

**ANALISIS DE LOS FACTORES QUE INCIDEN EN EL MANEJO DEL CAPITAL
DE TRABAJO EN LA EMPRESA UNIDAD CARDIOQUIRURGICA DE NARIÑO
S.A.S, DE LA CIUDAD DE SAN JUAN DE PASTO. PERIODO 2009 – 2011.**

LEIDY MARIBEL MENA GARCIA

**UNIVERSIDAD DE NARIÑO
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS Y ADMINISTRATIVAS
ESPECIALIZACION EN FINANZAS
SAN JUAN DE PASTO
2012**

**ANALISIS DE LOS FACTORES QUE INCIDEN EN EL MANEJO DEL CAPITAL
DE TRABAJO EN LA EMPRESA UNIDAD CARDIOQUIRURGICA DE NARIÑO
S.A.S, DE LA CIUDAD DE SAN JUAN DE PASTO. PERIODO 2009 – 2011.**

LEIDY MARIBEL MENA GARCIA

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

**Asesor:
Dr. JOSE LUIS BENAVIDES PASSOS
Mg. Administración de las Organizaciones**

**UNIVERSIDAD DE NARIÑO
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS Y ADMINISTRATIVAS
ESPECIALIZACION 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:

Firma del Presidente de tesis

Firma del jurado

Firma del jurado

San Juan de Pasto, Agosto de 2012

DEDICATORIA

A mis Padres Víctor Mena y Luisa García, los cuales desde la distancia me acompañan con todo su amor en el camino de vivir, mi amor a Ustedes es mi eterno agradecimiento. A toda mi familia porque se ha convertido en una fuente de constantes alegrías, han sido luz y esperanza en las noches oscuras.

AGRADECIMIENTOS

A la Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas, por el apoyo brindado para conformar el grupo de investigación, que permitió desarrollar este Trabajo de Grado, al Doctor José Luis Benavides, asesor del Trabajo de Investigación, por su colaboración incondicional, permanente, oportuna y acertada.

A la empresa Unidad Cardioquirurgica de Nariño y su equipo administrativo encabezado por el Gerente, Dr. Mauricio Tupaz de la Rosa, por su apoyo total, sin su colaboración no hubiera sido posible culminar esta meta.

A mis compañeras del grupo de investigación por permitirme compartir con ellas esta experiencia tan enriquecedora y porque hicieron de esta etapa una de las mejores. Gracias Cristina, Angie, Amanda y Ana Lucia. *“Que tiene de divertida una aventura si no puedes compartirla con un amigo.”*

Al Dr. Álvaro Bastidas por su paciencia y confianza al recibirnos en su casa, a Marujita por sus atenciones permanentes. A JJ por ser mi cómplice.

A todos los que contribuyeron para alcanzar esta meta. *No hay sueños imposibles.*

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.
INTRODUCCION	15
1. MARCO REFERENCIAL.....	21
1.1 MARCO CONTEXTUAL.....	21
1.2 MARCO LEGAL	23
1.3 MARCO TEORICO.....	27
2. CAPITULO No I: PRÁCTICAS FINANCIERAS ENFOCADAS AL MANEJO DEL CAPITAL DE TRABAJO EN LA EMPRESA UNIDAD CARDIOQUIRURGICA DE NARIÑO S.A.S	56
2.1 ESTADO ACTUAL DE LA ADMINISTRACION DEL EFECTIVO EN LA EMPRESA.....	56
2.2 ESTADO ACTUAL DE LA ADMINISTRACION DE LOS PAGOS EN LA <EMPRESA.....	60
2.3 ESTADO ACTUAL DE LA ADMINISTRACION DEL RECAUDO EN LA EMPRESA.....	62
2.4 ESTADO ACTUAL DE LA ADMINISTRACION DE INVENTARIOS EN LA EMPRESA.....	67
3. CAPITULO II: COMPORTAMIENTO HISTORICO y COMPARATIVO DEL CAPITAL DE TRABAJO EN LA EMPRESA UNIDAD CARDIOQUIRURGICA DE NARIÑO S.A.S. 2009 - 2011	69
3.1 VARIABLES CRITICAS Y ESTRUCTURA OPERATIVA	69
3.2 CAPITAL DE TRABAJO.....	76
4. CAPITULO No III: ADMINISTRACIÓN DE LAS CATEGORÍAS QUE INCIDEN EN EL MANEJO DEL CAPITAL DE TRABAJO	95
4.1 SUPUESTOS:.....	95
4.2 BALANCE GENERAL	100
4.3 CAPITAL DE TRABAJO.....	106
5. ESTRATEGIAS DE SENSIBILIZACION DEL CAPITAL DE TRABAJO ..	111
CONCLUSIONES	117
RECOMENDACIONES.....	122

BIBLIOGRAFIA..... 123
NETGRAFIA 125
ANEXOS..... 126

LISTA DE TABLAS

	Pág.
TABLA No 1. COMPOSICION DEL CAPITAL DE TRABAJO UCQN 2009 - 2011	77
TABLA No 2. CARTERA POR EDADES UCQN 2009 - 2011	81
TABLA No 3. PROVISION DE CARTERA 2011.....	81
TABLA No. 4. INDICADOR DE RECUPERACION DE CARTERA UCQN 2009 - 2011.....	82
TABLA No 5. COMPOSICION DEL INVENTARIO UCQN 2009 – 2011.....	82
TABLA No 6. CICLO DE EFECTIVO UCQN 2009 – 2011.	90
TABLA No 7. EFECTIVO MINIMO A MANTENER COMO PORCENTAJE DE VENTAS UCQN 2009 - 2011.....	91
TABLA No 8. EFECTIVO MINIMO A MANTENER CONSIDERANDO LOS DESEMBOLSOS TOTALES UCQN 2009- 2011	92
TABLA No 9. CALCULO DE EFECTIVO META A MANTENER – MODELO MILLER OR . UCQN 2009 – 2011	93
TABLA No 10. SALDOS DE EFECTIVO MES A MES UCQN 2009 – 2011	93

LISTA DE CUADROS

	Pág.
CUADRO No 1. COMPARATIVO DE MODELOS	42
CUADRO No 2. ANALISIS DEL CAPITAL DE TRABAJO UCQN 2009 - 2011	79
CUADRO No 3. INDUCTORES OPERATIVOS DE VALOR UCQN 2009 – 2011	86
CUADRO No 4. ESTADO DE FUENTES Y APLICACIÓN DE FONDOS – EFAF- UCQN 2011	88
CUADRO No 5. ESTRUCTURA DE CAJA UCQN 2010 – 2011	89
CUADRO No 6. PARAMETROS MACROECONOMICOS	96
CUADRO No 7. PARAMETROS OPERACIONALES PARA PROYECCION	97
CUADRO No 8. ESTADO DE PERDIDAS Y GANANCIAS PROYECTADO UCQN 2012 - 2016	100
CUADRO No 9. FLUJO DE EFECTIVO PROYECTADO UCQN 2012 – 2016...	102
CUADRO No 10 BALANCE GENERAL PROYECTADO UCQN 2012 – 2016	106
CUADRO No 11. CAPITAL DE TRABAJO PROYECTADO UCQN 2012 - 2016	107
CUADRO No 12. INDUCTORES OPERATIVOS DE VALOR PROYECTADO UCQN 2012 – 2016	108
CUADRO No 13. ESTRUCTURA DE CAJA PROYECTADO UCQN 2012 - 2016	109
CUADRO No 14. INVENTARIO PROPIO VS. INVENTARIO CONSIGNACION UCQN 2009 – 2011	111
CUADRO No 15. ESTRATEGIA UNO: CAPITAL DE TRABAJO PROYECTADO UCQN 2012 - 2016.....	112
CUADRO No 16. ESTRATEGIA UNO. INDUCTORES OPERATIVOS DE VALOR 2012 – 2016.	113
CUADRO No 17 ESTRATEGIA UNO. ESTRUCTURA DE CAJA PROYECTADO UCQN 2012 – 2016	114
CUADRO No 18. ESTRATEGIA UNO, FLUJO DE EFECTIVO PROYECTADO UCQN 2012 – 2016	115

LISTA DE GRAFICAS

	Pág.
GRAFICO No 1. ARBOLES DE RENTABILIDAD UCQN 2009 –2010	71
GRAFICO No 2. ARBOLES DE RENTABILIDAD UCQN 2010 – 2011	74
GRAFICA No 3 CAPITAL DE TRABAJO OPERATIVO UCQN 2009 – 2011...	77
GRAFICO No 4. CRECIMIENTO VENTAS vs. CRECIMIENTO CAPITAL DE TRABAJO OPERATIVO UCQN 2009 – 2011	78
GRAFICA No 5. DISTRIBUCION DE CARTERA POR EPS UCQN 2010	80
GRAFICA No 6. DISTRIBUCION DE CARTERA POR EPS UCQN 2011	80
GRAFICA No 7. INVENTARIO PROPIO vs. INVENTARIO EN CONSIGNACION UCQN 2009 - 2011.....	83
GRAFICA No 8. CAPITAL DE TRABAJO OPERATIVO vs CUENTAS POR PAGAR BIENES Y SERVICIOS UCQN 2009 – 2011	84
GRAFICA No 9. CAPITAL DE TRABAJO NETO OPERATIVO UCQN 2009 – 2011	85
GRAFICO No 10. MARGEN EBITDA vs. PRODUCTIVIDAD DEL CAPITAL DE TRABAJO UCQN 2009 -2011	86
GRAFICO No 11. ANALISIS DEL ESTADO DE FUENTES Y APLICACIÓN DE FONDOS UCQN 2011	88
GRAFICA No 12. ROTACION DEL EFECTIVO UCQN 2009 – 2011	91
GRAFICA No 13. COMPARATIVO MODELOS DE EFECTIVO MINIMO A MANTENER UCQN 2009 – 2011	94
GRAFICO No 14. MARGEN EBITDA vs. PRODUCTIVIDAD DEL CAPITAL DE TRABAJO UCQN 2012- 2016	109
GRAFICO No 15, DISPONIBLE PARA INVERSION vs. INVERSIONES A REALIZAR UCQN 2012 – 2016.	110

LISTA DE ANEXOS

	Pág.
ANEXO 1. FORMATO DE ENTREVISTA	127
ANEXO 2. BALANCE GENERAL UNIDAD CARDIOQUIRURGICA DE NARIÑO 2007- 2011	129
ANEXO 3. ANALISIS VERTICAL BALANCE GENERAL UNIDAD CARDIOQUIRURGICA DE NARIÑO 2009 - 2011	130
ANEXO 4. ANALISIS HORIZONTAL BALANCE GENERAL UNIDAD CARDIOQUIRURGICA DE NARIÑO 2009 – 2011	131
ANEXO 5. ESTADO DE RESULTADOS UNIDAD CARDIOQUIRURGICA DE NARIÑO 2009 – 2011	132
ANEXO 6. ANALISIS VERTICAL ESTADO DE RESULTADOS UNIDAD CARDIOQUIRURGICA DE NARIÑO 2009 – 2011	133
ANEXO 7. ANALISIS HORIZONTAL ESTADO DE RESULTADOS UNIDAD CARDIOQUIRURGICA DE NARIÑO 2009 – 2011	134
ANEXO 8. PERIODOS DE ROTACION UNIDAD CARDIOQUIRURGICA DE NARIÑO 2008 - 2011	135
ANEXO 9. MARGENES DE UTILIDAD UNIDAD CARDIOQUIRURGICA DE NARIÑO 2008 – 2011	136
ANEXO 10. INDICADORES DE PRODUCTIVIDAD UNIDAD CARDIOQUIRURGICA DE NARIÑO 2008 - 2011	137
ANEXO 11. INDICADOR DE RENTABILIDAD OPERATIVA UNIDAD CARDIOQUIRURGICA DE NARIÑO 2008 – 2011	138
ANEXO 12. MODELO DE DEPRECIACION ACTIVOS FIJOS UNIDAD CARDIOQUIRURGICA DE NARIÑO 2012 – 2016	139
ANEXO 13. MODELO DE AMORTIZACION ACTIVOS DIFERIDOS UNIDAD CARDIOQUIRURGICA DE NARIÑO 2012 – 2016.	140
ANEXO 14. MODELO DE DEUDA EN MONEDA EXTRANJERA UNIDAD CARDIOQUIRURGICA DE NARIÑO 2012 - 2016	141
ANEXO 15. MODELO DE DEUDA MODENA NACIONAL UNIDAD CARDIOQUIRURGICA DE NARIÑO	142

INTRODUCCION

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 las empresas objeto del estudio las dificultades que presentan 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 las empresas en función de sus prácticas financieras, 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 determinando estrategias en el manejo de las categorías del capital de trabajo, que permitieron mejorar la productividad del mismo.

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.

“El sector empresarial colombiano, se caracteriza por estar conformado en su mayoría por micro, pequeñas y medianas empresas², de gran importancia

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

² 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)).

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.

“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

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.

desarrollo de la región”⁸. Pese a ello, presentan falencias en la administración financiera y organizacional, puesto que, en primer lugar la mayoría de las empresas no cuentan con un área financiera que guíe su accionar dentro de un plan estructurado (¿qué hacer?, ¿cómo hacer?, y ¿con qué hacerlo?) que les permita estabilidad y crecimiento. Dependiendo del tamaño de la empresa la función financiera se desarrolla por el departamento de contabilidad o el propietario sin son pequeñas y a medida que estas crecen se crea el área administrativa a la cual se le asigna la función 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: Unidad Cardioquirúrgica de Nariño S.A.S, en la Ciudad de Pasto, no cuentan 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 las empresas en mención no hacen 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 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.

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.

Con el presente trabajo se pretende principalmente lograr que las empresas 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, establezcan unas políticas para la administración del capital de trabajo garantizando de esta manera el crecimiento y la permanencia de las mismas en el mercado.

Por lo anterior, se formuló el siguiente problema, ¿Cuáles son los factores por los cuales la empresa Unidad Cardioquirurgica de Nariño S.A.S, 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 Unidad Cardioquirurgica de Nariño S.A.S 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 Unidad Cardioquirurgica de Nariño S.A.S, 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 Unidad Cardioquirurgica de Nariño S.A.S, 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 Unidad Cardioquirurgica de Nariño S.A.S, de la Ciudad de San Juan de Pasto, presentan deficiencias en el manejo de su capital de trabajo. Para dar respuesta a este objetivo, diagnosticó la empresa Unidad Cardioquirurgica de Nariño S.A.S, de la Ciudad de San Juan de Pasto, en función de sus prácticas financieras enfocadas al capital de trabajo; realizó un análisis histórico y comparativo de los últimos tres años, del capital de trabajo de la empresa Unidad Cardioquirurgica de Nariño S.A.S, 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 Unidad Cardioquirurgica de Nariño S.A.S, 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: Unidad Cardioquirúrgica de Nariño S.A.S ya que esta puede contar con una herramienta que le permite realizar la medición previa del impacto de sus decisiones que le facilitan 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

La Unidad Cardioquirurgica de Nariño, Nit 814.006.248 -1, ubicada en la calle 18 No 40 – 108, de la Ciudad de Pasto, es una IPS dedicada a prestar servicios de salud, en el área cardiovascular, vascular periférica y hemodinámica. Inició como una sociedad de naturaleza limitada desde el 1 de marzo del 2004 por un grupo de 5 socios, médicos Profesionales especializados en el área Cardiovascular y vascular periférica. A principios del 2002 comenzaron los procesos de acuerdos con clínicas reconocidas en la ciudad para el arrendamiento de instalaciones para brindar los servicios de hemodinamia y cirugía. En julio del 2002 se solicitaron los equipos de hemodinamia y Cirugía Cardiovascular a Estados Unidos, los cuales tuvieron una demora 9 meses para llegar a Colombia.

“El 1 de marzo del 2004 se hicieron las primeras cirugías de Corazón abierto en la ciudad de Pasto, las cuales hasta la fecha han tenido resultados exitosos”¹².

En el año 2008, la Unidad Cardioquirurgica de Nariño, deja de ser una sociedad de naturaleza limitada y pasa a ser una sociedad por acciones simplificada SAS, con un capital autorizado de veinte mil millones de pesos m/cte. (20.000.000.000), dividido en veinte mil acciones de valor nominal de Un peso (\$1) y con un capital suscrito de \$ 511.747.808 pesos m/cte.

En la actualidad La Unidad Cardioquirúrgica de Nariño tiene 8 años en el mercado del sector salud, con la participación accionaria de 10 socios médicos que tienen en su poder 1.351.336.710 acciones y los cuales desarrollan sus actividades profesionales dentro de la misma empresa, cuenta con una planta personal de 36 empleados, tanto de la parte administrativa y asistencial y, presta sus servicios en tres sedes en la Ciudad de Pasto. Los servicios de cardiología y neurorradiología intervencionista, así como electrofisiología se prestan en una sede arrendada y los servicios de cirugía cardiovascular y vascular periférica se brindan en otra sede a través de alianza estratégica con una clínica general.

La Unidad Cardioquirurgica de Nariño está organizada y controlada por sus socios, quienes participan activamente en la definición de las políticas y en la toma de decisiones. Los socios tienen derecho del voto según el número de acciones que posean. Contribuyen de manera equitativa y controlan de manera democrática el capital de la empresa. Reciben una compensación de utilidades, sobre el capital suscrito, como condición de socio. Los socios asignan excedentes para todos o algunos de los siguientes propósitos: el desarrollo de la Unidad, mediante la posible creación de reservas, de las cuales al menos una parte debe ser

¹² Unidad Cardioquirurgica de Nariño – Direccionamiento Estratégico 2010. Reseña histórica

indivisible; los beneficios para los socios son en proporción con sus transacciones, con el apoyo a otras actividades, según lo aprueben los socios.

La Unidad Cardioquirúrgica de Nariño, fue creada para desarrollar acciones tendientes a generar bienestar al satisfacer las necesidades de salud de los usuarios en el área cardiovascular, vascular periférica y neuroradiológica, mediante la prestación de servicios de diagnóstico, tratamiento, intervención y prevención secundaria y terciaria, en Nariño, Putumayo y norte de Ecuador, para ello cuenta con una excelente oferta científica, tecnológica y humana.¹³

Espera posicionarse como una empresa que brinde el mejor servicio en el manejo de las enfermedades cardiovasculares, vasculares periféricas y neurológicas (Panangiografías y Embolizaciones), mejorando la calidad de vida de los pacientes y sus familias en el área de influencia, regida por los principios de ética, honestidad y humanización como ejes principales de la actividad médica, respaldada por la efectividad y calidad humana, manteniendo y mejorando infraestructura y tecnología científica apropiada.¹⁴

Dirige sus esfuerzos hacia el bienestar de los usuarios mediante la satisfacción de sus necesidades de salud en los servicios ofrecidos, proporcionando una excelente oferta científica, tecnológica y humana con oportunidad y amabilidad en la atención, apoyo médico en la convalecencia, información y educación pertinentes. Mejora continuamente los procesos del sistema de gestión de calidad, para garantizar tratamientos e intervenciones confiables y oportunas, con ética y responsabilidad social.¹⁵

La Unidad Cardioquirúrgica brinda capacitación a todo su personal: dirigentes, jefes y empleados, de tal forma que contribuyan eficazmente al desarrollo del buen servicio. Además aporta con el pago de diplomados, cursos, congresos que favorecen el buen funcionamiento y crecimiento de la empresa. Promueve la cooperación entre compañeros, para que sirvan de apoyo en la prestación de servicio y crecimiento personal, trabajando de manera conjunta por medio de estructuras administrativas o médicas. Todo el personal tiene el compromiso del trabajo en equipo para el desarrollo sostenible de su comunidad por medio de políticas aceptadas por sus clientes y personal.¹⁶

En cuanto a su parte financiera, los ingresos por ventas han presentado un comportamiento cíclico en los últimos años, con tendencia creciente, favorable,

¹³ Ibíd.

