$ - |
| 7310 | HONORARIOS | \$ - | \$ 169.00 | \$ 72.00 |
| 7315 | IMPUESTOS | \$ - | \$ 133.00 | \$ 59.00 |
| 7320 | ARRENDAMIENTOS | \$ 7.00 | \$ 74.00 | \$ 93.00 |
| 7330 | SEGUROS | \$ 44.00 | \$ 524.00 | \$ 645.00 |
| 7335 | SERVICIOS | \$ 27.00 | \$ 1,325.00 | \$ 667.00 |
| 7340 | GASTOS LEGALES | \$ 94.00 | \$ 2,064.00 | \$ 1,380.00 |
| 7345 | MANTENIMIENTO Y REPARACIONES | \$ 6.00 | \$ 14.00 | \$ 17.00 |
| 7350 | ADECUACIONES E INSTALACIONES | \$ 400.00 | \$ 1,032.00 | \$ 1,246.00 |
| 7355 | GASTOS DE VIAJE | \$ - | \$ - | \$ 189.00 |
| 7360 | DEPRECIACION | \$ 33.00 | \$ 197.00 | \$ 361.00 |
| 7365 | AMORTIZACIONES | \$ 62.00 | \$ 641.00 | \$ 413.00 |
| 7395 | DIVERSOS | \$ - | \$ - | \$ 1,445.00 |
| 7370 | SINIESTROS | \$ 218.00 | \$ 1,016.00 | \$ 2,551.00 |
| 7375 | INDEMNIZACIÓN POR DAÑOS A TERCEROS | \$ - | \$ 53.00 | \$ - |
| | TOTAL COSTOS INDIRECTOS | \$ 890.00 | \$ 7,243.00 | \$ 9,138.00 |
| | TOTAL COSTOS | \$ 1,924.00 | \$ 14,857.00 | \$ 17,074.00 |
| | UTILIDAD OPERATIVA DE VENTAS | \$ 974.00 | \$ 6,288.00 | \$ 8,195.00 |
| GASTOS DE ADMINISTRACION OPERACIONALES DE ADMINISTRACION | | | | |
| 5105 | GASTOS DE PERSONAL | \$ 238.00 | \$ 2,015.00 | \$ 2,200.00 |
| 5110 | HONORARIOS | \$ 28.00 | \$ 438.00 | \$ 506.00 |
| 5115 | IMPUESTOS | \$ 2.00 | \$ 144.00 | \$ 186.00 |