¹⁴ Ibíd.

¹⁵ Ibíd.

¹⁶ Ibíd.

superando la caída del año 2009. Este comportamiento se refleja en los resultados de la Utilidad operacional y neta.

La tendencia creciente de las ventas se ha manifestado en la necesidad de ampliar sus instalaciones y modernizar sus equipos médicos con el fin mejorar la prestación de los servicios y su imagen corporativa, por lo cual en este momento se encuentra en construcción la sede propia de la IPS, mejorando y ampliando su capacidad instalada, en donde se concentrarán todos los servicios ofrecidos, ya que hasta el momento estos se encuentran dispersos. La futura sede de la Unidad Cardioquirúrgica de Nariño, se construirá en el lote de su propiedad ubicado en la esquina entre la calle 17 y Avenida panamericana en el sector de Paraná.

Al analizar el capital de trabajo neto operativo, se observa que el pasivo corriente ha sido insuficiente para cubrir los requerimientos de capital de trabajo, el cual ha ido incrementándose en los últimos años, a causa del incremento de las cuentas por cobrar, obligando a la empresa, a buscar fuentes de financiación por medio de obligaciones financieras y/o patrimonio que ayuden a cubrir sus operaciones. Las necesidades de capital de trabajo, nuevamente se evidencian por el incremento en las cuentas por cobrar.

1.2 MARCO LEGAL

La normatividad que rige a la Unidad Cardioquirúrgica de Nariño es:

Constitución Política de Colombia de 1.991:

Título II, capítulo 1 “De los Derechos Fundamentales, artículo 48, 49.” Por medio de la cual se establece el servicio de salud, como un derecho fundamental de los colombianos “*La atención de la salud y el saneamiento ambiental son servicios públicos a cargo del Estado. Se garantiza a todas las personas el acceso a los servicios de promoción, protección y recuperación de la salud.*”

*Corresponde al Estado organizar, dirigir y reglamentar la prestación de servicios de salud a los habitantes y de saneamiento ambiental conforme a los principios de eficiencia, universalidad y solidaridad. También, establecer las políticas para la prestación de servicios de salud por entidades privadas, y ejercer su vigilancia y control.”*¹⁷

Título XII, Capítulo 5 “De la finalidad social del Estado y de los servicios públicos, artículos 365 a 370” por medio de la cual se reglamenta la prestación de los servicios públicos, en el marco de la calidad de vida de los habitantes del territorio Colombiano.

¹⁷ COLOMBIA. Constitución política de Colombia, 1991.

Ley 100 de 1.993: Reestructura el Sistema Nacional de Salud

El sistema de salud en el país está reglamentado por la Ley 100 de 1993 expedida por el Congreso de Colombia, la cual estableció el Sistema de Seguridad Social en el país, donde se establecen todas las disposiciones del objeto, los fundamentos, las características del sistema, lo referente a los afiliados, los beneficios, la organización general del sistema de salud, la administración y financiación del sistema

La reforma al sistema de salud tuvo como fin evitar el monopolio del estado sobre la salud y permitir el derecho de la competencia con la incorporación de empresas prestadoras de salud. También la creación de subsidios al sector salud para cubrir a la población con menos ingresos. “Además de los principios generales de la ley y de la constitución política, la ley establece reglas fundamentales para regir el servicio público de salud como son la equidad, la obligatoriedad, la protección integral, la libre escogencia, la autonomía de las instituciones, la descentralización administrativa, la participación social, la concertación y la calidad”.¹⁸

La Ley 100 estableció un sistema de prestación de servicios y de fuentes de financiación en donde la solidaridad en el financiamiento, la eficiencia y la competencia en la provisión de los servicios se constituyeron como los elementos centrales para aumentar la equidad, la calidad y la cobertura. Así mismo, se favoreció al aseguramiento como el principal instrumento para alcanzar las metas de cobertura, en especial entre la población más pobre.

El problema del sistema tiene que ver con la debilidad del Régimen Contributivo y con las políticas que no defienden el trabajo formal y decente (OIT), y en consecuencia la mayoría de los colombianos terminan por fuera de un régimen serio y completo de seguridad social, recibiendo subsidios o favores, como pobres, en lugar de tener garantizado el derecho, ligado a la actividad laboral. El SGSS, por su parte, eternamente desfinanciado, con parches financieros y con planes reducidos por falta de recursos ha desembocado en la conocida crisis de iliquidez del sector de la salud agravado por la corrupción descubierta en las últimas semanas. Para nadie es un secreto que uno de los problemas estructurales de la viabilidad económica del sector salud es la iliquidez producida por demoras en la cartera por prestación de servicios, afectando a proveedores directos e indirectos situación que ha determinado que todo el sistema se vea afectado generando tendencias características para este sector como son lenta rotación de cartera, dificultades de liquidez y altas necesidades de capital de trabajo para enfrentar largos ciclos operativos hasta recibir el pago de las diferentes entidades prestadoras de salud.

¹⁸ Ley 100 de 1993 – Artículo 153.

La ley 100, ha tenido modificaciones mediante leyes expedidas por el congreso de la Republica, así:

- **Ley 1122 de 2007:** su objetivo según se señala en su artículo primero fue: "...realizar ajustes al Sistema General de Seguridad Social en Salud, teniendo como prioridad el mejoramiento en la prestación de los servicios a los usuarios. Con este fin se hacen reformas en los aspectos de dirección, universalización, financiación, equilibrio entre los actores del sistema, racionalización, y mejoramiento en la prestación de servicios de salud, fortalecimiento en los programas de salud pública y de las funciones de, inspección, vigilancia y control y la organización y funcionamiento de redes para la prestación de servicios de salud"¹⁹
- **Ley 1438 de 2011:** según lo señala su artículo primero: " ...tiene como objeto el fortalecimiento del Sistema General de Seguridad Social en Salud, a través de un modelo de prestación del servicio público en salud que en el marco de la estrategia Atención Primaria en Salud permita la acción coordinada del Estado, las instituciones y la sociedad para el mejoramiento de la salud y la creación de un ambiente sano y saludable, que brinde servicios de mayor calidad, incluyente y equitativo, donde el centro y objetivo de todos los esfuerzos sean los residentes en el país. Se incluyen disposiciones para establecer la unificación del Plan de Beneficios para todos los residentes, la universalidad del aseguramiento y la garantía de portabilidad o prestación de los beneficios en cualquier lugar del país, en un marco de sostenibilidad financiera"²⁰

Decreto 1011 del 2006: SOGCAS

Por el cual se establece el Sistema Obligatorio de Garantía de Calidad de la Atención de Salud del Sistema General de Seguridad Social en Salud. Según su artículo 1

"Las disposiciones se aplicarán a los Prestadores de Servicios de Salud, las Entidades Promotoras de Salud, las Administradoras del Régimen Subsidiado, las Entidades Adaptadas, las Empresas de Medicina Prepagada y a las Entidades Departamentales, Distritales y Municipales de Salud."²¹

El Sistema Obligatorio de Garantía de Calidad de Atención en Salud del Sistema General de Seguridad Social en Salud, SOGCS. Es el conjunto de instituciones, normas, requisitos, mecanismos y procesos deliberados y

¹⁹ Congreso de Colombia (2007). «Ley 1122».

²⁰ Ley 1438 de 2011 en el portal de la Presidencia de la república de Colombia

²¹ Decreto 1011 de 2006

sistemáticos que desarrolla el sector salud para generar, mantener y mejorar la calidad de los servicios de salud en el país²²

Decreto 4747 del 2007: Relaciones entre EPS – IPS

Según lo señala su artículo primero, “el decreto tiene por objeto regular algunos aspectos de la relación entre los prestadores de servicios de salud y a toda entidad responsable del pago de los servicios de salud...”²³

Resolución 1043 del 2006: Sistema Único de Habilitación

“Por la cual se establecen las condiciones que deben cumplir los Prestadores de Servicios de Salud para habilitar sus servicios e implementar el componente de auditoria para el mejoramiento de la calidad de la atención”²⁴

El objeto de la resolución se expresa en el artículo 6 “...Con el propósito de fortalecer el control ciudadano para verificar que las atenciones en salud se presten exclusivamente en servicios inscritos en el Registro Especial de Prestadores de Servicios y a través de este mecanismo fortalecer la capacidad de control de las entidades territoriales sobre el estado de habilitación de los servicios ofrecidos por las instituciones prestadoras de servicios de salud...”²⁵

Resolución 1445 del 2006: Sistema de Acreditación

“Por la cual se definen las funciones de la Entidad acreditadora con el fin de determinar los niveles de calidad alcanzados por las Instituciones prestadoras de salud”²⁶.

Estatutos Internos de la IPS: Unidad Cardioquirurgica de Nariño:

Los Estatutos de la Unidad Cardioquirurgica de Nariño, son la norma general de la Organización y sirven para regular y guiar su vida funcional.

²² Ibíd.

²³ Decreto 4747 de 2007

²⁴ Resolución No 1043 de 2006

²⁵ Ibíd.

²⁶ Resolución No 1445 de 2006.

1.3 MARCO TEORICO

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

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

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

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

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

“Las buenas prácticas financieras se constituyen en las herramientas con que cuenta el administrador financiero para optimizar los procesos y recursos que llevan a la empresa a un crecimiento sostenido y seguro “La administración de capital de trabajo determina la posición de liquidez de la empresa, y liquidez necesaria para la sobrevivencia”²⁷

Por medio de un diagnóstico 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 García²⁸, en el cual propone que para tener una idea del desempeño de una empresa debe observarse las siguientes variables: margen EBITDA, productividad del capital de trabajo, estructura de caja, palanca de crecimiento.

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

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

- 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

²⁷ WESTON, F. y BRIGHAM, E. Material modulo Finanzas Corto Plazo. Pasto: Especialización en Finanzas – 11 promociones. Universidad de Nariño, 1994.

²⁸ GARCIA, Op. cit., p. 80.

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 Anaya²⁹, y James C. Van Horne y John M Wachowicz³⁰, definen el capital de trabajo, como Capital de trabajo bruto y capital de trabajo neto, el

²⁹ ORTIZ ANAYA, Héctor. Análisis Financiero Aplicado y principios de administración financiera. 13 ed. Colombia –Bogotá: Universidad Externado de Colombia, 2008. p. 80.

³⁰ VAN HORNE, James. Fundamentos de Administración Financiera. 13 ed. México: Pearson, 2010. p. 66.

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

“Sin embargo, para Ortiz Anaya, desde el punto de vista administrativo, tiene poco sentido intentar administrar una diferencia neta entre activos corrientes y pasivos corrientes, por tanto, su enfoque se centrará en la administración del efectivo, las inversiones temporales, las cuentas por cobrar comerciales y los inventarios, que conforman el capital de trabajo bruto”.³¹ “Mientras que Van Horne, centrará su interés en la administración de: los activos y pasivos corrientes, que representa el capital de trabajo neto”.³²

Por su parte Lawrence J. Gitman³³, 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

³¹ ORTIZ ANAYA, Op. cit., p. 80.

³² VAN HORNE, Op. cit., p. 66.

³³ GITMAN, Op. cit., p. 10.

de la empresa se encuentra que por lo general hay un saldo mínimo de caja. Este debe sumarse para efectos de determinar el KTO”.³⁴

El cálculo de capital de trabajo operativo corresponde a la suma de cuentas por cobras y los inventarios, pues, lo que la empresa requiere para operar está representado por el dinero necesario para financiar estas cuentas. Igualmente en el cálculo del KTO deben excluirse las inversiones temporales, las cuentas por cobrar a socios y los gastos diferidos entre otras cuentas. Deben incluirse los anticipos de impuestos que muchas veces se originan en el hecho de que cuando una empresa factura bienes o servicios, el cliente debe retener una determinada cantidad a favor del Estado, que se denomina Retención en la Fuente.³⁵

Para Oscar León García³⁶ *“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.*

³⁴ GARCIA SERNA, Op. cit., p. 88.

³⁵ *Ibíd.*

³⁶ *Ibíd.*

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 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.³⁷

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”³⁸. 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

³⁷ Ibíd.

³⁸ Ibíd.

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”.³⁹

Financiación del capital de trabajo:

A través de una *estrategia agresiva* de financiamiento las necesidades temporales, dada su naturaleza de corto plazo, deben financiarse con pasivos igualmente corrientes, los cuales por lo general constituyen una financiación espontánea y sin costo, suministrada por los proveedores de mercancías, por los anticipos recibidos o por gastos acumulados. Y las necesidades permanentes con deuda de largo plazo. Mientras que la *estrategia conservadora*, es aquella por medio de la cual las empresas financian sus necesidades tanto temporales como permanentes con deuda a largo plazo⁴⁰.

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.⁴¹

Riesgo, rentabilidad y liquidez en el capital de trabajo:

Autores como L. Gitman, Van Home y Wachowicz, Héctor Ortiz Anaya y Oscar León García, incluye en sus textos el efecto del capital de trabajo sobre el riesgo y la rentabilidad de la empresa, cuyos objetivos fundamentales son maximizar la

³⁹ ORTIZ ANAYA, Op. cit., p. 88.

⁴⁰ GITMAN, Op. cit., p. 66.

⁴¹ 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.

rentabilidad y minimizar el riesgo; por ejemplo, cuando se define el nivel óptimo de inversiones en activos corrientes y la mezcla apropiada de financiamiento a corto y largo plazo. *Estas decisiones están influidas por el intercambio que debe hacerse entre la rentabilidad y el riesgo. Bajar el nivel de inversión en activos corrientes pudiendo todavía apoyar las ventas, llevaría a un incremento en el rendimiento de la empresa sobre el total de activos. En la medida que los costos explícitos de financiamiento a corto plazo sean menores que el financiamiento a largo plazo, mayor será la proporción de la deuda a corto plazo con respecto a la deuda total y mayor será la rentabilidad de la empresa. Sin embargo, un bajo nivel de inversión en activos corrientes va a generar mayor rentabilidad, asumiendo un mayor riesgo para la empresa que significa no mantener suficientes activos corrientes para cumplir con sus obligaciones de efectivo cuando se presenten y apoyar los niveles apropiados de venta al quedarse sin inventarios. El nivel óptimo de cada activo corriente estará determinado por la actitud de la administración hacia las compensaciones entre la rentabilidad y el riesgo.*⁴² 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.

c. Administración de efectivo

Muchos autores coinciden con Ignacio Vélez Pareja⁴³ quien afirma, que si bien el efectivo en caja no produce rentabilidad, existen factores que obligan a mantener

⁴² VAN HORNE, Op. cit., p. 70.

⁴³ VELEZ PAREJA, Ignacio. Análisis y Planeación Financiera. Bogotá: s.n. 2009. p. 35.

efectivo cuyo monto depende de las características del negocio y el sector donde se desenvuelve, estas razones son:

Transaccional:

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

Prevención o de Contingencia:

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

Especulativo:

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

Otros autores como Héctor Ortiz Anaya⁴⁴, 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 GARCIA, lo denomina “Ciclo de liquidez o Sistema de circulación de fondos”, de manera similar lo define el Profesor Ángel Higuerey Gómez en su escrito “ADMINISTRACIÓN DEL EFECTIVO” publicado en el año 2007; “*El Ciclo de Flujo de Efectivo o Ciclo de Caja no es más que las diferentes etapas que hay que recorrer desde el momento en que se adquieren los inventarios, el periodo de transformación a productos terminados, las etapas del proceso de venta y distribución, hasta el momento en que se genera realmente el efectivo producto de la venta es decir cuando se hace efectivo las cuentas por cobrar, el cual va a ser*

⁴⁴ ORTIZ ANAYA, Op. cit., p. 80.

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. Albornoz⁴⁵ en su artículo ADMINISTRACIÓN DEL CAPITAL DE TRABAJO; para lograr una eficiente administración de efectivo se debe tener en cuenta la perfecta sincronización entre la salida y entrada de efectivo, que le permitirá a la empresa cumplir satisfactoriamente con el ciclo operativo aplicando eficientes procesos de entradas y salidas de efectivo para lo cual deberá llevar un seguimiento detallado y diario de todos los movimientos de caja, comparando lo presupuestado con lo realizado y hacer las correcciones necesarias, con esta información, podrá tomar las decisiones apropiadas para obtener fondos adicionales o invertirlos.

Estrategias de administración de efectivo:

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

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.

⁴⁵ ALBORNOZ, Cesar H. Administración del Capital de Trabajo - Un enfoque imprescindible para las empresas en el contexto actual. Bogotá: s.n. 2000.

- Realizar pagos y consignaciones aprovechando los fines de semana y festivos con lo cual la empresa aprovecha estos días no laborables, generando unos “fondos flotantes” que le permiten algunos días de intereses por depósitos hasta tanto los beneficiarios de los cheques entregados los cobran.
- Pagar lo más tarde posible sin dañar la relación crediticia, siempre se debe pagar el último día del plazo otorgado.
- Es necesario realizar una evaluación de los descuentos por pronto pago que le permita a la empresa aprovechar una buena oportunidad frente al desembolso anticipado de recursos.
- Conocer el portafolio de productos financieros que ofrece el mercado para realizar pagos a través de los cuales se puede lograr mayores plazos a costos razonables, tales como: Factoring, pago con títulos valores como bonos negociables en bolsa de valores.
- Debe planearse la cantidad de dinero que permita a la empresa cumplir con los pagos programados, igualmente proporcionar un margen de seguridad para realizar los pagos no previstos y evitar el riesgo y el costo que significa mantener dinero ocioso en caja. Este monto está relacionado con el presupuesto de efectivo elaborado en base al presupuesto general de la empresa.

Herramientas para la administración de efectivo:

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

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

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

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

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

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

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

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

El modelo BAUMOL⁴⁶ :

“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.

⁴⁶ Disponible en Internet: <https://www.u-cursos.cl/ieb/2010/2/0351/307502/material.../43427>

- Los costos de transacción se incrementan al tener menor cantidad de dinero en efectivo porque las transferencias de valores negociables en efectivo son más frecuentes.
- Debe existir un nivel óptimo de efectivo que minimice el costo total de administración de efectivo (costo de oportunidad + costo de transacciones).
- Los valores negociables representan la inversión en excedentes temporales de efectivo
- Los desembolsos o gastos de efectivo ocurren en forma uniforme a lo largo del tiempo.
- Las nuevas transferencias de efectivo se reciben en sumas acumuladas a intervalos periódicos.
Bajo estos supuestos el tamaño óptimo de transferencia de efectivo se calcula de la siguiente manera:

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

Dónde:

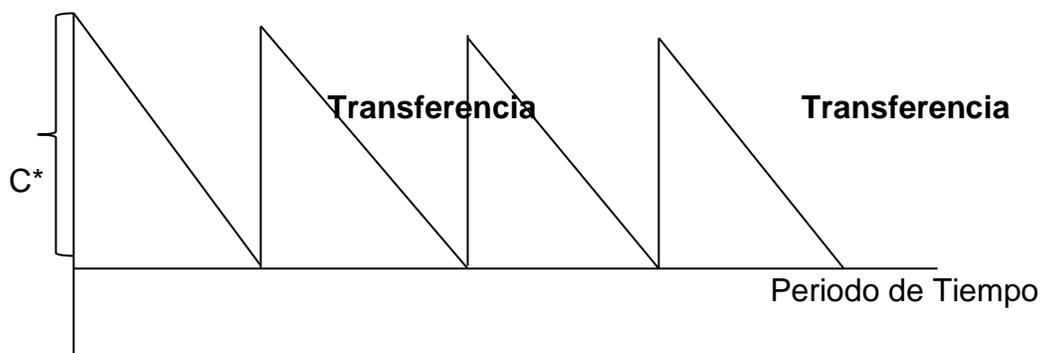
C^* = Tamaño óptimo de transferencia de valores negociables a efectivo

T = Necesidades de caja del periodo

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 1. 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

$$CT = b \left[\frac{1}{C^*} \right] + i \left[\frac{C^*}{2} \right]$$

Cantidad Saldo Promedio”
Transferencias

- Modelo de MILLER Y ORR⁴⁷

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.)