| | | 2009 | | 2010 | | 2011 | |
|------|---|-------------|---------------|-------------|-----------------|-------------|-----------------|
| 5120 | ARRENDAMIENTOS | \$ | 12.00 | \$ | 44.00 | \$ | 4.00 |
| 5125 | CONTRIBUCIONES Y AFILIACIONES | \$ | 2.00 | \$ | 27.00 | \$ | 62.00 |
| 5130 | SEGUROS | \$ | 10.00 | \$ | 20.00 | \$ | 11.00 |
| 5135 | SERVICIOS | \$ | 25.00 | \$ | 289.00 | \$ | 424.00 |
| 5140 | GASTOS LEGALES | \$ | 1.00 | \$ | 18.00 | \$ | 38.00 |
| 5145 | MANTENIMIENTO Y REPARACIONES | \$ | 47.00 | \$ | 32.00 | \$ | 16.00 |
| 5150 | ADECUACIONES E INSTALACIONES | \$ | 3.00 | \$ | 392.00 | \$ | 281.00 |
| 5155 | GASTOS DE VIAJE | \$ | 2.00 | \$ | 68.00 | \$ | 111.00 |
| 5160 | DEPRECIACIONES | \$ | 31.00 | \$ | 331.00 | \$ | 297.00 |
| 5165 | AMORTIZACIONES | \$ | - | \$ | 37.00 | \$ | 15.00 |
| 5195 | DIVERSOS | \$ | 33.00 | \$ | 317.00 | \$ | 296.00 |
| 5199 | PROVISIONES | \$ | 39.00 | \$ | 16.00 | \$ | 346.00 |
| | TOTAL GASTOS DE ADMINISTRACION | \$ | 473.00 | \$ | 4,187.00 | \$ | 4,794.00 |
| | GASTOS DE VENTAS OPERACIONALES DE VENTAS | | | | | | |
| 5205 | GASTOS DE PERSONAL | \$ | 49.00 | \$ | 247.00 | \$ | 307.00 |
| 5215 | IMPUESTOS | \$ | 28.00 | \$ | 113.00 | \$ | 180.00 |
| 5220 | ARRENDAMIENTOS | \$ | 1.00 | \$ | 4.00 | \$ | 5.00 |
| 5230 | SEGUROS | \$ | 2.00 | \$ | 2.00 | \$ | 1.00 |
| 5235 | SERVICIOS | \$ | - | \$ | 6.00 | \$ | 6.00 |
| 5240 | GASTOS LEGALES | \$ | - | \$ | - | \$ | - |
| 5245 | MANTENIMIENTO Y REPARACIONES | \$ | - | \$ | - | \$ | - |
| 5255 | GASTOS DE VIAJE | \$ | - | \$ | 5.00 | \$ | 9.00 |
| 5295 | DIVERSOS | \$ | 1.00 | \$ | 38.00 | \$ | 29.00 |
| 5299 | PROVISIONES | \$ | - | \$ | 15.00 | \$ | - |
| | TOTAL GASTOS DE VENTAS | \$ | 82.00 | \$ | 428.00 | \$ | 538.00 |
| | UTILIDAD OPERATIVA | \$ | 419.00 | \$ | 1,673.00 | \$ | 2,863.00 |
| | INGRESOS NO OPERACIONALES | | | | | | |
| 4210 | FINANCIEROS | \$ | - | \$ | 45.00 | \$ | 91.00 |
| 4245 | UTILIDAD EN VENTA DE PROPIEDAD | \$ | - | \$ | 3.00 | \$ | 21.00 |
| 4250 | RECUPERACIONES | \$ | 3.00 | \$ | 73.00 | \$ | 16.00 |
| 4255 | INDEMNIZACIONES | \$ | - | \$ | 6.00 | \$ | 3.00 |
| 4265 | INGRESOS DE EJERCICIOS ANTERIORES | \$ | - | \$ | 9.00 | \$ | 27.00 |
| 4295 | DIVERSOS | \$ | - | \$ | 8.00 | \$ | 10.00 |
| 4275 | DEVOLUCIONES EN OTRAS VENTAS | \$ | - | \$ | - | \$ | 26.00 |
| 4235 | SERVICIOS TECNICOS | \$ | - | \$ | 4.00 | \$ | - |
| | TOTAL INGRESOS NO OPERACIONALES | \$ | 3.00 | \$ | 148.00 | \$ | 142.00 |
| | GASTOS NO OPERACIONALES | | | | | | |
| 5305 | FINANCIEROS | \$ | 33.00 | \$ | 474.00 | \$ | 509.00 |
| 5310 | PERDIDA EN VENTA Y RETIRO | \$ | 101.00 | \$ | 121.00 | \$ | 1,576.00 |
| 5315 | GASTOS EXTRAORDINARIOS | \$ | - | \$ | 40.00 | \$ | 18.00 |
| 5395 | GASTOS DIVERSOS | \$ | 3.00 | \$ | 101.00 | \$ | 68.00 |
| | TOTAL GASTOS NO OPERACIONALES | \$ | 137.00 | \$ | 735.00 | \$ | 2,170.00 |
| | UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS | \$ | 286.00 | \$ | 1,087.00 | \$ | 835.00 |
| | IMPUESTO DE RENTA Y COMPLEMENTARIOS | \$ | 94.00 | \$ | 346.00 | \$ | 417.00 |
| | UTILIDAD DESPUES DEL EJERCICIO | \$ | 192.00 | \$ | 741.00 | \$ | 419.00 |
| | RESERVA LEGAL | \$ | - | \$ | 57.00 | \$ | 42.00 |
| | UTILIDAD DEL EJERCICIO | \$ | 192.00 | \$ | 684.00 | \$ | 377.00 |