⁴⁷ ZAMORA, Víctor A. Asignatura de Administración Financiera. Bogotá: Universidad Nacional de la Patagonia. Facultad de Ciencias Económicas. 2011.

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

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

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

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

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

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

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.”⁴⁸

Cuadro 1. Comparativo de modelos

MODELO BAUMOL	MILLER –OR
<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.)
<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).

⁴⁸ALBORNOS, Op. cit., p. 40.

- Los costos de transacción se incrementan al tener menor cantidad de dinero en efectivo porque las transferencias de valores negociables en efectivo son más frecuentes.
- El modelo de Miller – Or considera tres aspectos que son: La variabilidad de los flujos, el costo de conversión y el costo de oportunidad.
- Debe existir un nivel óptimo de efectivo que minimice el costo total de administración de efectivo (costo de oportunidad + costo de transacciones).
- El modelo establece un límite inferior, que lo determina la empresa y se mantendrá siempre en este límite fijado.
- Los valores negociables representan la inversión en excedentes temporales de efectivo
- El modelo establece un límite óptimo que se calcula con la fórmula del modelo. Cuando se sobrepasa este límite se debe realizar inversiones o comprar valores negociables
-
-
- Los desembolsos o gastos de efectivo ocurren en forma uniforme a lo largo del tiempo.
-
- Las nuevas transferencias de efectivo se reciben en sumas acumuladas a intervalos periódicos.

Fuente. Este estudio

d. Administración de las cuentas por cobrar

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

Dado que las cuentas por cobrar, junto con el inventario y las cuentas por pagar explican finalmente el nivel de inversión adecuado o inadecuado que la empresa mantiene en capital de trabajo, Oscar León García⁴⁹ considera que es necesario analizar dichas partidas utilizando índices de rotación o índices de actividad como también los llama Héctor Ortiz Anaya, por tanto es necesario definir el concepto de rotación de cartera.

La rotación de cartera permite determinar el tiempo que las cuentas por cobrar requieren para convertirse en efectivo. La rotación de cartera está dada por la siguiente fórmula:

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

“La rotación de cuentas por cobrar da una idea de la forma como se está recuperando la cartera, de acuerdo con las políticas de crédito de la empresa.”
Oscar León García.

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”.⁵⁰

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.

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

⁴⁹ GARCIA, Op. cit., p. 171.

⁵⁰ ORTIZ ANAYA, Op. cit., p. 225.

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*”⁵¹ 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, 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.

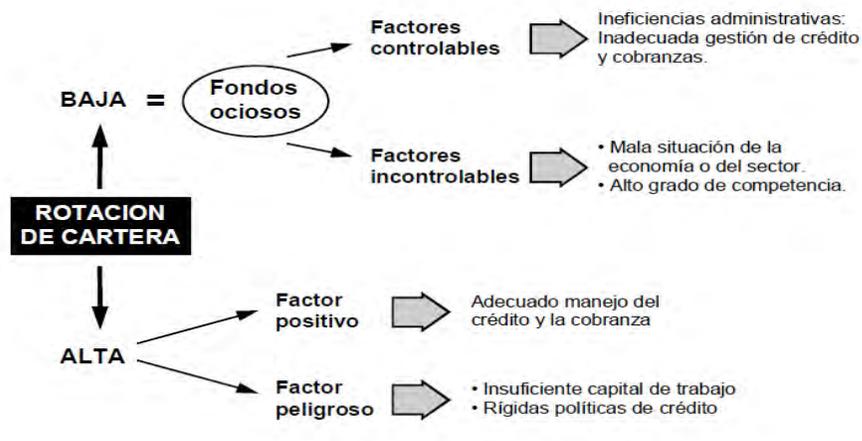
Para determinar si el periodo promedio de cobro es adecuado o no, se debe comparar este periodo con el plazo promedio establecido por la empresa, dentro de su política de ventas a crédito, si la rotación de cartera es bajo con respecto a dicha comparación, “siempre implicará que hay exceso de recursos 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 crédito y cobranza, sin embargo también puede darse como consecuencia de una

⁵¹ GARCIA, Op. cit., p. 171.

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”.⁵²

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

Figura 2. Rotación de cartera



Fuente: Capítulo complementario No 2 – Introducción al Diagnóstico Financiero. Oscar León García – Pág. 13

e. 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

⁵² Ibíd.

otra parte, se comprometen fondos en cuentas por cobrar, que disminuyen la liquidez de la empresa”.⁵³

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, permite 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.

⁵³ 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 Cobranzas:

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.

f. 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 formula:

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

Donde

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

g. 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”⁵⁴.

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

⁵⁴ GITMAN, Op. cit., p. 532.

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”⁵⁵.

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.

h. inventarios

⁵⁵ Ibíd.

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 servicios⁵⁶.

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 que debe incurrirse por el mantenimiento de un elevado nivel de inventarios⁵⁷.

⁵⁶ 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.

⁵⁷ ORTIZ ANAYA, Op. cit., p. 52.

“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”.⁵⁸ 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.

i. Cuentas por pagar

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

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

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

Según Lawrence J. Gitman,⁵⁹ el objetivo de la empresa debe ser pagar lo más tarde como sea posible sin perjudicar su calificación crediticia. Esto significa que las cuentas deben pagarse el último día posible, según las condiciones de crédito establecidas del proveedor. El comprador debe analizar con cuidado las condiciones de crédito para determinar la mejor estrategia de crédito comercial. Si a una empresa se le otorgan condiciones de crédito que incluyen un descuento por pago en efectivo tiene dos opciones tomar el descuento o renunciar a él.

⁵⁸ *Ibíd.*

⁵⁹ GITMAN, Op. cit., p. 10.

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 No I: PRÁCTICAS FINANCIERAS ENFOCADAS AL MANEJO DEL CAPITAL DE TRABAJO EN LA EMPRESA UNIDAD CARDIOQUIRURGICA DE NARIÑO S.A.S

La estructura administrativa de la Unidad Cardioquirurgica de Nariño, está organizada de tal manera que es en el Gerente donde se concentran las mayores decisiones de la empresa, después de la junta directiva. Por tal razón, la entrevista fue realizada al Representante Legal de la Unidad Cardioquirurgica de Nariño, el día dos de abril de 2012.

La empresa en mención aún no ha establecido un sistema de gestión de calidad, por tanto no cuenta con procesos claramente descritos, por lo cual su desarrollo diario obedece a la base empírica adquirida con la experiencia en el negocio.

2.1 ESTADO ACTUAL DE LA ADMINISTRACION DEL EFECTIVO EN LA EMPRESA

Dentro de la administración del efectivo en la Unidad cardioquirurgica de Nariño, intervienen dos personas el Gerente y el tesorero, el primero como el encargado directamente de la planeación y toma de decisiones y el segundo como colaborador en los procesos de ejecución de las decisiones al respecto. Esta última tiene formación profesional como Contador Público y Especialista en Finanzas, con experiencia en el cargo ya que cumplió funciones similares a las desarrolladas dentro de la empresa en otras entidades del Sector Salud, además al momento de asumir el cargo fue entrenada por personal que había cumplido las funciones asignadas.

Dentro de las funciones del cargo de tesorero se encuentran

- Verificar diariamente mediante banca virtual los saldos con que cuenta la empresa en las diferentes cuentas bancarias de que dispone, estas son: cuenta corriente en Bancolombia, Banco de Occidente, Banco Caja Social y Banco Santander.
- Control diario de verificación de pagos a proveedores.
- Entregar diariamente el reporte a Gerencia de las consignaciones realizadas a la empresa, discriminando fecha, monto consignado y nombre de la EPS que cancela.

La herramienta más usual que utiliza la empresa para realizar sus pagos, es a través de banca virtual, en menor frecuencia cheques y para montos que no superen los 100.000 el pago se hace en efectivo. Los costos que asume la empresa al usar estas herramientas son:

- En promedio el costo de pagar con cheque se encuentra en \$ 3.500 pesos.
- Por banca virtual el costo fluctúa entre \$ 1.000 y \$ 2.000 pesos.

Al igual que los costos de realizar los pagos, la empresa conoce el costo de utilizar la plataforma en las diferentes entidades bancarias: la más económica es la plataforma de Banco Caja Social a razón del convenio interinstitucional, donde el costo se encuentra en \$ 30.000 pesos y se manejan los pagos de nómina y demás pagos a trabajadores; el costo de utilizar las demás plataformas se encuentra en \$ 40.000 pesos

Las cuentas más utilizadas por la empresa son Bancolombia y Banco de Occidente, en estas se presenta el mayor recaudo de la empresa, ya que, al ser las más antiguas, se encuentran reconocidas y registradas por las EPS, además la cuenta de Bancolombia es de reconocimiento nacional, ya que se encuentra registrada ante el Ministerio de la Protección Social, para el giro directo de los recursos del régimen simplificado. Por tanto, como estas cuentas manejan la mayor cantidad de dinero de la empresa, es a través de ellas donde se hace la mayor parte de pagos electrónicos a los proveedores. Sin embargo, es la Gerencia quien toma las decisiones de utilizar una u otra cuenta, estas decisiones dependen en consenso con tesorería, del saldo y monto que se necesita transferir, además, dependen de la agilidad de la plataforma bancaria, ya que con Banco de Occidente solo se pueden hacer pagos hasta las 3 pm, mientras que con Bancolombia la posibilidad de hacer pagos se encuentra disponible hasta las 6 pm. Por tanto, la empresa realiza los pagos a sus proveedores en horas de la mañana, con el fin de utilizar la cuenta más beneficiosa, según el Gerente⁶⁰. Como ya se mencionó, todas estas decisiones son consultadas y tomadas desde la dirección de la empresa; la tesorera no tiene discrecionalidad al respecto.

Para cumplir con las obligaciones, la empresa realiza una programación de pagos de acuerdo a los compromisos con los proveedores, honorarios, nómina, pagos de arrendamientos y demás que sean identificados. La programación se realiza con base en el vencimiento de las facturas en lo relacionado con los proveedores quienes son los que más impacto tienen en la organización al momento de realizar los pagos. Para esta programación, se realiza una revisión técnica de lo que le han facturado a la empresa, con el fin de conocer el valor promedio de las compras a proveedores y poder cancelar como mínimo este valor promedio. Sin embargo, si la empresa cuenta con recursos suficientes, se abona a los proveedores un valor mayor al promedio de compras, amortizando cuentas por pagar, tratando de obtener descuentos por pagos adicionales y evitando que estas cuentas crezcan.

Dependiendo de los montos a pagar, la empresa decide pagar con cheque o por transferencia electrónica, preferiblemente la empresa usa la segunda alternativa

⁶⁰ Entrevista realizada al Gerente de la Unidad Cardioquirúrgica de Nariño. 2 de abril de 2012

por ser la más económica. Para realizar los pagos, los proveedores deben entregar en la tesorería para el respectivo registro la certificación de su cuenta bancaria, sin embargo no existe un registro de proveedores como tal, ni se solicita la actualización de la información periódicamente. Todos los pagos que superen el monto del millón de pesos, se realizan por transferencia electrónica, montos inferiores se pueden cancelar con cheque, sin embargo en algunas ocasiones tanto proveedores como médicos especialistas solicitan sus pagos por cheque y la empresa accede a estas peticiones; los pagos en efectivo se realizan por medio de caja menor, el saldo promedio que se maneja en esta caja es de un millón de pesos, y se utiliza para compras fortuitas o pagos de hasta \$100.000 pesos, todos estos pagos se reportan y autorizan por la Gerencia⁶¹.

Como ya se mencionó, la empresa verifica diariamente los pagos realizados para constatar la aprobación de los mismos, en el caso de ser rechazada la transacción, se revisa de inmediato la causa para tomar los correctivos necesarios. Por lo general las causas más usuales son:

- Cancelación de la cuenta de destino. Para ello se llama al proveedor, se le informa los inconvenientes y se le solicita vía fax la certificación de la nueva cuenta bancaria.
- Errores de la persona que ejecuta el pago por digitación errónea de la cuenta de destino. En este caso existe un llamado de atención por parte del Gerente a la persona responsable del inconveniente.

Lastimosamente no existe un indicador que mida estas fallas, ni se ha establecido un plan de mejoramiento al respecto.

La empresa conoce el monto de recaudo mensual en efectivo, el cual asciende a \$ 1.800.000 pesos, que corresponden a copagos o pagos de consultas particulares, estos son los únicos conceptos por los cuales se recauda efectivo, el recaudo adicional se realiza por ventas a crédito y asciende en promedio a \$ 500.000 millones mensuales, con características particulares, ya que, entre el 1 al 20 de cada mes se realiza el recaudo del 35% del total de las ventas a crédito, mientras que entre el 20 y 30 de cada mes, se recauda el 65% restante, este comportamiento obedece a las peculiaridades del sistema de salud, el cual contempla unos tiempos de pago, considerando la radicación de las facturas a las EPS, la cual se hace entre el 1 al 10 de cada mes, para que estas preparen las cuentas entre el día 10 y 20 de cada mes y realicen los pagos a las IPS desde el 20 al 30 de cada mes. Esta característica propia del sector de la salud, obedece a que tanto el Ministerio de la Protección Social y el FOSYGA giran a las EPS los respectivos dineros entre el 15 y 20 de cada mes y conlleva a que el pago de las EPS a las prestadoras de salud se comporte de esa manera.

⁶¹ ídem

La meta de recaudo para el año 2012 es de \$ 500 millones, mientras que para 2010 y 2011 fue de \$ 380 y \$ 450 millones respectivamente. Estos se consideran valores promedios ya que se presentan meses en los cuales el recaudo es mayor o caso contrario, menor.⁶²

Conforme al comportamiento del recaudo, plenamente identificado por las características anteriormente mencionadas, el mayor pago a los proveedores se realiza entre el día 20 y 30 de cada mes, se asumen los pagos de la nómina entre el día 28 – 31 de cada mes. El recaudo de los diez primeros días permite pagar la nómina a los contratistas, por lo cual todos los contratistas por orden de prestación de servicios, deben presentar sus cuentas de cobro con los respectivos soportes los primeros cinco días de cada mes. Esta dinámica en la forma de pago la conocen plenamente los proveedores y, aunque no se ha establecido como una política de pagos, estos la aceptan.

Según el Gerente⁶³, desde el segundo semestre del año 2011 no se ha presentado déficit de caja, porque se ha cumplido con la meta de recaudo y se ha realizado una buena planeación de los pagos, claro está que en algunas ocasiones las cuentas bancarias de la empresa han quedado con saldo cero o sobregiradas. Antes del segundo semestre del año en mención, se presentaron varios déficits de caja a causa de que las EPS se acogieron a los decretos de emergencia social en el periodo del Presidente Álvaro Uribe, y por tanto, dejaron de pagar a las IPS sus cuentas durante tres meses, por lo cual el déficit de caja fue cubierto por sobregiros, créditos de tesorería y préstamos bancarios.

Se acude a los sobregiros en situaciones urgentes e inmediatas, y se los toma con la entidad que brinde la mayor facilidad, además, depende del monto a necesitar y del cupo asignado en cada entidad bancaria. Banco Santander es quien brinda la mayor facilidad para tomar dichos sobregiros y es quien tiene asignado el mayor cupo el cual asciende a \$ 200 millones de pesos, Banco Occidente asigna \$ 20 millones y Bancolombia \$ 15 millones. Cuando la necesidad del sobregiro supera los \$ 20 millones se acude a Banco Santander por ser la única opción, en caso contrario se analizan las demás opciones y se toma la que ofrezca menor tasa, por lo general para la empresa, Banco de Occidente y Bancolombia manejan tasas similares, mientras que Banco Santander maneja la tasa más alta. Para otros casos se acude al crédito de tesorería, el cual es más económico que el sobregiro, esta decisión se toma considerando que no se va a poder cumplir con los compromisos de corto plazo. Cuando los recursos se planean a un año, se toma un crédito bancario, analizando las mejores opciones, para este caso la Unidad Cardioquirúrgica de Nariño es cliente preferencial de Bancolombia y este le ha otorgado tasa cómodas al momento de asumir dichos compromisos.

⁶² ídem

⁶³ ídem

La Gerencia es la encargada de negociar la tasa y quien decide con que entidad tomar el crédito, sin embargo la Junta Directiva de la empresa es quien autoriza asumir estos compromisos.

2.2 ESTADO ACTUAL DE LA ADMINISTRACION DE LOS PAGOS EN LA <EMPRESA

Para la administración de pagos en la empresa, en primer lugar no existe un registro como tal de proveedores, este proceso se inició a principios del año 2011, pero se suspendió a mediados del mismo año. El único registro que realizan los proveedores como se mencionó anteriormente es el registro de la cuenta bancaria en la sección de tesorería para su respectivo pago.

Aunque los proveedores de los insumos prácticamente no han cambiado en los últimos años para la empresa, no existe un plan anual de compras en la Unidad cardioquirúrgica, que le permita realizar una planeación adecuada y una negociación con los proveedores, sin embargo se está trabajando en la elaboración de un presupuesto y un Plan Operativo anual, el cual establecerá las metas de ventas, para determinar la cantidad de insumos a adquirir. Con estas dos herramientas lo que se pretende es que la empresa puede realizar compras a gran escala, con el fin de obtener grandes descuentos, además de lograr una negociación sobre la facturación y forma de pago, las cuales deben presentarse a medida que se realicen los despachos de mercancía.

Al no existir un comité de compras que determine dichas acciones, todas las compras se realizan con el visto bueno de la Gerencia. Los médicos especialistas son quienes solicitan los medicamentos e insumos para sus procedimientos y, dependiendo del número de procedimientos programados se realiza la compra, para lo cual se elabora una orden de compra, en un formato previamente establecido por la empresa. Una vez verificada la solicitud de mercancía y las necesidades de los pacientes a atender conforme a los procedimientos programados, los requerimientos se aprueban.

La verificación de las solicitudes se la realiza en conjunto con las enfermeras Jefes encargadas de cada servicio, ya que son ellas las que canalizan las necesidades desde el médico especialista hacia la Gerencia, además son las encargadas de la elaboración de la orden de compra y, son quienes deciden con que proveedor realizar la adquisición, en caso de existir un proveedor diferente o que brinde mejores condiciones, se da a conocer dicha situación a la encargada para el respectivo cambio.