ANEXO C. ANALISIS HORIZONTAL Y VERTICAL

| ESTADOS FINANCIEROS | | | | | | | | | |
|--|----------------|-----------------|-----------------|---------------|---------------|---------------|------------------|------------------|--|
| TRANSPORTADORA DE VALORES DEL SUR LTDA. | | | | | | | | | |
| TRANSPORTADORA DE VALORES D | 2009 | 2010 | 2011 | %Año 2009 | %Año 2010 | %Año 2011 | %H Año 2009-2010 | %H Año 2010-2011 | |
| Disponible | 503.0 | 482.0 | 942.0 | 9.9% | 3.4% | 6.8% | -4.2% | 95.4% | |
| Inversiones Temporales | 0.0 | 1.0 | 36.0 | 0.0% | 0.0% | 0.3% | | 3500.0% | |
| Deudores Clientes | 1,613.0 | 3,146.0 | 3,843.0 | 31.8% | 22.4% | 27.9% | 95.0% | 22.2% | |
| Otros deudores | 491.0 | 1,510.0 | 177.0 | 9.7% | 10.8% | 1.3% | 207.5% | -88.3% | |
| Inventarios | 0.0 | 55.0 | 0.0 | 0.0% | 0.4% | 0.0% | | -100.0% | |
| Otros KTO | 28.0 | 410.0 | 492.0 | 0.6% | 2.9% | 3.6% | 1364.3% | 20.0% | |
| Otros activos corrientes | 56.0 | 0.0 | 0.0 | 1.1% | 0.0% | 0.0% | -100.0% | | |
| Activo Corriente | 2,690.0 | 5,604.0 | 5,489.0 | 53.0% | 39.9% | 39.9% | 108.3% | -2.1% | |
| Planta & Equipo | 2,387.0 | 5,243.0 | 5,252.0 | 47.0% | 37.3% | 38.2% | 119.6% | 0.2% | |
| Otros Activos | 0.0 | 717.0 | 69.0 | 0.0% | 5.1% | 0.5% | | -90.4% | |
| No operacional | 0.0 | 1.0 | 2.0 | 0.0% | 0.0% | 0.0% | | 100.0% | |
| Valorizaciones | 0.0 | 2,475.0 | 2,945.0 | 0.0% | 17.6% | 21.4% | | 19.0% | |
| Activo No Corriente | 2,386.0 | 8,435.0 | 8,266.0 | 47.0% | 60.1% | 60.1% | 253.5% | -2.0% | |
| Total Activos | 5,076.0 | 14,039.0 | 13,755.0 | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 176.6% | -2.0% | |
| | | | | | | | | | |
| | 2009 | 2010 | 2011 | %Año 2009 | %Año 2010 | %Año 2011 | %H Año 2009-2010 | %H Año 2010-2011 | |
| Crédito a corto plazo | 0.0 | 823.0 | 1,267.0 | 0.0% | 5.9% | 9.2% | | 53.9% | |
| Proveedores | 0.0 | 28.0 | 119.0 | 0.0% | 0.2% | 0.9% | | 325.0% | |
| Cuentas por pagar | 1,935.0 | 2,956.0 | 1,623.0 | 38.1% | 21.1% | 11.8% | 52.8% | -45.1% | |
| Impuestos por pagar | 124.0 | 472.0 | 526.0 | 2.4% | 3.4% | 3.8% | 280.6% | 11.4% | |
| Otras obligaciones cp | 380.0 | 792.0 | 845.0 | 7.5% | 5.6% | 6.1% | 108.4% | 6.7% | |
| Pasivo Corriente | 2,439.0 | 5,070.0 | 4,380.0 | 48.0% | 36.1% | 31.8% | 107.9% | -13.6% | |
| Obligaciones Financieras | 692.0 | 2,109.0 | 1,348.0 | 13.6% | 15.0% | 9.8% | 204.8% | -36.1% | |
| Otros pasivos largo plazo | 0.0 | 137.0 | 717.0 | 0.0% | 1.0% | 5.2% | | 423.4% | |
| Pasivo Largo Plazo | 692.0 | 2,246.0 | 2,065.0 | 13.6% | 16.0% | 15.0% | 224.6% | -8.1% | |
| Capital social y Superavit | 1,500.0 | 3,380.0 | 3,380.0 | 29.6% | 24.1% | 24.6% | 125.3% | 0.0% | |
| Reservas Obligatorias | 253.0 | 472.0 | 395.0 | | | | | | |
| Resultados ejercicios an | 0.0 | -293.0 | 212.0 | 0.0% | -2.1% | 1.5% | | -172.4% | |
| Utilidades del ejercicio | 192.0 | 684.0 | 377.0 | 3.8% | 4.9% | 2.7% | 256.3% | -44.9% | |
| Revalorización patrimonial | 0.0 | 5.0 | 0.0 | 0.0% | 0.0% | 0.0% | | -100.0% | |
| Superavit Valorización | 0.0 | 2,475.0 | 2,945.0 | 0.0% | 17.6% | 21.4% | | 19.0% | |
| Patrimonio | 1,945.0 | 6,723.0 | 7,309.0 | 38.3% | 47.9% | 53.1% | 245.7% | 8.7% | |
| Total Pasivo y Patrimonio | 5,076.0 | 14,039.0 | 13,755.0 | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 176.6% | -2.0% | |