Mensualmente, antes de cada jornada de trabajo se prepara y se realiza la compra, sin embargo, existen válvulas que se compran después de la jornada de

trabajo gracias a que la empresa mantiene mercancía en consignación que le da la tranquilidad de no hacer compras a la carrera, según el Gerente⁶⁴. Aunque mantener inventario en consignación es una ventaja competitiva para la empresa, este inventario ha disminuido para 2011, y pasó de 1.000 millones de pesos a 700 millones de pesos⁶⁵, esta situación obedece a la política de proveedores, los cuales disminuyen el cupo asignado cuando la rotación de este baja.

La negociación con los proveedores se realiza directamente con la dirección de la empresa y, por lo general se presenta al inicio de cada año, donde se establece básicamente el precio de los insumos a proveer. Sin embargo un proveedor nuevo se puede contactar en cualquier momento del año, directamente con el médico especialista de acuerdo a las características del servicio y las necesidades del mismo, pero la negociación en cuanto a precios la realiza directamente la Gerencia, considerando esta y otras alternativas, tratando de evaluar desfases o desajustes en los precios.

La facturación de los proveedores a la Unidad Cardioquirúrgica se entrega directamente a la auxiliar contable, la cual verifica fechas y coincidencia con la orden de compra, por lo general los vencimientos de estas se encuentran entre 30 y 150 días dependiendo de la negociación con el proveedor, los vencimientos de las facturas de los proveedores más representativos de acuerdo a la negociación, están dados así

- Boston 150 días
- Gbarco 90 días
- Gmerco 90 días
- World Medical 60 días

Estas fechas son de conocimiento tanto del área de contabilidad y tesorería, con el fin de cumplir con el pago en las fechas establecidas. Este proceso se lo lleva a cabo de manera manual ya que no cuentan con un programa que les permita conocer los vencimientos. Sin embargo, los pagos siempre se retrasan entre 15 a 30 días más del plazo negociado.

En cuanto a la facturación de la mercancía entregada en consignación, se verifican tres aspectos: que el insumo llegó a la empresa, que se usó en un paciente facturado y que corresponda a la orden de compra y a la hoja de remisión del servicio. Para la verificación del caso, la factura llega directamente a la Enfermera Jefe encargada de cada servicio en la empresa. La mayor dificultad que se ha presentado al respecto es que ellas no remiten de manera oportuna las facturas al área de contabilidad, llevando a presentar dificultades en las declaraciones de renta de la empresa y a la necesidad de que los proveedores

⁶⁴ ídem

⁶⁵ Informe de asamblea UCQN 2011.

cambien las facturas, lo que conlleva a reprocesos, riesgos y posibles sanciones al respecto. Aunque no existen procesos documentados que eviten dichos inconvenientes o se logre hacer un seguimiento a la situación en mención, se está llevando una relación de dichas situaciones que ayuden a concientizar a los responsables la entrega oportuna de la facturación al área correspondiente para el trámite normal de la misma.

2.3 ESTADO ACTUAL DE LA ADMINISTRACION DEL RECAUDO EN LA EMPRESA

Prácticamente el 100 % de las ventas de la Unidad Cardioquirurgica de Nariño se presentan a crédito por las características del sector al que pertenece la empresa, estas ventas a crédito se establecen mediante un contrato con las Entidades Promotoras de Salud, en el que se contratan los servicios que se prestarán a los afiliados y las tarifas a aplicar, dichos contratos se realizan periódicamente entre los meses de marzo y abril con el régimen subsidiado, mientras que con el régimen contributivo los contratos se pueden realizar en cualquier momento del año; la duración de los contratos por lo general se establece entre el 1 de enero a 31 de diciembre de cada año, o también se determinan de acuerdo a un valor para la prestación de los servicios, cuando el monto establecido se encuentra cubierto, el contrato se renueva.

De acuerdo a la norma del sector salud, se establecen los tiempos para la prestación del servicio, para que estos se facturen y para que se reconozca el pago, este trámite tiene un tiempo entre 60 a 90 días, por tanto las ventas que se realizan son a crédito. Existen algunas ventas de contado, que corresponde a consultas o procedimientos que se pagan de manera particular, pero que tan solo representan el 1% de las ventas de la empresa⁶⁶.

La persona encargada de la facturación en la empresa, tiene perfil profesional, administrador de empresas con experiencia en el cargo en otras entidades prestadoras de salud; a la vez la facturación se pone a disposición del Auditor Medico para la correspondiente revisión, asumiendo este la responsabilidad del proceso en mención.

Antes del 2009, se prestaban los servicios de salud durante de todo el mes y se procedía a facturar en los diez primeros días del mes siguiente para que conforme a la norma las facturas se entreguen a la EPS los diez primeros días del mes siguiente. Desde el 2009, la dinámica de la facturación cambia y se empieza a realizar dicho proceso después de 72 hrs. de prestado el servicio, tanto la enfermera jefe del servicio de hemodinamia y cirugía reúnen los documentos soportes y diariamente los envían a facturación, para agilizar el proceso, de tal

⁶⁶ Estado de Resultados UCQN – 2009 - 2011

forma que el 80% de la facturación de los servicios prestados durante el mes, esta lista al final de este y el restante 20% se lo tramita entre el 1 al 10 del mes siguiente. El 80% de lo facturado se entrega en la EPS entre el 1 al 5 de cada mes y el restante se entrega entre el día 5 al 10 del mismo⁶⁷.

Este tiempo otorgado para la facturación permite contar con las autorizaciones necesarias y el lleno de los requisitos para soportar la factura a entregar a la EPS. En caso de que el paciente no cumpla con los requisitos necesarios para la prestación del servicio previa verificación en lista de chequeo, es la Unidad Cardioquirúrgica a través de admisiones quien tramita dichos documentos con el fin de evitarle al paciente trámites engorrosos y negación de los servicios.

La facturación para los procedimientos de cirugía tiene una connotación, y es muy diferente al servicio de hemodinamia, ya que, Clínica los Andes (Saludcoop – Proceso de Intervención), quien presta las instalaciones y la venta de insumos y medicamentos a utilizar en cada procedimiento, envía la cuenta de cobro entre uno a dos meses después de prestado el servicio de hospitalización porque este debe contar con el visto bueno desde la Sede Principal en Bogotá. Por tanto, la facturación de la Unidad Cardioquirúrgica en este servicio, depende de la facturación de la Clínica en mención. Al respecto la empresa ha logrado contactarse con la encargada de la facturación de la clínica, con el fin de que ésta genere una factura proforma o una relación de los servicios prestados para proceder a facturar a la EPS; la factura proforma es igual a la factura original por lo cual no se presentan inconsistencias entre lo facturado por saludcoop a la Unidad y lo que esta factura a la EPS

Para realizar la factura se entrega una copia de los contratos vigentes con las EPS a la encargada del proceso con el fin de actualizar las tarifas y alimentar el sistema. La revisión de la factura de venta la realiza el Auditor Médico con la responsable del proceso, la Gerencia verifica la factura en casos excepcionales cuando el Auditor lo solicita, de otro modo no se contempla dicha función. Para el proceso en mención, se ingresan de manera manual los datos del paciente y el tipo de procedimiento realizado para que el sistema genere la factura, el ingreso se realiza de manera manual porque depende de las características del paciente, ya que cada procedimiento realizado es diferente en los insumos y medicamentos utilizados, por esta razón se dificulta un proceso de facturación estándar para la empresa. A pesar de lo anterior los errores en la facturación son mínimos y se evidencian en el indicador de glosas. “Una glosa es una no conformidad que afecta en forma parcial o total el valor de la factura por prestación de servicios de salud, encontrada por la entidad responsable del pago durante la revisión integral, que requiere ser resuelta por parte del prestador de servicios de salud”⁶⁸. De

⁶⁷ Entrevista realizada al Gerente de la Unidad Cardioquirúrgica de Nariño. 2 de abril de 2012

⁶⁸ Manual Único de Glosas, devoluciones y respuestas 2008– Ministerio de la Protección Social.

acuerdo al informe de glosas de 2011 para la Unidad Cardioquirúrgica de Nariño, el indicador de glosas, que relaciona las glosas aceptadas sobre el total facturado se encuentra en 0,72%, porcentaje inferior al valor límite (2%) que deben manejar las empresas de salud por este concepto, la glosas se presentan principalmente por la falta de claridad en la negociación de los paquetes contractuales, en cuanto a las inclusiones o exclusiones de insumos y medicamentos en los procedimientos⁶⁹.

Como se mencionó anteriormente, las facturas se envían los diez primeros días de cada mes con los soportes reglamentarios a las EPS sin ningún contratiempo en cuanto a direcciones erróneas o dificultades en su entrega, ya que la empresa cuenta con una base de datos de sus clientes debidamente actualizada que evita estos inconvenientes. Sin embargo, con la EPS Mallamas se ha presentado un inconveniente respecto al validador de RIPS –“El Registro Individual de Prestaciones de Servicios de Salud – RIPS, es el conjunto de datos mínimos y básicos que el Sistema General de Seguridad Social en Salud requiere para los procesos de dirección, regulación y control, y como soporte de la venta de los servicios de salud”⁷⁰- por algunos errores en la forma de presentación del registro, situación que ya ha sido solucionada y desde mediados de 2011 no se han presentado dichos inconvenientes⁷¹.

Una vez radicadas las facturas a las EPS y éstas han sido recibidas a satisfacción, la persona encargada del proceso en mención, entrega un informe de la facturación realizada al área contable para establecer los ingresos, y al área de cartera con el radicado de las cuentas para su respectivo registro y posterior cobro; en este proceso existe una interfase que lo realiza la auxiliar contable con el fin de incluir la facturación en la contabilidad, dicho proceso se realiza de forma manual. Los días de vencimiento de la factura se empiezan a contar desde el momento en que se radican en la EPS, situación contemplada dentro de la norma que rige el sistema de salud. Cuando están transcurriendo treinta días, se dice que las facturas están por vencer y, después de este tiempo se dice que la cartera se encuentra entre 1 – 30 días, posterior a este rango se clasifican por edades de acuerdo a como lo establezca la empresa.

Para el recaudo y cobro de la cartera, la empresa cuenta con una persona encargada para esta labor cuyo perfil académico es, título profesional en Administración de Empresas con Especialización en Finanzas, cumpliendo con el perfil del cargo. Esta persona encargada de la cartera ingresa de manera manual a un archivo en Excel las cuentas por cobrar, relacionando el número de la factura, valor, relación de EPS, paciente, fecha y vencimiento de la misma. Esta

⁶⁹ Informe de Auditoría Médica - 2011

⁷⁰ Manual Único de Glosas, devoluciones y respuestas 2008– Ministerio de la Protección Social.

⁷¹ Entrevista realizada al Gerente de la Unidad Cardioquirúrgica de Nariño. 2 de abril de 2012

información la obtiene del informe que entrega la persona encargada de facturación.

El archivo de Excel consolidado en el área de cartera, se compara periódicamente con la información que se encuentra en el área contable, con el fin de confrontar y ajustar los registros pertinentes, ya que por falta de comunicación muchas veces estos reportes no coinciden. En esta situación se han presentado momentos en donde el área contable es quien debe realizar los ajustes al reporte de cartera, estos controles permiten a la empresa tener un reporte perfecto de sus cuentas por cobrar, de tal manera que al momento de conciliar y realizar compromisos de pagos la información de la empresa coincide de manera perfecta con la EPS ó es esta última quien debe corregir su información, por tanto la información de la empresa aunque es manual y un poco arcaica, es muy precisa y se encuentra al día, dice el Gerente⁷².

Para realizar el cobro de la cartera, se evalúa periódicamente el estado de las cuentas por cobrar, considerando los días de vencimiento, la EPS y el monto. En primera instancia, la encargada de la cartera llama a la EPS entre el día 20 y 30 de cada mes, con el fin de conocer el estado de los pagos, determinando cuales se han hecho y cuales estas por realizarse. Cuando la EPS ha realizado un pago, envía la información de soporte al área de cartera de la UCQN, con el fin de dar a conocer la factura afectada.

En segunda instancia, después de la llamada por parte de la encargada de la cartera, es la Gerencia quien llama a la EPS para el correspondiente cobro y conciliación de la misma, cuando la EPS no atiende la llamada o hace caso omiso a los compromisos telefónicos, se envía un oficio por parte de la UCQN relacionando toda la cartera vencida y los compromisos acordados, con el fin de realizar el cobro. En caso de que la EPS desatienda a este requerimiento la Asesora Jurídica de la empresa inicia un proceso de cobro pre jurídico, para el cual se ha elaborado un modelo proforma, sin embargo, estos procesos han sido poco frecuentes en la empresa. Después de este proceso se avanza al cobro jurídico, al cual se han llevado a través de la procuraduría las cuentas por cobrar de la Policía Nacional y Salud Vida. Este es un camino tortuoso y dispendioso, porque dichos procesos han tardado más de dos años y aún no se han resuelto⁷³. Por esta razón, las experiencias desde el punto de vista jurídico han sido de pocos resultados y la empresa ha buscado alternativas de conciliación diferentes, que agilicen estos procesos. Una de las estrategias que ha sido efectiva para la empresa es a través de la Superintendencia de salud, para lo cual un delegado de este organismo se reúne con un delegado de las EPS y el Gerente de la UCQN, con el fin de realizar la conciliación de la cartera y pactar compromisos de pago, los cuales se registran en un acta. Esta alternativa ha permitido recuperar la

⁷² ídem

⁷³ ídem

cartera con Proinsalud y Mallamas con las cuales los niveles de cuentas por cobrar se encontraban por encima del promedio. Por la labor de recaudo el Gerente recibe una porcentaje de 0,5% de la cartera recuperada.

No existe una política para suspender los servicios a los clientes, esta es una decisión gerencial que se toma después de analizar cada caso por separado, porque cada contrato es diferente. Antes de suspender los servicios se debe haber agotado los procedimientos anteriores, en el caso de tomar esta decisión la Gerencia informa mediante correos institucionales dicha situación a sus funcionarios. Si una EPS a la cual se le suspendieron los servicios necesita algún procedimiento para sus afiliados, se le solicita pago por anticipado para la prestación del servicio. A la única EPS a la cual no se le niegan los servicios es a Saludcoop, ya que esta es el cliente más grande que posee la empresa y al negarle la prestación del servicio se estaría poniendo en riesgo la organización, afirma el Gerente⁷⁴.

Los descuentos no aplican para la recuperación de la cartera, sin embargo en los contratos con las EPS se ha establecido un descuentos del 5% para el caso de que estas paguen a los treinta días. Existen descuentos a los copagos que hacen los afiliados al momento de la prestación del servicio, y, esta decisión es discrecional de la Gerencia una vez evaluada las características del cliente y el monto del copago. Estas situaciones se presentan entre una o dos veces por semana, para lo cual se registran en un formato en el área de admisiones.

Cuando las EPS solicitan descuentos para realizar sus pagos, la decisión de tomarlos o rechazarlos es directamente de la Gerencia, después de una evaluación costo – beneficio, los casos más frecuentes se han presentado con el Instituto Departamental de Salud y los descuentos concedidos han sido prudentes⁷⁵. En cuanto a la cartera vencida, no se cobra intereses moratorios ya que, aunque muchas IPS los relacionan en la factura las EPS no los pagan.

Otra de las dificultades que se presenta en la administración de la cartera en la empresa es que, todos los meses se presentan casos en donde no se identifica el recaudo y muchas consignaciones son consideradas como NN, porque se desconoce la EPS que realizó el pago y la factura a la cual afectó. Los NN han incrementado en los últimos años, así:

- 2009 : NN 1.648.970
- 2010: NN 18.271.352
- 2011: NN 24.198.262

⁷⁴ ídem

⁷⁵ ídem

Al respecto se ha elaborado un formato donde se relacionan los montos y fechas de consignación, el cual es enviado a los bancos para que sean estos quienes identifiquen la entidad que realizó el pago, sin embargo en muchas ocasiones ni siquiera los bancos han logrado identificar dichas consignaciones

2.4 ESTADO ACTUAL DE LA ADMINISTRACION DE INVENTARIOS EN LA EMPRESA

La Unidad Cardioquirurgica de Nariño maneja dos clases de inventarios uno que lo adquiere antes de la prestación del servicio y otro que lo maneja en forma de consignación y que depende de los procedimientos programados, las cantidades a utilizar y a facturar por parte de los proveedores a la empresa.

Para adquirir las mercancías no se elabora un plan de ventas, sino que por medio de un reporte del área de hemodinamia y cirugía se conoce la frecuencia de uso de los insumos y medicamentos de acuerdo a las estadísticas que presentan mensualmente las enfermeras Jefes, encargadas de estos servicios y considerando los promedios, frecuencia y trazabilidad se adquiere el inventario. En ocasiones se toman decisiones de adquisición de mercancía de uso frecuente como son catéteres y stents en grandes cantidades, para aprovechar los descuentos en dicha compra. Sin embargo no se valora el costo de mantenimiento de dicha mercancía adquirida en grandes cantidades ni se valora el costo de mantenimiento del inventario como tal, el cual para el último año asciende a \$ 240 millones de pesos⁷⁶, cifra que según el Gerente es pequeña para entrar a valorar. Además la empresa no cuenta con un programa contable que le permita identificar rotaciones y obtener estadísticas al respecto.

Las fechas de vencimiento del inventario lo controlan en el momento de la compra, estas fechas se verifican y negocian en el momento de la propuesta por parte del proveedor, por lo general se negocia mercancía que tenga una vida de dos años antes de su vencimiento⁷⁷. El registro y el control de estos vencimientos los controla la enfermera jefe de cada servicio, y hasta la fecha no se ha presentado vencimiento de este inventario. En cuanto al inventario en consignación, los proveedores asignan un ejecutivo que visita la empresa de manera bimensual y verifican junto con la enfermera jefe el stock y las fechas de vencimiento, en caso de que exista mercancía con fecha de vencimiento próxima, el proveedor lo repone. La política en el manejo del inventario es utilizar la mercancía con fecha próxima a vencer.

⁷⁶ Balance general UCQN 2011

⁷⁷ Entrevista realizada al Gerente de la Unidad Cardioquirurgica de Nariño. 2 de abril de 2012

Para el inventario en consignación los proveedores asignan un monto para el manejo de la mercancía, el cual ha disminuido para el último año, pasando de tener un cupo de mil millones a quinientos millones de pesos, lo anterior, a razón de la menor rotación de este inventario.

3. CAPITULO II: COMPORTAMIENTO HISTORICO y COMPARATIVO DEL CAPITAL DE TRABAJO EN LA EMPRESA UNIDAD CARDIOQUIRURGICA DE NARIÑO S.A.S. 2009 - 2011

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

3.1 VARIABLES CRITICAS Y ESTRUCTURA OPERATIVA

La Unidad Cardioquirurgica de Nariño, ha concentrado sus inversiones en activos corrientes, en más del 70% de la inversión total hasta 2009; comportamiento disímil para 2010, cuando el porcentaje representa el 48% del total del activo. Sin embargo, dentro de la participación del activo corriente se destaca y es la cuenta más representativa: Clientes, la cual ha incrementado en los últimos años, junto a los inventarios de Hemodinamia, que han conducido el crecimiento de los activos corrientes.

Las inversiones en activos fijos para el 2010, presentan un incremento considerable, básicamente en lo relacionado con: construcciones y edificaciones y, material médico quirúrgico. Situación tal, que cambia la tendencia en la concentración de la inversión de la empresa. Este cambio en la concentración de la inversión, obedece a la construcción de la clínica de la Unidad Cardioquirurgica de Nariño, la cual agrupará todos los servicios que presta la empresa, así como también a la reposición del equipo de angiografía, con el cual se presta los servicios de hemodinamia.

Para el año 2011, la inversión de la Unidad Cardioquirúrgica de Nariño se concentró en más del 50% en activos corrientes a diferencia del año anterior, donde su mayor inversión se concentraba en activos fijos. Dentro del activo corriente, las cuentas que presentan un incremento considerable, son: clientes 12%, anticipos y avances 12249%, anticipo de impuestos 42% e inventario de hemodinamia 23%; dichas cuentas se destacan por presentar un incremento por encima del crecimiento de las ventas, el cual fue del 7%. En cuanto a anticipos y avances su crecimiento corresponde a los anticipos a favor del contratista que está llevando el proyecto de construcción de la clínica; los anticipos de impuestos, corresponden al saldo a favor que la empresa tiene con la Dirección Nacional de Impuestos y Aduanas Nacionales DIAN y con el Municipio, por concepto de retención en la fuente e impuesto de industria y comercio.

La financiación por su parte, se concentra específicamente en el pasivo, destacando el pasivo de corto plazo hasta el 2009. Para el año siguiente conforme al incremento en la inversión de activos fijos, incrementa la financiación en obligaciones financieras de largo plazo, este incremento obedece al leasing

aprobado por Bancolombia, el cual financia la construcción de la clínica y la reposición del equipo de angiografía, de esta manera se conserva el principio contable de conformidad financiera, tendiente a mantener una política, buscando equilibrio entre sus inversiones y sus fuentes de financiación, tratando de acoplar riesgos de incumplimiento de sus obligaciones. La financiación para 2011 en mayor proporción por el pasivo, conserva la tendencia de año anterior, donde el pasivo de largo plazo es la mayor fuente de financiación de la empresa. (Anexo 3 y Anexo 4)

En cuanto a ingresos, estos han presentado un comportamiento cíclico en los últimos años, con tendencia creciente, favorable para 2010 presentando un crecimiento del 23% y superando la caída al año inmediatamente anterior. La caída de los ingresos del 2009, obedece a decisiones gerenciales, que llevaron consigo el cierre de los servicios para las EPS morosas. En cuanto a costos y gastos operacionales, estos consumen más del 80% de los ingresos de la empresa. Sin embargo, para 2010, el crecimiento de estos fue menor al crecimiento en ventas, evidenciando un manejo gerencial eficiente, logrando obtener resultados favorables en cuanto a utilidades se refiere.

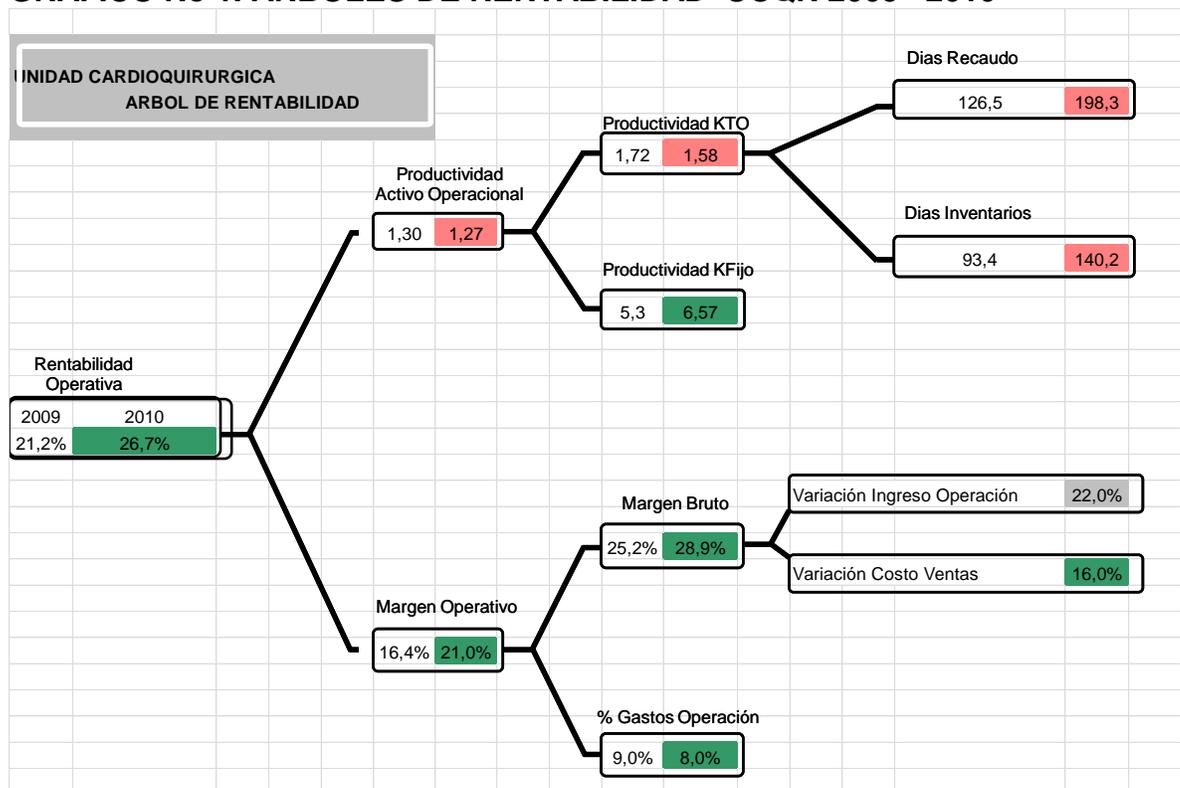
Para 2011, el comportamiento de los ingresos presenta un crecimiento con características marginales, ya que, aunque el crecimiento es positivo, este fue menor al presentado el año anterior, ya que las ventas de electrofisiología y cirugía cardiovascular disminuyeron un 12.97% y 2.57% respectivamente. En cuanto a la tendencia de los costos y gastos; los primeros consumen más del 70% de los ingresos, mientras que los segundos consumen un 12% incrementándose 4 puntos respecto al año anterior. En cuanto a crecimiento, los costos de prestación de servicios totales crecen en igual porcentaje que las ventas (7%), sin embargo, los costos de insumos de electrofisiología y cirugía cardiovascular, presentaron incrementos superiores al comportamiento de los ingresos, así: 15.78% y 9% respectivamente, estos incrementos obedecen al cambio en la tecnología de los catéteres empleados en los procedimientos, lo cual conlleva a un incremento en el costo de los insumos; los gastos crecen considerablemente en un 57%, entre ellos: gastos de personal, impuestos y estampillas, tanto en los servicios de cirugía y hemodinamia. El comportamiento de los gastos de personal, obedece al incremento en el porcentaje otorgado al Gerente por la recuperación de la cartera, los impuestos incrementan porque para 2011 la empresa fue nombrada como Gran contribuyente y se convirtió en responsable del IVA, por tanto en las transacciones con el régimen simplificado se vio obligada a asumir el IVA teórico. Por lo anterior la utilidad operacional para 2011 cayó un 12%. Sin embargo, los otros ingresos favorecieron el comportamiento de la utilidad neta total, permitiendo que esta crezca en un 14%. Los otros ingresos corresponden a la reversión de la provisión del impuesto de renta y complementarios, ya que se

presentó una deducción por la inversión en activos fijos productivos, que generó un saldo a favor de la empresa.⁷⁸ (Anexo 6 y Anexo 7).

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

La rentabilidad operativa de la Unidad Cardioquirurgica, es favorable, gracias a la variación positiva de los ingresos operacionales, y a un manejo eficiente de costos y gastos, que favorecieron el margen operativo, para lograr obtener resultados prósperos para 2010. (Árbol de rentabilidad 2009 – 2010)

GRAFICO No 1. ARBOLES DE RENTABILIDAD UCQN 2009 –2010

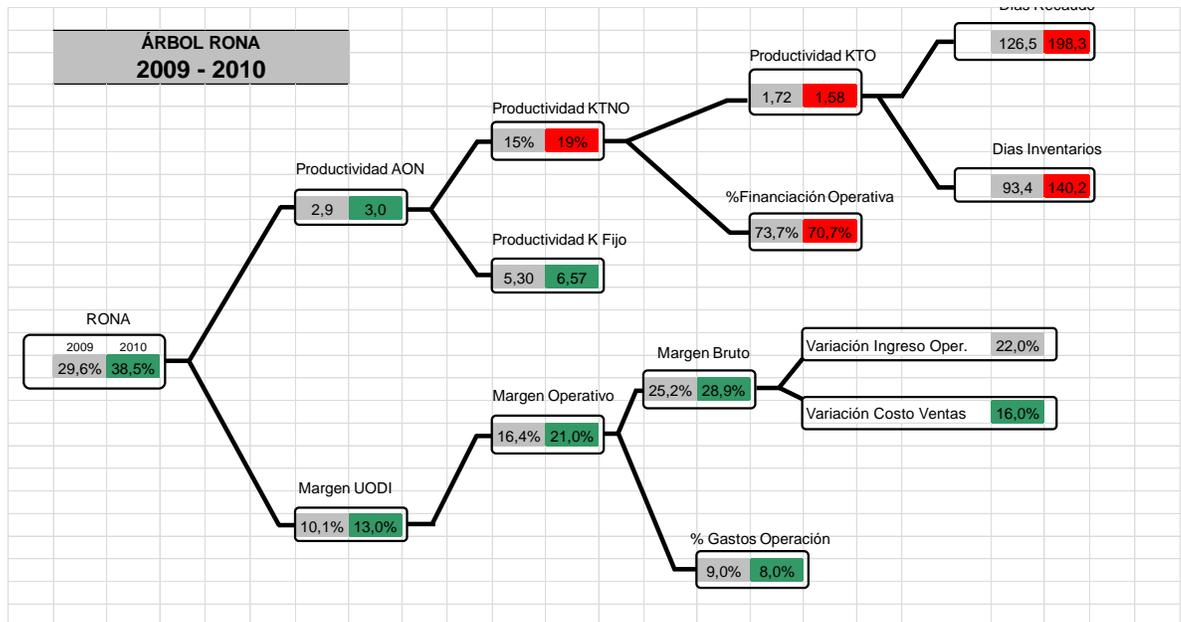


Fuente: La investigación con base en la metodología enseñada en Modulo Fundamentos de Finanzas – Especialización en Finanzas – Universidad de Nariño

Conforme al comportamiento de la rentabilidad operativa, la rentabilidad del activo operativo neto incrementó en 8% para 2010.

⁷⁸ Estados Financieros Unidad Cardioquirurgica de Nariño. 2009 - 2011

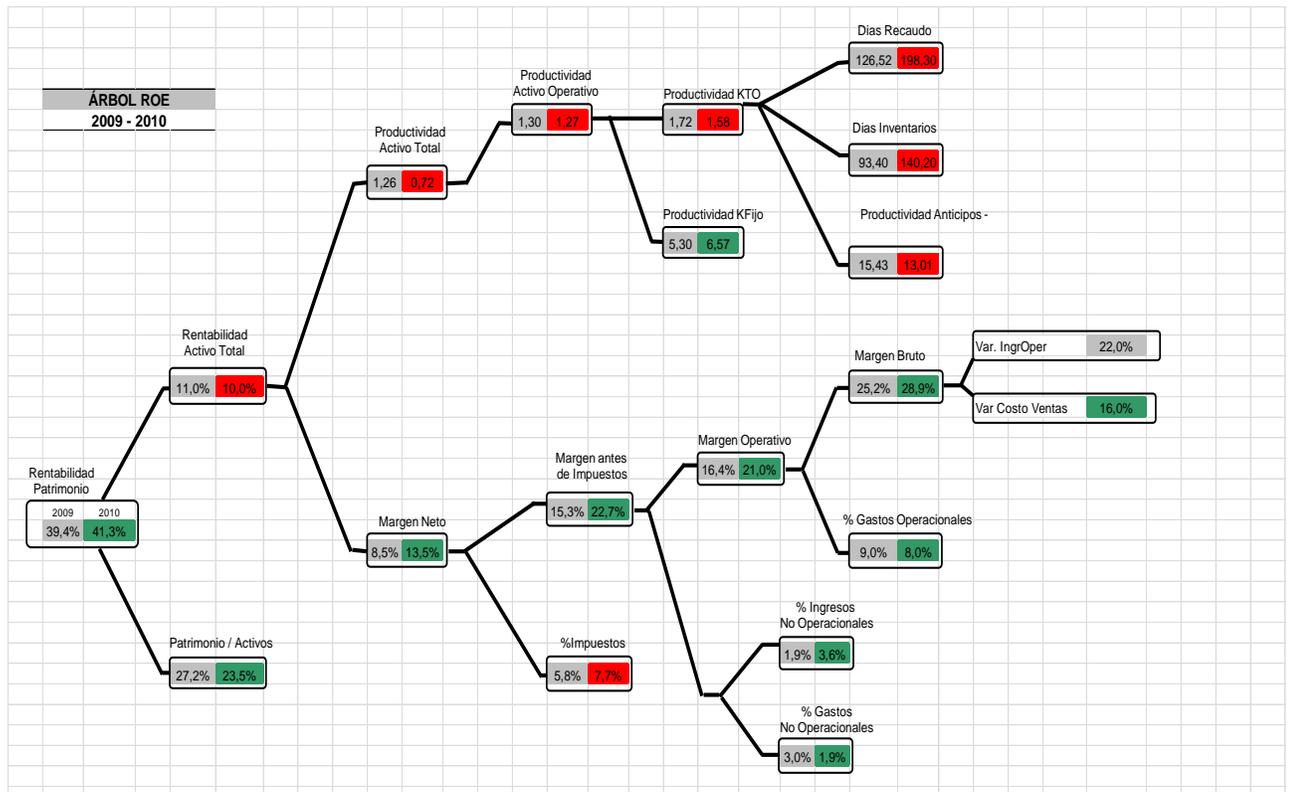
ARBOL DE RENTABILIDAD DEL ACTIVO OPERATIVO NETO – RONA 2009 – 2010



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

La rentabilidad del patrimonio incremento en 11% para 2010, y fue superior a la rentabilidad del activo operativo neto y a la rentabilidad operativa.

ARBOL DE RENTABILIDAD DEL PATRIMONIO – ROE , 2009 - 2010



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

Al analizar el árbol de rentabilidad operativa para el año 2011, se observa un incremento en los días de la rotación de las cuentas por cobrar y un incremento en los días de rotación del inventario, lo que se ha manifestado en un crecimiento del capital de trabajo de la empresa en un 16%, porcentaje superior al crecimiento de las ventas (7%), que conlleva a la pérdida de productividad del mismo. La productividad del activo fijo, mejora para el año 2011, sin embargo, este no alcanzó a contrarrestar el efecto de la caída de la productividad del Activo operativo.

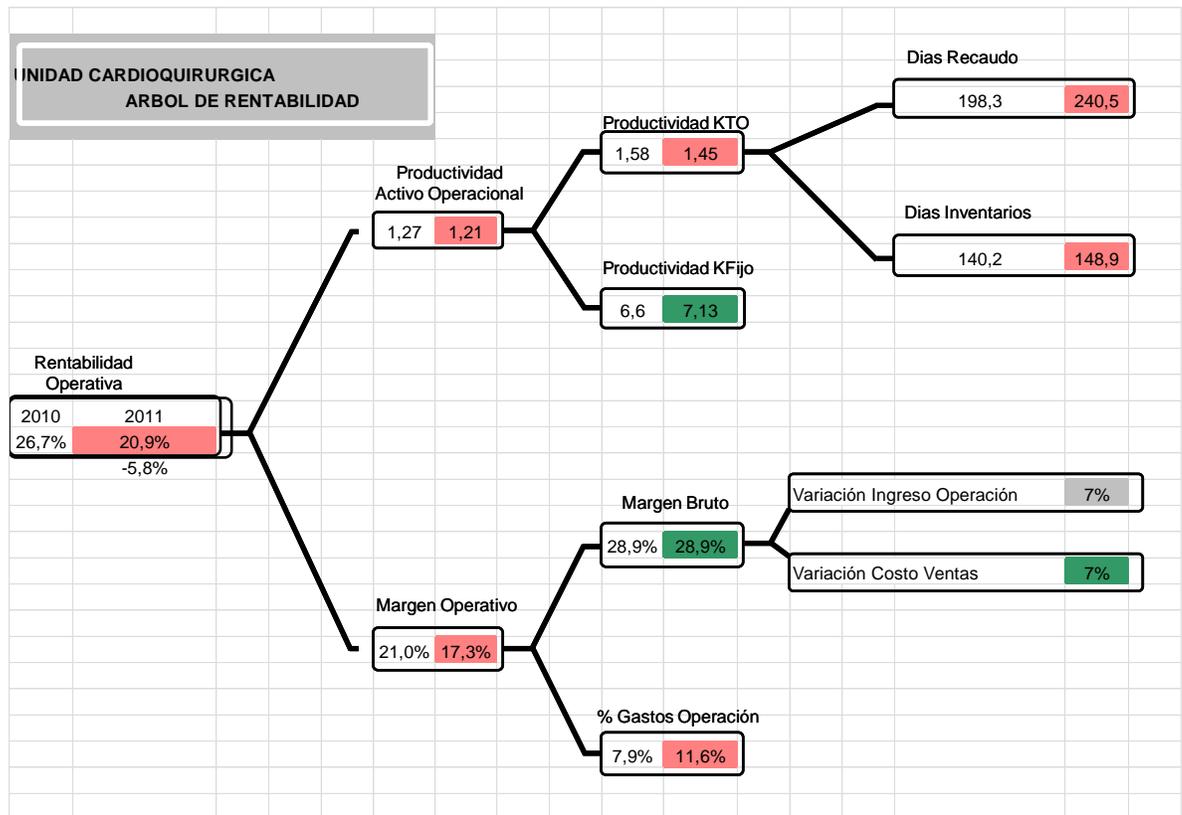
Cabe aclarar, que si bien en el balance general de 2010 y 2011, se registran las mayores inversiones por concepto de construcciones - edificaciones y material médico quirúrgico, estos no son considerados para el cálculo de la productividad del capital fijo, ya que hasta el momento no se encuentran a disposición de la actividad de la empresa.

El margen bruto para 2011, mantiene el mismo porcentaje que el año anterior a razón de que los ingresos operacionales crecen en un 7%, al igual que los costos de operación, los cuales incrementan en la misma proporción. Sin embargo, los

gastos de operación representan el 12% de las ventas, 4 puntos por encima que 2010, conduciendo a una disminución del margen operativo.