| TRANSPORTADORA DE VALORES D | 2009 | 2010 | 2011 | %Año 2009 | %Año 2010 | %Año 2011 | %H Año 2009-2010 | %H Año 2010-2011 | |
|-------------------------------|--------------|----------------|----------------|--------------|--------------|--------------|------------------|------------------|--|
| Ingresos Operacionales | 2,898.0 | 21,145.0 | 25,269.0 | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 629.6% | 19.5% | |
| -Costo de Ventas | 1,924.0 | 14,857.0 | 17,075.0 | 66.4% | 70.3% | 67.6% | 672.2% | 14.9% | |
| Utilidad Bruta | 974.0 | 6,288.0 | 8,195.0 | 33.6% | 29.7% | 32.4% | 545.6% | 30.3% | |
| -Gastos Administración | 473.0 | 4,187.0 | 4,794.0 | 16.3% | 19.8% | 19.0% | 785.2% | 14.5% | |
| -Gastos de Ventas | 82.0 | 428.0 | 538.0 | 2.8% | 2.0% | 2.1% | 422.0% | 25.7% | |
| Utilidad Operacional | 419.0 | 1,673.0 | 2,863.0 | 14.5% | 7.9% | 11.3% | 299.3% | 71.1% | |
| +Otros ingresos | 3.0 | 148.0 | 142.0 | 0.1% | 0.7% | 0.6% | 4833.3% | -4.1% | |
| -Otros egresos | 137.0 | 735.0 | 2,170.0 | 4.7% | 3.5% | 8.6% | 436.5% | 195.2% | |
| +Corrección Monetaria | 0.0 | 1.0 | 2.0 | 0.0% | 0.0% | 0.0% | | 100.0% | |
| Utilidad antes de impu | 286.0 | 1,087.0 | 835.0 | 9.9% | 5.1% | 3.3% | 280.1% | -23.2% | |
| -Impuestos | 94.0 | 346.0 | 417.0 | 3.2% | 1.6% | 1.7% | 268.1% | 20.5% | |
| Utilidad Neta | 192.0 | 739.0 | 416.0 | 6.6% | 3.5% | 1.6% | 284.9% | -43.7% | |

Fuente: TVS Ltda.

ANEXO D. INDICADORES DEL ÁRBOL DE RENTABILIDAD

CALCULO DE INDICADORES

TRANSPORTADORA DE VALORES DEL SUR LTDA.

| | 2009 | 2010 | 2011 | Var. 09-10 | Var. 10-11 |
|-------------------------------|-------------|--------------|--------------|------------|------------|
| Utilidad Operacional | 419.0 | 1,673.0 | 2,863.0 | 299% | 71% |
| Total Activos | 5,076.0 | 14,039.0 | 13,755.0 | 177% | -2% |
| Rentabilidad Operativa | 8.3% | 11.9% | 20.8% | | |

| | 2009 | 2010 | 2011 | Var. 09-10 | Var. 10-11 |
|------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Ingresos Operacionales | 2,898.0 | 21,145.0 | 25,269.0 | 630% | 20% |
| Total Activos | 5,076.0 | 14,039.0 | 13,755.0 | 177% | -2% |
| Productividad Activos | 0.6 | 1.5 | 1.8 | | |

| | 2009 | 2010 | 2011 | Var. 09-10 | Var. 10-11 |
|---------------------------|--------------|-------------|--------------|------------|------------|
| Ingresos Operacionales | 2,898.0 | 21,145.0 | 25,269.0 | 630% | 20% |
| Utilidad Operacional | 419.0 | 1,673.0 | 2,863.0 | 299% | 71% |
| Margen Operacional | 14.5% | 7.9% | 11.3% | | |