La pérdida de la productividad del activo operativo y la disminución del margen operativo, conllevan a una pérdida de rentabilidad operacional de 5,8%. (Árbol de rentabilidad operativa 2010 – 2011)

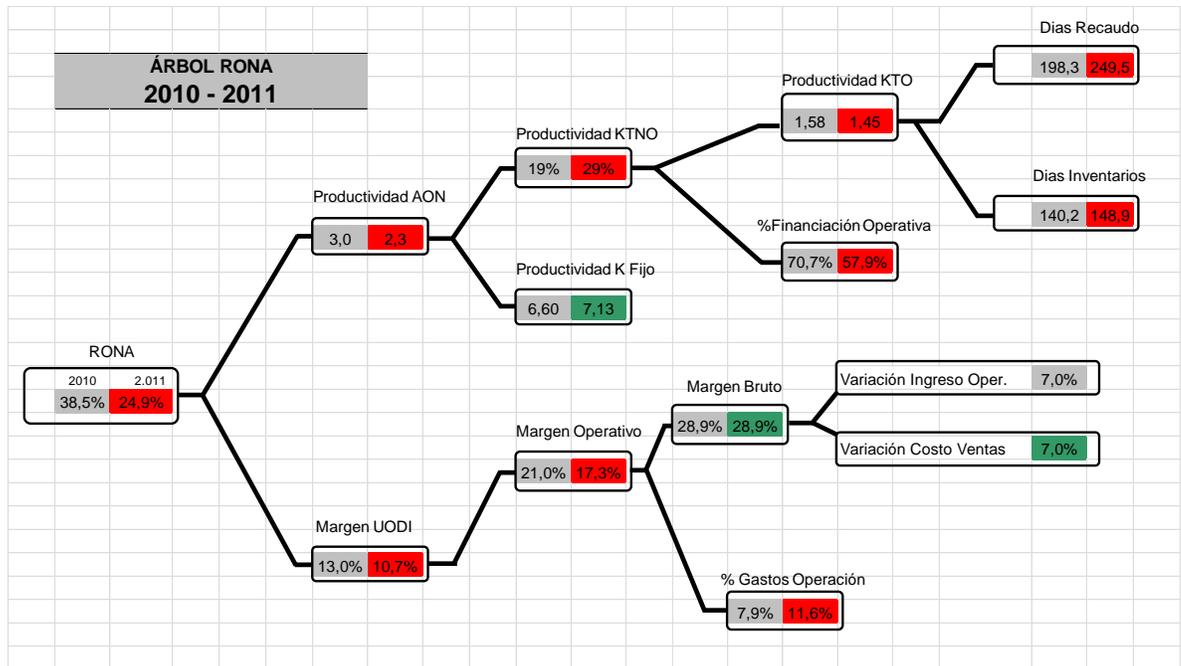
GRAFICO No 2. ARBOLES DE RENTABILIDAD UCQN 2010 – 2011



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

La rentabilidad del activo operativo neto para 2011, disminuyó en 14% conforme al comportamiento del activo operacional, el cual disminuyó la rentabilidad para el año en mención.

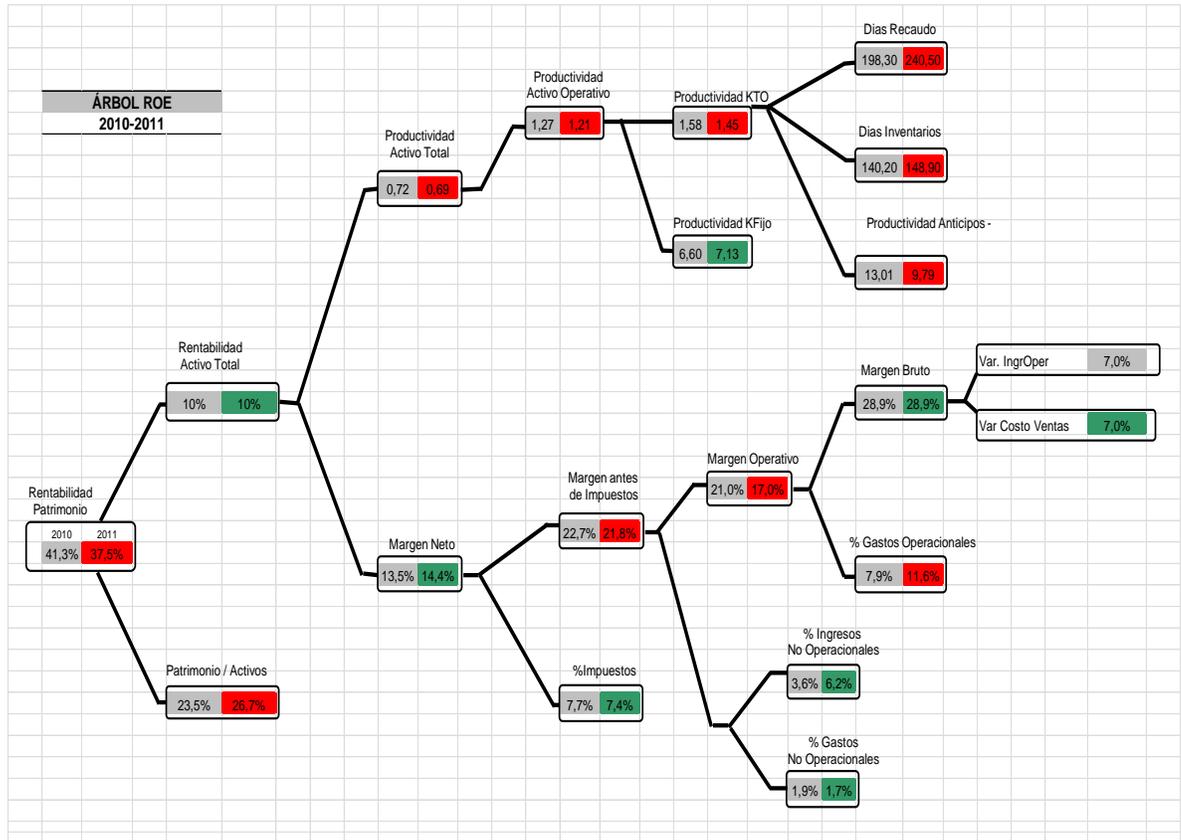
ÁRBOL DE RENTABILIDAD DEL ACTIVO OPERATIVO NETO – RONA 2010-2011



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

la rentabilidad del patrimonio disminuyó a razón del incremento en la participación del patrimonio en relación con el total activo, a causa de la capitalización de los dividendos para 2011.

RENTABILIDAD DEL PATRIMONIO – ROE 2010 - 2011



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

3.2 CAPITAL DE TRABAJO

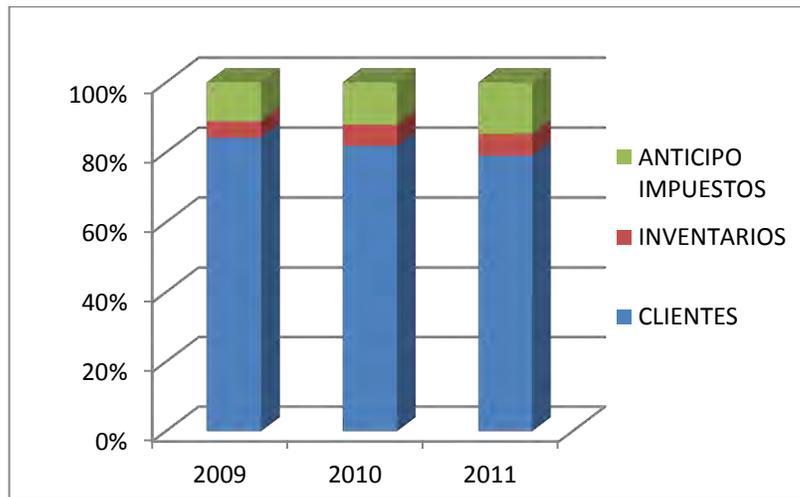
Como lo muestra la siguiente tabla, el capital de trabajo operativo de la empresa está conformado en mayor porcentaje por las cuentas por cobrar clientes, seguido de los anticipos de impuestos y finalmente por los inventarios. Según la tabla No 1, para los tres años analizados, las cuentas por cobrar han representado el 80% del KTO, seguido de los anticipos que han oscilado entre un 11% a 15% y con menor porcentaje los inventarios.

TABLA No 1. COMPOSICION DEL CAPITAL DE TRABAJO UCQN 2009 - 2011

AÑOS	2009	% PART	2010	% PART	2011	% PART
cuentas por cobrar clientes	2.497.501.746,00	84%	3.225.547.779,00	82%	3.614.698.760,00	79%
anticipo de impuestos	330.563.992,00	11%	477.791.684,00	12%	678.043.385,00	15%
inventarios	138.007.928,00	5%	237.997.778,00	6%	281.063.219,69	6%
KTO	2.966.073.666,00	100%	3.941.337.241,00	100%	4.573.805.364,69	100%

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

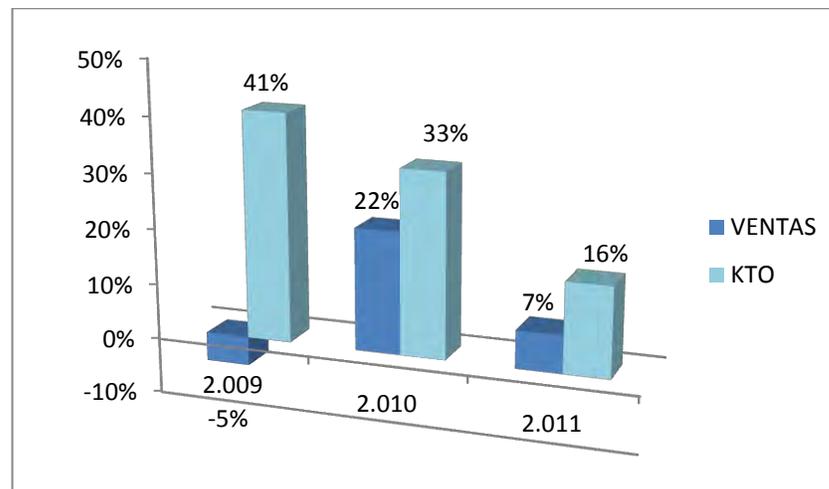
GRAFICA No 3– CAPITAL DE TRABAJO OPERATIVO UCQN 2009 – 2011



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

El crecimiento del capital de trabajo operativo debe estar relacionado con el comportamiento de las ventas y deben ser estas el techo del crecimiento de las variables involucradas, sin embargo la gráfica No 4, evidencia que para los años estudiados el crecimiento del capital de trabajo ha estado muy por encima del crecimiento de las ventas, más aun en el año 2009, donde se presenta una caída de las ventas y el crecimiento del capital de trabajo operativo es mucho mayor.

GRAFICO No 4. CRECIMIENTO VENTAS vs. CRECIMIENTO CAPITAL DE TRABAJO OPERATIVO UCQN 2009 – 2011



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

Al estudiar el capital de trabajo como una variable empresarial al cual se le debe dedicar la mayor parte del tiempo de la administración y considerando que, para determinar si existen o no problemas con este, se debe observar las variaciones de las cuentas que lo conforman con relación a la variación de las ventas, se evidencia que (Cuadro No. 2), la Unidad Cardioquirurgica de Nariño para el año 2009, presenta una caída en sus ventas, sin embargo, presenta un crecimiento del capital de trabajo operativo, por el incremento muy considerable de las cuentas por cobrar clientes, evidenciando graves dificultades en el cobro y recuperación de la cartera. El comportamiento adecuado de los inventarios y los anticipos de impuestos, no fue suficiente para evitar el incremento en el KTO.

La situación del KTO para 2010 y 2011, es prácticamente similar; las ventas presentan un comportamiento creciente, sin embargo, el capital de trabajo operativo, crece en mayor proporción; el incremento del KTO, obedece al incremento de todas las cuentas que lo conforman: clientes, inventarios y anticipos de impuestos, por encima del incremento de ventas el cual se considera, debe ser el techo dentro del manejo gerencial⁷⁹. Para 2010, se destaca el incremento muy considerable del inventario, mientras que en 2011, el mayor crecimiento lo presentan los anticipos de impuestos. Estos incrementos del capital de trabajo, se ven reflejados en los incrementos en los días de rotación de la cartera y de los inventarios, para el año dos y tres.

⁷⁹ Oscar León García, Administración Financiera Fundamentos y Aplicaciones. Capítulo 7

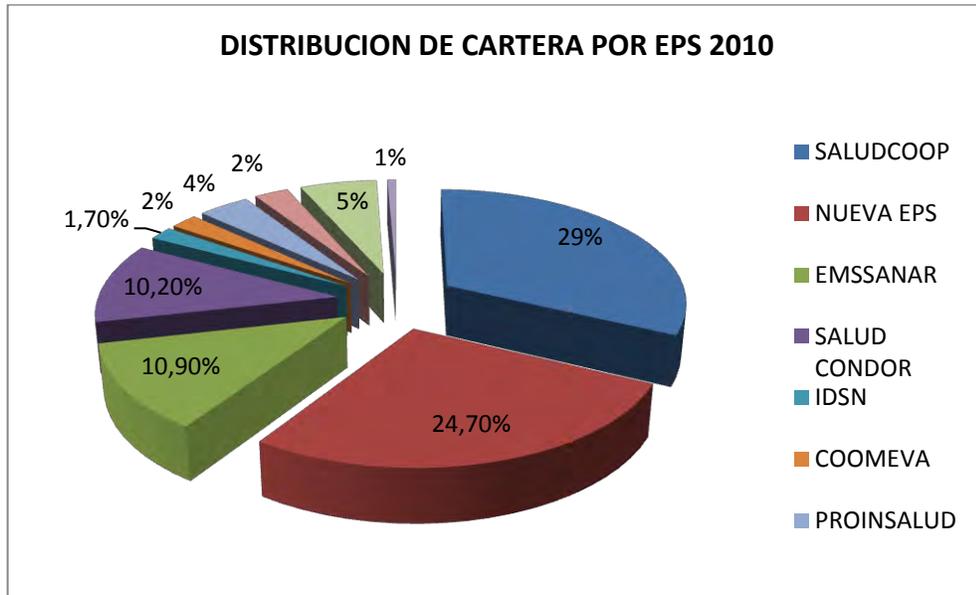
CUADRO No 2. ANALISIS DEL CAPITAL DE TRABAJO UCQN 2009 - 2011

ANALISIS DEL CAPITAL DE TRABAJO						
	año 2009	% variacion	año 2010	% variacion	año 2011	% Variac
Ventas	5.100.996.216	-5%	6.216.740.882	22%	6.638.938.571	7%
cuentas por cobrar clientes	2.497.501.746	65%	3.225.547.779	29%	3.614.698.760	12%
anticipo de impuestos	330.563.992	-7%	477.791.684	45%	678.043.385	42%
inventarios	138.007.928	-41%	237.997.778	72%	281.063.220	18%
KTO	2.966.073.666,00	41%	3.941.337.241,00	33%	4.573.805.364,69	16%
Proveedores	997.184.722	53%	1.030.306.394	3%	713.962.375	-31%
gastos por pagar	1.158.030.429	-3%	1.724.207.234	49%	1.893.801.169	10%
prestaciones sociales por pagar	29.589.775	26%	31.966.035	8%	39.526.821	24%
CxP proveed. de bienes y servicios	2.184.804.926	17%	2.786.479.663	28%	2.647.290.365	-5%
KTNO	781.268.740	232%	1.154.857.578	48%	1.926.515.000	67%
Variación KTNO	546.003.609		373.588.838		771.657.422	
PKT (KTNO/Ventas)	15,3%		18,6%		29,0%	
Días CxC	127		198		241	
Días Inventario	93		140		149	
Días CxP Proveedores	234		203		136	
Periodo de caja	14		(135)		(253)	

Fuente: La investigación con base en los Estados Financieros UCQN – Metodología de Oscar León García.

Como lo muestra la gráfica No 5, para 2010, el 75% de la cartera de la unidad cardioquirúrgica de Nariño se concentra en cuatro EPS en su orden Saludcoop, Nueva EPS, Emssanar y Salud Cóndor, siendo saludcoop el deudor mayoritario. El comportamiento de la cartera conserva una distribución porcentual similar a la relacionada con las ventas de servicios a las mismas EPS.

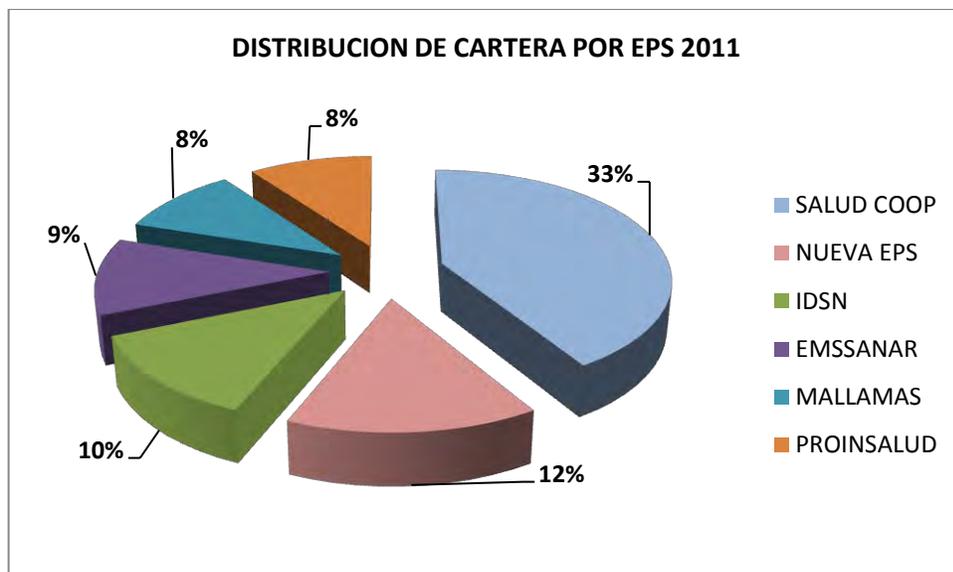
GRAFICA No 5. DISTRIBUCION DE CARTERA POR EPS UCQN 2010



Fuente: Unidad Cardioquirurgica de Nariño – Informe de Asamblea 2010

Para 2011, la situación es similar, el 80% de la cartera de la empresa, se concentra en seis EPS, de las cuales saludcoop es quien adeuda el mayor porcentaje de cartera con un 33%, mientras las demás oscilan entre el 8% y 12%, como lo evidencia la gráfica No 6.

GRAFICA No 6. DISTRIBUCION DE CARTERA POR EPS UCQN 2011



Fuente: Unidad Cardioquirurgica de Nariño – Informe de Asamblea 2011

La tabla No.2, muestra la composición de la cartera por edades, en donde se evidencia que para 2010, los mayores crecimientos de la cartera se encuentran en los rangos de: 61 a 90 días y más de 90 días. Dichos incrementos pueden explicarse por la situación de Emergencia Social, decretada en el Gobierno de Álvaro Uribe en la cual las EPS congelaron los pagos a las IPS en los meses de Mayo, Junio y Julio del año en mención, es así como a las EPS: Salud Cóndor, Proinsalud y Mallamas para este año se restringen los servicios. Para 2011, nuevamente la cartera se concentra e incrementa considerablemente en el rango de más de 90 días. Es importante destacar que para 2011 se presentó la intervención de varias EPS, entre ellas Saludcoop, principal cliente de la Unidad Cardioquirúrgica.

TABLA No 2. CARTERA POR EDADES UCQN 2009 - 2011

CLIENTES	2009	2010	% variacion	2011	% variacion
Facturacion por entregar	580.649.659	507.894.546	-13%	528.189.985	4%
Saldo por vencer	756.638.921	953.579.262	26%	195.401.559	-80%
De 1 a 30 dias	627.576.563	324.476.779	-48%	211.861.412	-35%
De 31 a 60 dias	282.042.386	224.259.174	-20%	139.931.456	-38%
De 61 a 90 días	15.870.583	422.444.482	2562%	285.708.626	-32%
Mas de 90 dias	234.723.634	792.893.536	238%	2.253.605.722	184%
TOTAL	2.497.501.746	3.225.547.779	29%	3.614.698.760	12%

Fuente: Unidad Cardioquirúrgica de Nariño – Informe de Asamblea 2009 - 2011

Para 2011 la empresa realizó una provisión de cartera, acuerdo a lo establecido en el Estatuto Tributario. Conforme a lo anterior y teniendo en cuenta los vencimientos se aplicó una provisión para la cartera para más de 90 días, así:

TABLA No 3. PROVISION DE CARTERA 2011

CARTERA POR EDADES (DIAS)	90-180	181-365	MAS DE 365
VALOR CARTERA	1.006.693.681	868.316.048	378.595.993
PORCENTAJE DE PROVISION	5%	10%	15%
VALOR DE LA PROVISION	50.334.684	86.831.605	56.789.399

Fuente: Unidad Cardioquirúrgica de Nariño – Área de Contabilidad.

Como lo registra la tabla No 3, el porcentaje de aplicación de la provisión va en orden ascendente conforme a los días de vencimiento de la cartera, así, para la

cartera más vencida el porcentaje de provisión es mayor. Cabe aclarar que esta provisión aplica a la cartera mayor de 90 días que para 2011 corresponde a \$ 2.253.605.722 y representa el 62,34% del total.

Aunque se presentaron incrementos en la cartera de las edades más altas, la cartera de edades bajas ha disminuido, favoreciendo el indicador de recuperación para cada año, como lo evidencia la Tabla No 4.

TABLA No. 4. INDICADOR DE RECUPERACION DE CARTERA UCQN 2009 - 2011

AÑOS	2009	2010	2011
Facturación	5.100.996.216,00	6.216.740.882,00	6.638.938.571,00
Recuperación Cartera	3.768.011.275,00	4.968.294.559,00	5.526.561.542,00
INDICADOR RECUPERACIÓN	74%	80%	83%
Variación		6%	3%

Fuente: Unidad Cardioquirurgica de Nariño – Informe de Asamblea 2009 - 2011

Los inventarios de la Unidad cardioquirurgica, corresponden a los insumos para la prestación de los servicios de hemodinamia (electrofisiología, cardiología y neuroradiología) y cirugía (cardiovascular y vascular periférica). El inventario de hemodinamia ha presentado una tendencia creciente y se ha convertido en el más representativo para la empresa (Tabla No 5). Este comportamiento obedece a que la empresa ha adquirido cantidades considerables de mercancía aprovechando descuentos por la compra y al incremento en el precio de los insumos.

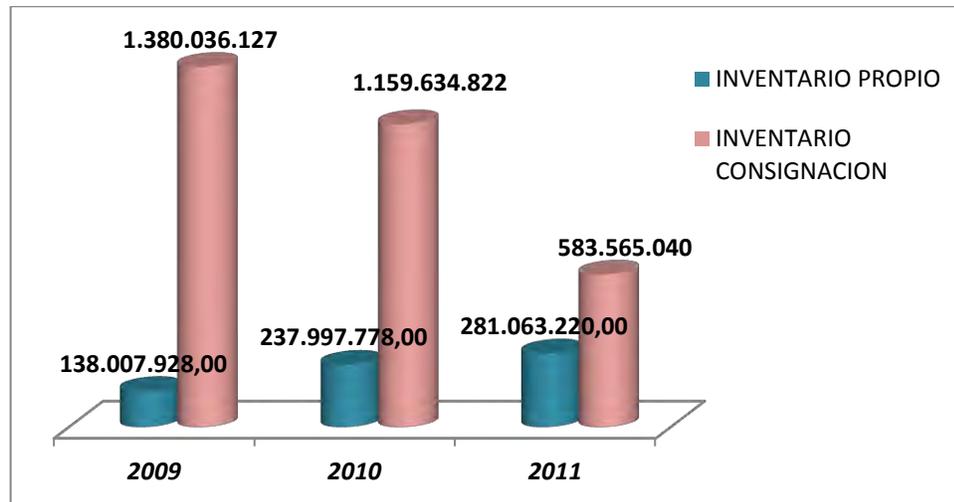
TABLA No 5. COMPOSICION DEL INVENTARIO UCQN 2009 – 2011

INVENTARIOS	2009	2010	% Var	2011	% Var
Hemodinamia	57.817.958,00	170.564.813,00	195%	210.328.579,00	23%
Cirugia	80.189.970,00	67.432.965,00	-16%	70.734.641,00	5%
TOTAL	138.007.928,00	237.997.778,00	72%	281.063.220,00	18%

Fuente: Unidad Cardioquirurgica de Nariño – Informe de Asamblea 2009 - 2011

De igual manera, en la gráfica No 7, se observa como el inventario de consignación ha disminuido en el cupo asignado a la empresa en un 57% desde 2009 a 2011, ya que se levantó el inventario en consignación otorgado por Jhonson & Jhonson y San Jude, debido a la poca rotación del mismo. Contraria situación con el inventario propio, el cual ha ganado mayor representatividad y ha incrementado en un 264% desde 2009 a 2011, dicha situación obedece a una política gerencial que como se dijo anteriormente aprovecha a comprar en volumen para beneficiarse de los descuentos otorgados.

GRAFICA No 7. INVENTARIO PROPIO vs. INVENTARIO EN CONSIGNACION UCQN 2009 - 2011



Fuente: Unidad Cardioquirurgica de Nariño – Informe de Asamblea 2009 - 2011

Los anticipos e impuestos, incrementan a razón de los saldos a favor con que cuenta la empresa por concepto de retención en la fuente e impuesto de industria y comercio.

En cuanto a las cuentas por pagar de bienes y servicios (Cuadro No 2), estas crecen en mayor proporción que las ventas durante los dos primeros años de análisis, disminuyendo para el último año, sin embargo la cuenta de proveedores no presenta el mismo comportamiento, ya que el crecimiento de esta cuenta para 2010 fue menor al incremento porcentual de ventas y negativo para el último año, dicha situación se evidencia también en la disminución de los días de la rotación de las cuentas por pagar.

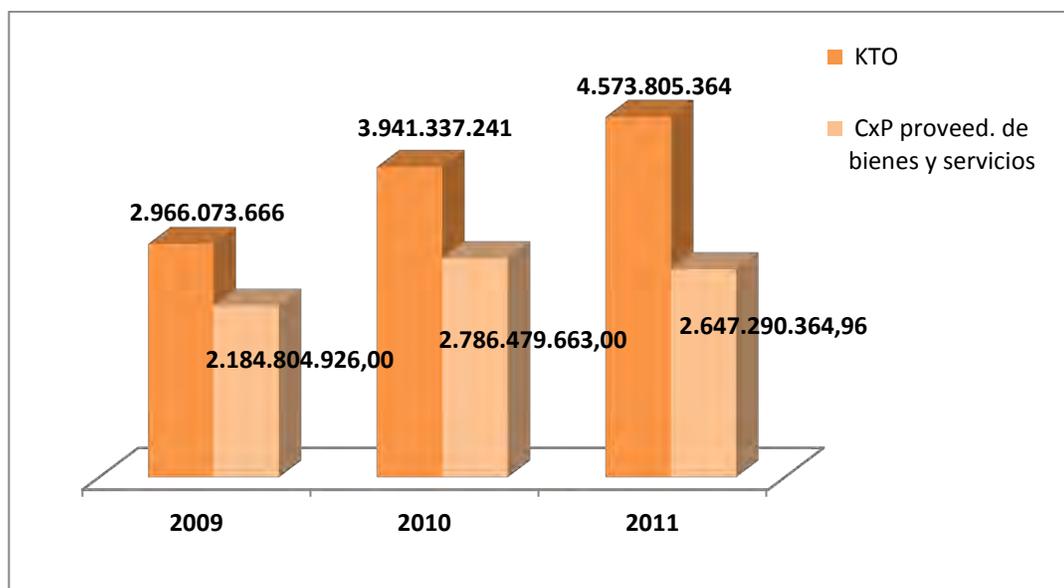
Por lo anterior, al presentarse un incremento del KTO por encima del crecimiento de las ventas, la empresa evidencia una acumulación de fondos ociosos, que pudo haber destinado a cubrir el servicio de la deuda o permitir un mayor reparto de dividendos a los accionistas, esta acumulación de fondos ociosos, se concentra en las cuentas por cobrar clientes, característica esta del sector salud, donde las IPS, presentan grandes dificultades en sus cuentas por cobrar y que, estas han incrementado en los últimos años, por tanto, las cuentas por cobrar deben estar sometidas a un continuo monitoreo y a una estrategia gerencial de cobro y recuperación de cartera, que le permita prevenir situaciones complejas al respecto. De igual manera, el incremento de las cuentas por pagar por encima de los ingresos operacionales, para los años 2009 y 2010, se evidencia como un detrimento de las condiciones de los proveedores bienes y servicios, ya que al acumular fondos ociosos, busca la forma de financiarse mucho más tiempo con ellos, sin embargo, las condiciones de los proveedores de insumos como tal para

2010, no se ven afectadas ya que estos crecen en menor proporción que las ventas y rotan mucho más rápido. *Cuadro No 2*

Para 2011, la Unidad Cardioquirurgica, acumula fondos ociosos sin detrimento de las condiciones de los proveedores de bienes y servicios, lo que significa que los fondos ociosos no fueron financiados ni siquiera en parte por los proveedores de bienes y servicios, ya que estas partidas decrecieron. *Cuadro No 1*

En la gráfica No 8, se evidencia el comportamiento del capital de trabajo operativo y de las cuentas por pagar a proveedores de bienes y servicios, donde, como se mencionó anteriormente el capital de trabajo operativo de la empresa en cada año es mayor y las cuentas por pagar a proveedores de bienes y servicios para el último año disminuyen.

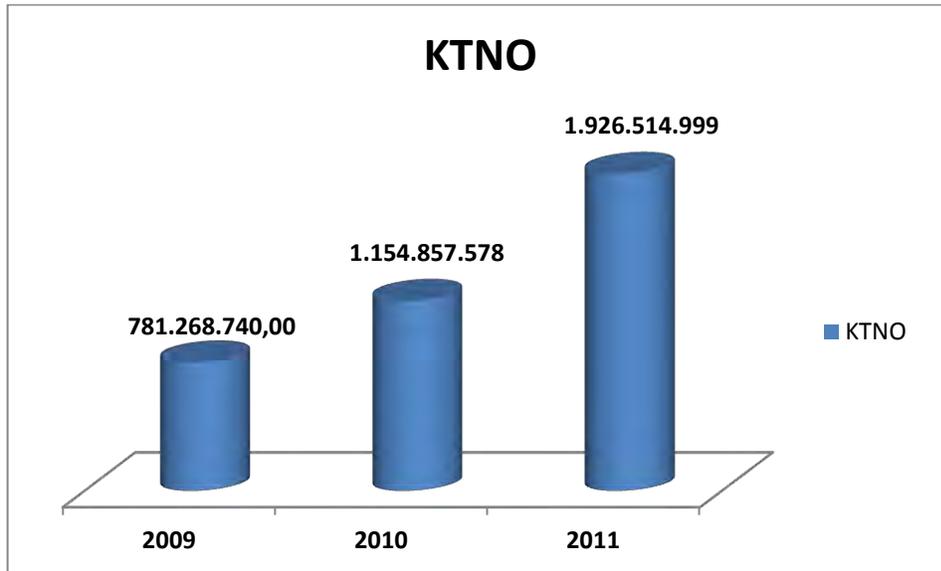
GRAFICA No 8. CAPITAL DE TRABAJO OPERATIVO vs CUENTAS POR PAGAR BIENES Y SERVICIOS UCQN 2009 – 2011



Fuente: La investigación con base en los Estados Financieros UCQN

Así, conforme al análisis anterior el capital de trabajo neto operativo KTNO para cada año es positivo y existe la necesidad de financiarlo con la característica de que esta financiación debe ser mayor, ya que este incrementa en 147% desde 2009 a 2011, como lo evidencia la siguiente gráfica.

GRAFICA No 9. CAPITAL DE TRABAJO NETO OPERATIVO UCQN 2009 – 2011



Fuente: La investigación con base en los Estados Financieros UCQN – Metodología de Oscar León García

A razón del comportamiento del capital de trabajo neto operativo, se observa que la productividad del mismo desmejoró tanto para 2010 y 2011, ya que la empresa requirió para los años en mención un mayor nivel de inversión en capital de trabajo por cada peso de ventas. (Cuadro No 2. Análisis del Capital de Trabajo).

Las decisiones gerenciales en el manejo del capital de trabajo, afectan directamente el valor de la empresa. La productividad del capital de trabajo junto con el margen EBITDA, se los considera como inductores operativos de valor, ya que afectan el flujo de caja y por tanto, el valor de la empresa.

Como se observa en el cuadro No 3, El EBITDA para los años de análisis ha sido el reflejo del comportamiento de la utilidad operacional de la empresa, por tanto, éste se ha presentado con picos altos y bajos, recuperándose en 2010, por la contracción los costos y gastos, y sufriendo una caída para el siguiente año, debido a que se realizó una provisión de cartera de \$ 193 millones que en años anteriores no se había hecho. Las depreciaciones no tienen un peso significativo en este resultado, tan solo representan el 2% del total; no se tienen en cuenta las amortizaciones porque los gastos que son diferidos se amortizan totalmente en el año y se registran en el gasto correspondiente. Por tanto, el EBITDA está dado por la operación de la empresa.

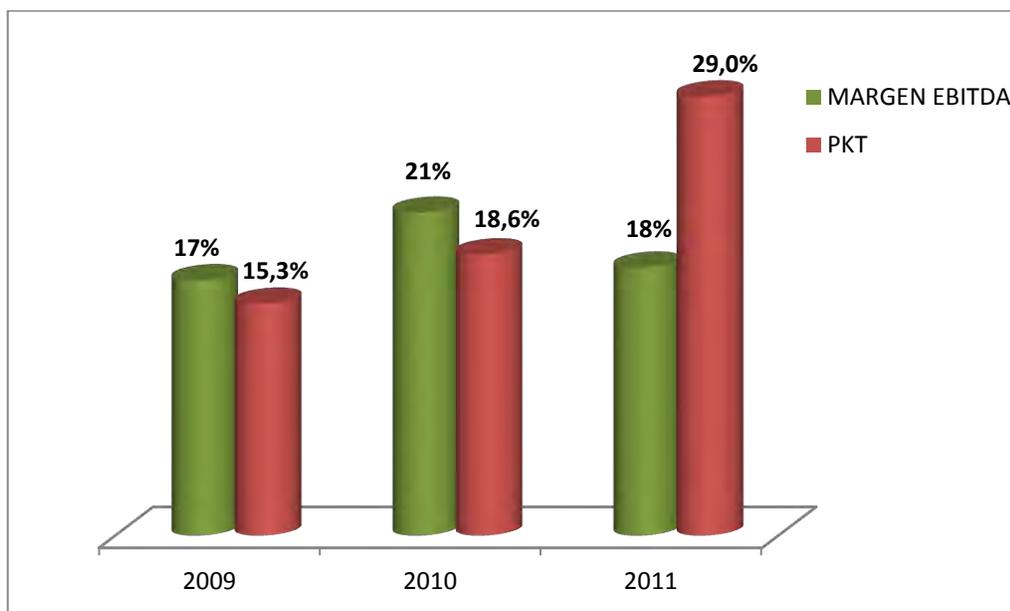
CUADRO No 3. INDUCTORES OPERATIVOS DE VALOR UCQN 2009 – 2011

	2009	2010	2011
Ventas	5.100.996.216	6.216.740.882	6.638.938.571
Utilidad operacional	834.340.705,00	1.303.774.213,00	1.149.375.665,49
(+) Depreciaciones	25.852.183,00	22.270.728,00	25.478.513,00
(+) Amortizaciones			
EBITDA	860.192.888,00	1.326.044.941,00	1.174.854.178,49
MARGEN EBITDA (EBITDA/VENTAS)	17%	21%	18%
CAPITAL DE TRABAJO NETO OPERATIVO - KTNO	781.268.740	1.154.857.578	1.926.515.000
PRODUCTIVIDAD CAPITAL DE TRABAJO (KTNO/VENTAS)	15,3%	18,6%	29,0%
PALANCA DE CRECIMIENTO (MARGEN EBITDA/ PKT)	1,10	1,15	0,61
Brecha o remanente (MARGEN EBITDA- PKT)	1,5%	2,8%	-11,3%

Fuente: La investigación con base en los Estados Financieros UCQN – Metodología de Oscar León García

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

GRAFICO No 10. MARGEN EBITDA vs. PRODUCTIVIDAD DEL CAPITAL DE TRABAJO UCQN 2009 -2011



Fuente: La investigación con base en los Estados Financieros UCQN – Metodología de Oscar León García

Como lo muestra el cuadro No 3, el margen EBITDA en la Unidad Cardioquirurgica de Nariño, incremento en el año 2010 y disminuye para el último año de análisis, lo cual significa por cada cien pesos que la empresa vende, quedan disponibles 21 y 18 pesos para 2010 y 2011 respectivamente, para cubrir los compromisos de impuestos, servicio de la deuda, incremento de KTNO, reposición de activos fijos y dividendos. Sin embargo, la empresa necesito una inversión por valor de 18,6 y 29 pesos, para 2010 y 2011 respectivamente, por cada cien pesos de ventas. Por lo anterior para el año 2010 la empresa generó un remanente en caja de 2,8 pesos, situación que se evidencia en una palanca de crecimiento mayor a uno, por lo cual fue atractivo para la empresa crecer; mientras que para 2011 la empresa demandó una caja por valor 11,3 pesos, por lo cual su palanca de crecimiento fue menor a uno, evidenciando que no fue atractivo para la empresa crecer, ya que concentro recursos ociosos en KTNO, que perjudicaron su palanca de crecimiento, porque la inversión es mayor a la caja generada.

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

Como lo muestra el cuadro No 4 el Las fuentes de financiación que tuvo la empresa para 2011 fueron: de largo plazo en mayor proporción y se situaron en 1.511 millones, donde el más representativo fue el aumento del capital de los socios que se generó por la capitalización de las utilidades del año 2010, que se explica como la financiación de una parte de los dividendos, ya que la otra por 261 millones se cubrió con la generación interna de fondos (Gráfico No 11). Otra de las fuentes de financiación de largo plazo, la representan el aumento de las obligaciones financieras que cubrieron un endeudamiento de corto plazo, la cual se considera una decisión adecuada ya que en el momento coyuntural de la empresa con una inversión cuantiosa y una cartera de rotación lenta, el endeudamiento de largo plazo así sea más costosos, le ayuda a la empresa a contrarrestar posibles situaciones de iliquidez, además este financiamiento de largo plazo a cubierto las aplicaciones de largo plazo, que se relacionan con la inversión en la construcción de la clínica.

La generación interna de fondos, ha contribuido a financiar el aumento de capital de trabajo neto operativo: incremento de las cuentas por cobrar e inventarios, además cubrió el pago de dividendos. Las cuales según el cuadro No 4 son las aplicaciones de mayor cuantía.