| | 2009 | 2010 | 2011 | Var. 09-10 | Var. 10-11 |
|-------------|----------------|----------------|----------------|------------|------------|
| Deudores | 1,613.0 | 3,146.0 | 3,843.0 | 95% | 22% |
| Inventarios | 0.0 | 55.0 | 0.0 | #¡DIV/0! | -100% |
| Otros KTO | 28.0 | 410.0 | 492.0 | 1364% | 20% |
| KTO | 1,641.0 | 3,611.0 | 4,335.0 | | |

| | 2009 | 2010 | 2011 | Var. 09-10 | Var. 10-11 |
|------------------------------|----------------|----------------|----------------|------------|------------|
| Proveedores | 0.0 | 28.0 | 119.0 | | 325% |
| Cuentas por pagar | 638.0 | 1,516.0 | 1,545.0 | 138% | 2% |
| Obligaciones laborales | 375.0 | 738.0 | 841.0 | 97% | 14% |
| Pasivo Operativo (KT) | 1,013.0 | 2,282.0 | 2,505.0 | | |

| | 2009 | 2010 | 2011 | Var. 09-10 | Var. 10-11 |
|-----------------------|--------------|----------------|----------------|------------|------------|
| KTO | 1,641.0 | 3,611.0 | 4,335.0 | 120% | 20% |
| -Pasivo Operativo | 1,013.0 | 2,282.0 | 2,505.0 | 125% | 10% |
| KTNO | 628.0 | 1,329.0 | 1,830.0 | | |
| Variación KTNO | | 701.0 | 501.0 | | |

| | 2009 | 2010 | 2011 | Var. 09-10 | Var. 10-11 |
|--------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Ingresos Operacionales | 2,898.0 | 21,145.0 | 25,269.0 | 630% | 19.5% |
| KTO | 1,641.0 | 3,611.0 | 4,335.0 | 120% | 20.0% |
| Productividad KTO | 1.8 | 5.9 | 5.8 | | |

| | 2009 | 2010 | 2011 | Var. 09-10 | Var. 10-11 |
|------------------------|---------|----------|----------|------------|------------|
| Ingresos Operacionales | 2,898.0 | 21,145.0 | 25,269.0 | 630% | 20% |

| | | | | | |
|--------------------|-------|---------|---------|------|-----|
| KTNO | 628.0 | 1,329.0 | 1,830.0 | 112% | 38% |
| Productividad KTNO | 4.6 | 15.9 | 13.8 | | |

| | 2009 | 2010 | 2011 | Var. 09-10 | Var. 10-11 |
|------------------------|---------|----------|----------|------------|------------|
| Ingresos Operacionales | 2,898.0 | 21,145.0 | 25,269.0 | 630% | 19.5% |
| Capital Fijo | 2,387.0 | 5,243.0 | 5,252.0 | 120% | 0.2% |
| Productividad K Fijo | 1.2 | 4.0 | 4.8 | | |

| | 2009 | 2010 | 2011 | Var. 09-10 | Var. 10-11 |
|------------------|---------|----------|----------|------------|------------|
| -Costo de Ventas | 1,924.0 | 14,857.0 | 17,075.0 | 672% | 15% |
| Inventarios | 0.0 | 55.0 | 0.0 | | -100% |
| Días Inventarios | 0.0 | 1.3 | 0.0 | | |

| | 2009 | 2010 | 2011 | Var. 09-10 | Var. 10-11 |
|------------------------|---------|----------|----------|------------|------------|
| Ingresos Operacionales | 2,898.0 | 21,145.0 | 25,269.0 | 630% | 20% |
| Utilidad Bruta | 974.0 | 6,288.0 | 8,195.0 | 546% | 30% |
| Margen Bruto | 33.6% | 29.7% | 32.4% | | |

| | 2009 | 2010 | 2011 | Var. 09-10 | Var. 10-11 |
|------------------------|---------|----------|----------|------------|------------|
| Ingresos Operacionales | 2,898.0 | 21,145.0 | 25,269.0 | 630% | 20% |
| Variación % | | 630% | 20% | | |

| | 2009 | 2010 | 2011 | Var. 09-10 | Var. 10-11 |
|------------------|---------|----------|----------|------------|------------|
| -Costo de Ventas | 1,924.0 | 14,857.0 | 17,075.0 | 672% | 20% |
| Variación % | | 672% | 15% | | |

| | 2009 | 2010 | 2011 | Var. 09-10 | Var. 10-11 |
|------------------------|---------|----------|----------|------------|------------|
| Ingresos Operacionales | 2,898.0 | 21,145.0 | 25,269.0 | 630% | 20% |
| Gastos Operacionales | 555 | 4615 | 5332 | | |
| %Gastos Operacionales | 19% | 22% | 21% | | |

| | 2009 | 2010 | 2011 | Var. 09-10 | Var. 10-11 |
|------------------------|---------|----------|----------|------------|------------|
| Ingresos Operacionales | 2,898.0 | 21,145.0 | 25,269.0 | 630% | 20% |
| -Gastos Administración | 473.0 | 4,187.0 | 4,794.0 | 785% | 14% |
| %Gastos Administración | 16.3% | 19.8% | 19.0% | 21% | -4% |

| | 2009 | 2010 | 2011 | Var. 09-10 | Var. 10-11 |
|------------------------|---------|----------|----------|------------|------------|
| Ingresos Operacionales | 2,898.0 | 21,145.0 | 25,269.0 | 630% | 20% |
| -Gastos de Ventas | 82.0 | 428.0 | 538.0 | 422% | 26% |
| %Gastos de Ventas | 2.8% | 2.0% | 2.1% | -28% | 5% |

| | 2009 | 2010 | 2011 | Var. 09-10 | Var. 10-11 |
|--------------------------|---------|---------|---------|------------|------------|
| Utilidad Neta | 192.0 | 739.0 | 416.0 | 285% | -44% |
| Patrimonio | 1,945.0 | 6,723.0 | 7,309.0 | 246% | 9% |
| Rentabilidad Patrimonial | 9.9% | 11.0% | 5.7% | 11% | -48% |

| | 2009 | 2010 | 2011 | Var. 09-10 | Var. 10-11 |
|--|------|------|------|------------|------------|
|--|------|------|------|------------|------------|

| | | | | | |
|------------------------|---------|----------|----------|------|------|
| Ingresos Operacionales | 2,898.0 | 21,145.0 | 25,269.0 | 630% | 20% |
| Utilidad Neta | 192.0 | 739.0 | 416.0 | 285% | -44% |
| Margen Neto | 6.6% | 3.5% | 1.6% | -47% | -53% |

| | 2009 | 2010 | 2011 | Var. 09-10 | Var. 10-11 |
|------------------|---------|---------|---------|------------|------------|
| KTO | 1.641,0 | 3.611,0 | 4.335,0 | 120% | 20% |
| Capital Fijo | 2.387,0 | 5.243,0 | 5.252,0 | 120% | 0% |
| Activo Operativo | 4.028,0 | 8.854,0 | 9.587,0 | 120% | 8% |

| | 2009 | 2010 | 2011 | Var. 09-10 | Var. 10-11 |
|-----------------------|---------|---------|---------|------------|------------|
| Activo Operativo | 4.028,0 | 8.854,0 | 9.587,0 | 120% | 8% |
| Pasivo Operativo | 2.439,0 | 4.247,0 | 3.113,0 | 74% | -27% |
| Activo Operativo Neto | 1.589,0 | 4.607,0 | 6.474,0 | 190% | 41% |

| | 2009 | 2010 | 2011 | Var. 09-10 | Var. 10-11 |
|----------------------|-------|---------|---------|------------|------------|
| Utilidad Operacional | 419,0 | 1.673,0 | 2.863,0 | 299% | 71% |
| -Impuestos | 94,0 | 346,0 | 417,0 | 268% | 21% |
| UODI | 325,0 | 1.327,0 | 2.446,0 | 308% | 84% |

| | 2009 | 2010 | 2011 | Var. 09-10 | Var. 10-11 |
|-----------------------|---------|---------|---------|------------|------------|
| UODI | 325,0 | 1.327,0 | 2.446,0 | 308% | 84% |
| Activo Operativo Neto | 1.589,0 | 4.607,0 | 6.474,0 | 190% | 41% |
| RONA | 20,5% | 28,8% | 37,8% | 41% | 31% |

**ANEXO E. MODELO DE DEPRECIACIÓN DE ACTIVO FIJO
TRANSPORTADORA DE VALORES DEL SUR LTDA.**

| Maquinaria y Equipo | | | | | |
|----------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
| Vida útil | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 |
| Saldo inicial | \$ 72,00 | \$ 72,00 | \$ 72,00 | \$ 72,00 | \$ 72,00 |
| Gastos Depreciación | \$ 7,20 | \$ 7,20 | \$ 7,20 | \$ 7,20 | \$ 7,20 |
| Saldo final | \$ 64,80 | \$ 57,60 | \$ 50,40 | \$ 43,20 | \$ 36,00 |
| INVERSIÓN 2012 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
| Vida útil | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 |
| saldo inicial | \$ 120,00 | \$ 120,00 | \$ 120,00 | \$ 120,00 | \$ 120,00 |
| Gastos Depreciación | \$ 12,00 | \$ 12,00 | \$ 12,00 | \$ 12,00 | \$ 12,00 |
| Saldo final | \$ 108,00 | \$ 96,00 | \$ 84,00 | \$ 72,00 | \$ 60,00 |
| Vehículos | | | | | |
| | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
| Vida útil | 5 | 5 | 5 | 5 | 5 |
| Saldo inicial | \$ 1.397,00 | \$ 1.397,00 | \$ 1.397,00 | \$ 1.397,00 | \$ 1.397,00 |
| Gastos Depreciación | \$ 279,40 | \$ 279,40 | \$ 279,40 | \$ 279,40 | \$ 279,40 |
| Saldo final | \$ 1.117,60 | \$ 838,20 | \$ 558,80 | \$ 279,40 | \$ - |
| INVERSIÓN | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
| Vida útil | 5 | 5 | 5 | 5 | 5 |
| saldo inicial | \$ 300,00 | \$ 300,00 | \$ 300,00 | \$ 300,00 | \$ 300,00 |
| Gastos Depreciación | \$ 60,00 | \$ 60,00 | \$ 60,00 | \$ 60,00 | \$ 60,00 |
| Saldo final | \$ 240,00 | \$ 180,00 | \$ 120,00 | \$ 60,00 | \$ - |
| Terrenos | | | | | |
| | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
| Vida útil | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Saldo inicial | \$ 497,00 | \$ 497,00 | \$ 497,00 | \$ 497,00 | \$ 497,00 |
| Gastos Depreciación | | | | | |
| Saldo final | \$ 497,00 | \$ 497,00 | \$ 497,00 | \$ 497,00 | \$ 497,00 |

| Construcciones y Edificaciones | | | | | |
|---------------------------------------|--------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
| Vida útil | 17 | 17 | 17 | 17 | 17 |
| Saldo inicial | \$ 1.867,00 | \$ 1.867,00 | \$ 1.867,00 | \$ 1.867,00 | \$ 1.867,00 |
| Gastos Depreciación | \$ 109,82 | \$ 109,82 | \$ 109,82 | \$ 109,82 | \$ 109,82 |
| Saldo final | \$ 1.757,18 | \$ 1.647,35 | \$ 1.537,53 | \$ 1.427,71 | \$ 1.317,88 |
| INVERSION 2012 | | | | | |
| | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
| Vida útil | 20 | 20 | 20 | 20 | 20 |
| saldo inicial | \$ 810,00 | \$ 810,00 | \$ 810,00 | \$ 810,00 | \$ 810,00 |
| Gastos Depreciación | \$ 40,50 | \$ 40,50 | \$ 40,50 | \$ 40,50 | \$ 40,50 |
| Saldo final | \$ 769,50 | \$ 729,00 | \$ 688,50 | \$ 648,00 | \$ 607,50 |
| Equipo de Oficina | | | | | |
| | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
| Vida útil | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 |
| Saldo inicial | \$ 595,00 | \$ 595,00 | \$ 595,00 | \$ 595,00 | \$ 595,00 |
| Gastos Depreciación | \$ 59,50 | \$ 59,50 | \$ 59,50 | \$ 59,50 | \$ 59,50 |
| Saldo final | \$ 535,50 | \$ 476,00 | \$ 416,50 | \$ 357,00 | \$ 297,50 |
| Equipo de computación y com | | | | | |
| | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
| Vida útil | 5 | 5 | 5 | 5 | 5 |
| Saldo inicial | \$ 546,00 | \$ 546,00 | \$ 546,00 | \$ 546,00 | \$ 546,00 |
| Gastos Depreciación | \$ 109,20 | \$ 109,20 | \$ 109,20 | \$ 109,20 | \$ 109,20 |
| Saldo final | \$ 436,80 | \$ 327,60 | \$ 218,40 | \$ 109,20 | \$ - |
| Armamento de Vigilancia | | | | | |
| | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
| Vida útil | 5 | 5 | 5 | 5 | 5 |
| Saldo inicial | \$ 277,00 | \$ 277,00 | \$ 277,00 | \$ 277,00 | \$ 277,00 |
| Gastos Depreciación | \$ 55,40 | \$ 55,40 | \$ 55,40 | \$ 55,40 | \$ 55,40 |
| Saldo final | \$ 221,60 | \$ 166,20 | \$ 110,80 | \$ 55,40 | \$ - |
| INVERSIÓN 2012 | | | | | |
| | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
| Vida útil | 5 | 5 | 5 | 5 | 5 |
| saldo inicial | \$ 200,00 | \$ 200,00 | \$ 200,00 | \$ 200,00 | \$ 200,00 |
| Gastos Depreciación | \$ 40,00 | \$ 40,00 | \$ 40,00 | \$ 40,00 | \$ 40,00 |
| Saldo final | \$ 160,00 | \$ 120,00 | \$ 80,00 | \$ 40,00 | \$ - |

ANEXO F. MODELO DE AMORTIZACIÓN DE ACTIVO DIFERIDO

| Licencia de Software | | | | | |
|-------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
| Vida útil | 5 | 5 | 5 | 5 | 5 |
| Saldo inicial | \$ 48,50 | \$ 48,50 | \$ 48,50 | \$ 48,50 | \$ 48,50 |
| Gastos Amortización | \$ 9,70 | \$ 9,70 | \$ 9,70 | \$ 9,70 | \$ 9,70 |
| Saldo final | \$ 38,80 | \$ 29,10 | \$ 19,40 | \$ 9,70 | \$ - |
| | | | | | |
| Diferidos Balance 2011 | | | | | |
| | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
| Vida útil | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| Saldo inicial | \$ 35,00 | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - |
| Gastos Amortización | \$ 35,00 | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - |
| Saldo final | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - |

ANEXO G. MODELO DE DEUDA

| MODELO EN DEUDA NACIONAL | | | | | | |
|--------------------------|-------------|-------------|-------------|-----------|-----------|-----------|
| | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
| COSTO DE LA DEUDA | | 5% | 5% | 5% | 5% | 5% |
| | | 5% | 5% | 5% | 5% | 5% |
| SALDO INICIAL | | \$ 5.525,30 | \$ 1.340,41 | \$ 695,07 | \$ 634,74 | \$ 634,74 |
| INTERESES | | 147,33 | 28,18 | 1,52 | 0 | 0 |
| AMORTIZACIÓN | | 4.184,89 | 645,34 | 60,32 | 0 | 0 |
| SALDO FINAL | \$ 2.615,00 | \$ 1.340,41 | \$ 695,07 | \$ 634,74 | \$ 634,74 | \$ 634,74 |

Fuente: Documentos soportes de crédito 2011 – 2012 - Contabilidad y Tesorería Transportadora de Valores del Sur Ltda. – Contabilidad y Tesorería

| MODELO DE DEUDA EXTRANJERA | | | | | | |
|----------------------------|------|---------------|--------------|-------|-------|-------|
| | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
| COSTO DE LA DEUDA | 0% | 3,75% | 3,75% | 3,75% | 3,75% | 3,75% |
| SALDO INICIAL | | \$ 160.000,00 | \$ 26.666,67 | \$ - | \$ - | \$ - |
| INTERESES US | | \$ 3.072,54 | \$ 122,90 | \$ - | \$ - | \$ - |
| AMORTIZACIÓN US | | \$ 133.333,33 | \$ 26.666,67 | \$ - | \$ - | \$ - |
| SALDO FINAL US | \$ - | \$ 26.666,67 | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - |
| Saldo inicial \$ | | \$ 310,16 | \$ 47,56 | \$ - | \$ - | \$ - |
| Intereses \$ | | \$ 5,71 | \$ 0,21 | \$ - | \$ - | \$ - |
| Amortización \$ | | \$ 258,47 | \$ 47,56 | \$ - | \$ - | \$ - |
| Saldo final \$ | | \$ 47,56 | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - |
| Diferencia cambio | | \$ (4,14) | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - |

Fuente: Documentos soportes de crédito 2011 – 2012 - Contabilidad y Tesorería Transportadora de Valores del Sur Ltda. – Contabilidad y Tesorería