CUADRO No 4. ESTADO DE FUENTES Y APLICACIÓN DE FONDOS – EFAF-UCQN 2011

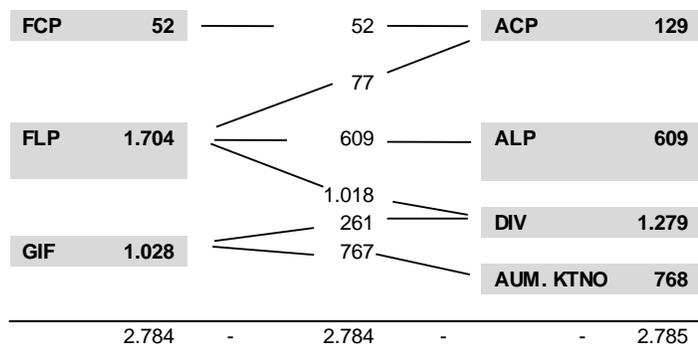
ESTADO DE FUENTE Y APLICACION DE FONDOS (EFAF)			
Disminución del efectivo	52		
FCP	52	disminucion obligaciones corto plazo	129
Aumento Provisiones	193	ACP	129
Aumento obligaciones financieras largo plazo	398	Aumento anticipos y avances	360
Aumento en capital	839	Adquisición de propiedad, planta y equipo	12
Dividendos por pagar	274	Adquisición activos intangibles	237
FLP	1.704	ALP	609
Utilidad Neta	957	DIVIDENDOS	1.279
Gasto depreciación	25	Aumento KTNO	768
Gasto amortización intangibles	46		
GIF	1.028		
TOTAL	2.784	TOTAL	2.785

*cifras en millones

Fuente: La investigación con base en los Estados Financieros UCQN – Metodología de Oscar León García

La empresa cumplió con el principio de conformidad financiera, las decisiones que se tomaron fueron acertadas y no pusieron en riesgo la estabilidad financiera de la empresa, las fuentes de financiación de corto plazo financiaron las aplicaciones de corto plazo, las fuentes de largo plazo, financiaron las aplicaciones de largo plazo y en parte unas aplicaciones mínimas de corto plazo, evidenciando un enfoque moderado de financiación, la generación interna de fondos, contribuyo a cubrir el incremento del KTNO y el pago de dividendos (Gráfico No 11), situación correcta porque no es aconsejable para una empresa del sector de la salud endeudarse para pagar dividendos, ya que estos deben ser cubiertos por la operación.

GRAFICO No 11. ANALISIS DEL ESTADO DE FUENTES Y APLICACIÓN DE FONDOS UCQN 2011



*cifras en millones

Fuente: La investigación con base en los Estados Financieros UCQN – Metodología de Oscar León García

Por último la estructura de caja (Cuadro No 5), muestra el efecto de tener una estructura operativa y financiera en la empresa, para la Unidad Cardioquirurgica el flujo de caja bruto para 2011 mejora por el incremento en los otros ingresos efectivos, sin embargo el disponible para inversión y abono a capital en este año es menor que año anterior a razón de que las necesidades de capital de trabajo son mayores y consumen más del 70% del flujo de caja bruto, evidenciando nuevamente una concentración cada vez mayor de recursos que impiden realizar inversiones o abono a capital en mayores cantidades. La estructura financiera prácticamente permanece inmodificable entre el año 2010 y 2011, con pequeñas variaciones tanto en los intereses y dividendos. El porcentaje de dividendos pagados en los dos años supera el porcentaje de los intereses, el mayor beneficio dentro del total de los acreedores de la empresa lo han tenido los socios de la misma.

CUADRO No 5. ESTRUCTURA DE CAJA UCQN 2010 – 2011

ESTRUCTURA DE CAJA	2010	% Var	2011	% Var
EBITDA	1.326.044.941,00		1.174.854.178,49	
(+)Otros ingresos efectivos	224.140.256,00		412.102.968,72	
(-)Otros egresos efectivos	64.433.731,00		38.680.903,56	
(-)Impuestos	476.803.028,00		489.546.827,00	
FLUJO DE CAJA BRUTO	1.008.948.438,00	100%	1.058.729.416,65	100%
(-)Variacion KTNO	373.588.838	37%	771.657.422	73%
(-) Intereses	53.801.152	5%	76.670.196	7%
(-) Dividendos	167.144.737	17%	159.058.915	15%
DISPONIBLE SOCIOS Y ABONO A CAPITAL	414.413.711,00	41%	51.342.883,92	5%

Fuente: La investigación con base en los Estados Financieros UCQN – Metodología de Oscar León García

ANALISIS DE MODELOS DE EFECTIVO

Una vez revisado el comportamiento del capital de trabajo dentro de la empresa, se complementa el análisis con el comportamiento del ciclo de efectivo, ya que, aunque este no haga parte del capital de trabajo, es de vital importancia su administración, *“El Ciclo de Flujo de Efectivo o Ciclo de Caja no es más que las diferentes etapas que hay que recorrer desde el momento en que se adquieren los inventarios, el periodo de transformación a productos terminados, las etapas del proceso de venta y distribución, hasta el momento en que se genera realmente el efectivo producto de la venta es decir cuando se hace efectivo las cuentas por cobrar, el cual va a ser utilizado para cancelar las deudas en que se incurrieron para la transformación de materia prima. Este ciclo de caja o flujo de efectivo nos va a revelar los periodos en que son necesarios adquirir fondos externos”*⁸⁰.

⁸⁰ ADMINISTRACION DEL EFECTIVO, Profesor Ángel Higuerey Gómez, escrito publicado 2007.

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 fórmula es:

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

Como lo muestra la tabla No 6, el ciclo de caja de la empresa en el año 2009 fue positivo, lo que significa que los inventarios y las cuentas por cobrar se transformaron en efectivo en menor número de días que los presentados para el pago a proveedores. Para los siguientes años de análisis la situación es contraria, el ciclo de caja es negativo, ya que la rotación de las cuentas por cobrar e inventarios es más lenta y la rotación de las cuentas por pagar a proveedores se presenta de una manera más ágil. Así, la empresa pasó de tener 14 días de caja en superávit en el 2009 a 254 días de déficit en el 2011.

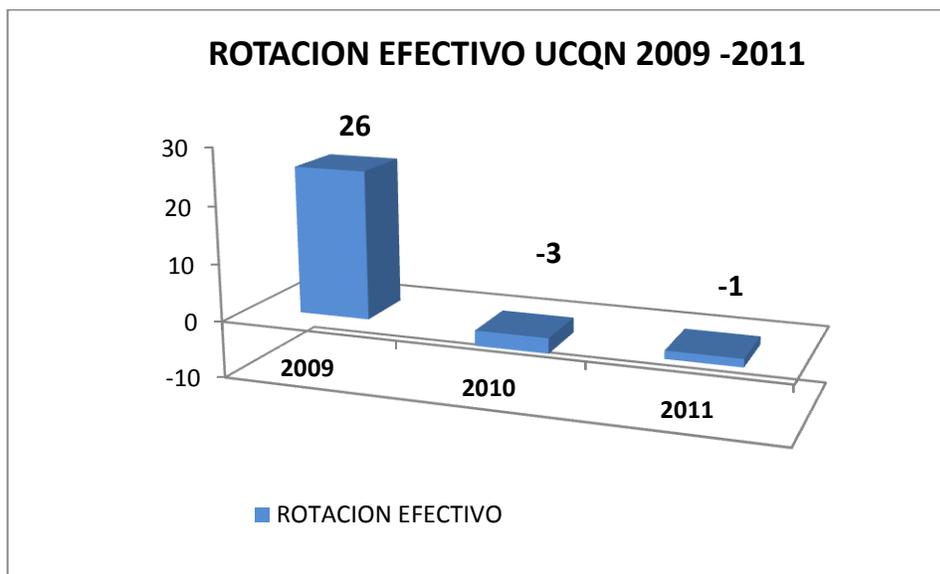
TABLA No 6. CICLO DE EFECTIVO UCQN 2009 – 2011.

AÑOS	2011	2010	2009	
ROTACION CUENTAS POR COBRAR	241	198	127	DIAS
ROTACION CUENTAS POR PAGAR	136	203	234	DIAS
ROTACION INVENTARIOS	149	140	93	DIAS
CICLO DE CAJA	-254	-135	14	DIAS
ROTACION EFECTIVO	-1,42	-2,67	25,71	VECES

Fuente: La investigación con base en los Estados Financieros UCQN – Metodología de Oscar León García

La gráfica No 12, indica la rotación del efectivo de la empresa para los años de análisis, de acuerdo al ciclo de caja la empresa pasó de tener una caja con superávit de 26 veces en 2009 a una caja deficitaria de una vez en. Este comportamiento en la rotación del efectivo depende directamente de los días del ciclo de caja.

GRAFICA No 12. ROTACION DEL EFECTIVO UCQN 2009 – 2011



Fuente: La investigación con base en los Estados Financieros UCQN – Metodología de Oscar León García

Descrita la situación anterior la empresa debe contar con un efectivo mínimo para garantizar el cumplimiento de todas sus obligaciones, para realizar el cálculo correspondiente al mínimo que debe mantener, existe varios métodos.

En la tabla No 7, se evidencia el efectivo mínimo a mantener por parte de la empresa considerándolo como un porcentaje de ventas, que por lo general se representa en un 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.

TABLA No 7. EFECTIVO MINIMO A MANTENER COMO PORCENTAJE DE VENTAS UCQN 2009 - 2011

AÑOS	PORCENTAJE DE VENTAS		
	2011	2010	2009
VENTAS ANUALES	\$ 6.638.938.571	6.216.740.882,00	5.100.996.216,00
% DE LAS VENTAS	10%	10%	10%

EFECTIVO MINIMO DE OPERACIÓN - EMO	\$ 663.893.857	\$ 621.674.088	\$ 510.099.622
------------------------------------	----------------	----------------	----------------

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

En la tabla No 8, se determina el efectivo mínimo a mantener considerando los desembolsos totales que debe hacer la empresa para cada año, dependiendo de los costos y gastos operacionales incurridos y la rotación del efectivo. Por tanto

entre mayor sea la rotación del efectivo, menor será la cantidad de efectivo a mantener, mientras que a razón de una menor rotación del efectivo, la cantidad mínima a mantener es mayor. Por tanto, para el año 2011 la cantidad de efectivo mínimo a mantener es la más alta respecto a los años analizados.

TABLA No 8. EFECTIVO MINIMO A MANTENER CONSIDERANDO LOS DESEMBOLSOS TOTALES UCQN 2009- 2011

POR DESEMBOLSOS TOTALES

AÑOS	2011	2010	2009
GASTOS OPERACIONALES EFECTIVOS	5.489.562.906	4.912.966.669,00	4.266.655.511,00
ROTACION EFECTIVO	-1,42	-2,67	25,71
EFECTIVO MINIMO OPERACIÓN - EMO	3.873.191.606	1.842.362.501	165.925.492

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

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

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

1. El costo de transaccion va a ser igual para todos los años y corresponde al promedio de los costos de transaccion del año 2011, de las cuatro entidades financieras con quien trabaja la empresa. Este costo de transaccion promedio es de \$ 7.236⁸¹.
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 ultimos meses. Como los saldos de efectivo para el calculo del modelo son mensuales, la tasa de oportunidad mensual va a ser de 0,47412%.
3. El limite inferior establecido va a ser igual a cero

Asi, una vez considerados los supuestos anteriores, la tabla No 9, muestra el calculo del nivel de efectivo meta y el limite máximo a mantener, a lo largo de los años de analisis. Para 2010 el efectivo meta es mayor considerando la mayor desviacion estándar de los saldos de efectivo mensuales. Los niveles de efectivo meta se encuentran en un rango de 24 a 28 millones de pesos y es en estos puntos donde los costos de transaccion y los costos de oportunidad son iguales.

⁸¹ Unidad Cardioquirurgica de Nariño- Tesorería, 2012

TABLA No 9. CALCULO DE EFECTIVO META A MANTENER – MODELO MILLER OR . UCQN 2009 – 2011

AÑOS	2009	2010	2011
Z* - Nivel de efectivo Meta	25.005.965	28.977.085	24.341.108
H* - Límite Máximo de Efectivo	75.017.896,28	86.931.255,36	73.023.322,85
saldos promedio históricos	87.791.047,58	139.301.565,92	189.158.805,75
Posibilidad de Inversiones	62.785.082,16	110.324.480,80	164.817.698,13

Fuente: La investigacion con base en la metodologia de calculo de Modelo de Efectivo Miller Or

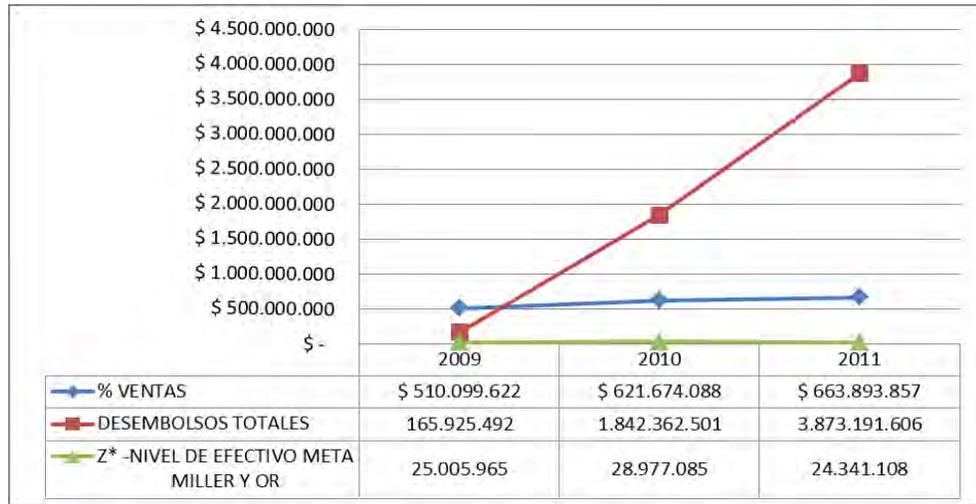
En la tabla tambien se evidencia el promedio de los saldos de efectivo para cada año de acuerdo al registro mensual. Para los años analizados este promedio es mayor al nivel de efectivo meta, la empresa mantuvo en sus cuentas dinero que pudo haber destinado a inversiones que generen rentabilidad, por lo anterior, para los años de analisis la empresa asumió mayores costos de oportunidad. Sin embargo, la tabla No 10 muestra el disponible mes por mes, en la cual para algunos meses de 2009 y 2010, la empresa incurrió en mayores costos de transaccion porque mantuvo un saldo de efectivo menor al nivel meta.

TABLA No 10. SALDOS DE EFECTIVO MES A MES UCQN 2009 – 2011

MES	2.009	2.010	2.011
ENERO	358.291.783	21.815.338	102.860.490
FEBRERO	24.169.534	112.764.988	144.148.559
MARZO	179.550.368	38.194.925	137.347.876
ABRIL	130.354.397	132.912.955	341.616.922
MAYO	18.381.260	1.398.860	255.593.658
JUNIO	345.606	25.343.822	66.015.420
JULIO	78.601.320	280.063.947	146.045.368
AGOSTO	187.191.733	12.481.884	122.832.861
SEPTIEMBRE	26.291.396	110.939.775	82.031.081
OCTUBRE	30.915.617	420.945.010	368.753.455
NOVIEMBRE	13.470.569	268.336.263	307.877.460
DICIEMBRE	5.928.988	246.421.024	194.782.519
PROMEDIO	87.791.047,58	139.301.565,92	189.158.805,75

Fuente: Unidad cardioquirurgica de Nariño - Contabilidad

GRAFICA No 13. COMPARATIVO MODELOS DE EFECTIVO MINIMO A MANTENER UCQN 2009 – 2011



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

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

4. CAPITULO No III: ADMINISTRACIÓN DE LAS CATEGORÍAS QUE INCIDEN EN EL MANEJO DEL CAPITAL DE TRABAJO

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

Para la proyección se tuvo en cuenta los siguientes supuestos.

4.1 SUPUESTOS:

- Macroeconómicos:

Los supuestos macroeconómicos utilizados corresponden a las proyecciones hechas por Banco de la Republica, Diario el País⁸², Helm Bank⁸³ y Global Rates⁸⁴. Se obtuvo la proyección a cinco años de variables como la inflación, revaluación, DTF, tasas de cambio fin de año y promedio. Teniendo en cuenta el comportamiento histórico de dichas variables, las cuales explican la situación económica del país, se puede llegar a proyectar el comportamiento de la empresa en los siguientes cinco años con base en las expectativas propias del negocio. Cuadro No 6.

⁸² http://www.icesi.edu.co/blogs/articulos_elpais/2012/05/07/la-revaluacion-del-peso-colombiano/

⁸³ <https://www.grupohelm.com>

⁸⁴ <http://es.global-rates.com/estadisticas-economicas/inflacion/inflacion.aspx>

CUADRO No 6. PARAMETROS MACROECONOMICOS

PARAMETROS MACROECONOMICOS						
	<u>0</u>	<u>2012</u>	<u>2013</u>	<u>2014</u>	<u>2015</u>	<u>2016</u>
Inflación Interna		3,5%	3,4%	3%	3%	3%
Inflación externa		2,96%	2,96%	2,96%	2,96%	2,96%
Revaluación		-8,0%	-8,0%	-8,0%	-8,0%	-8,0%
Tasa cambio inicial		\$ 1.938,50	\$ 1.783,42	\$ 1.640,75	\$ 1.509,49	\$ 1.388,73
Tasa 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%
Impuesto de Renta		35%	35%	35%	35%	35%

Última 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 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 correspondiente a los años 2009 – 2011. Cuadro No 7.

CUADRO No 7. PARAMETROS OPERACIONALES PARA PROYECCION

PARAMETROS OPERACIONALES						
	0	2012	2013	2014	2015	2016
Crecimiento nominal en ventas		24,00%	24,00%	25,00%	13,00%	3,00%
Costo de ventas (% ventas)	71%	71%	71%	71%	71%	71%
Gastos de administración	8%	8%	8%	8%	8%	8%
Costo insumos Totales (% costo)		39%	39%	39%	39%	39%
Costo Insumos Propios (% Costo)		12%	12%	12%	12%	12%
Anticipo de impuestos	10%	10%	10%	10%	10%	10%
Gastos por pagar	21%	21%	21%	21%	21%	21%
Gastos Financieros	0,56%	0,56%	0,56%	0,56%	0,56%	0,56%
Compras de Insumos Totales*		\$ 2.278,11	\$ 2.884,20	\$ 3.608,15	\$ 4.034,19	\$ 4.110,41
Inversion en Construccion y edif*		\$ 5.845,00	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Aporte Socios		\$ 1.500,00				
* Cifras en Miles de Millones						
ROTACIONES EN DIAS						
AÑOS	0	2012	2013	2014	2015	2016
Rotación Cuentas por cobrar	241,00	241,00	241,00	241,00	241,00	241,00
Rotación inventarios	149,00	149,00	149,00	149,00	149,00	149,00
Rotación Cuentas por pagar	136,00	136,00	136,00	136,00	136,00	136,00

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

ESTADO DE RESULTADOS

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

- Ventas:

La proyección de ventas se determina a partir del comportamiento histórico de los ingresos operacionales para los últimos cinco años, este se realiza con base en el desarrollo de una tendencia que determina el patrón de comportamiento de las ventas para el periodo 2012 – 2015, para el último año de proyección el crecimiento de las ventas obedece al crecimiento por inflación.

La Gerencia de la empresa revisó las proyecciones de ventas, encontrando que estas eran adecuadas hasta el año 2015 y de ahí en adelante, sugiere que el

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

- Costo de Ventas:

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 71%. El costo de ventas se compone de costo de los insumos, costo de personal, honorarios médicos, servicios, mantenimiento, arrendamiento y gastos de viaje.

- Gastos de Administración:

Los gastos de administración se proyectaron teniendo en cuenta la participación histórica de esta cuenta respecto a las ventas, la cual corresponde al 8%. Los gastos de administración se componen de gastos de personal, honorarios, impuestos, arrendamientos, servicios, mantenimiento y reparaciones, gastos legales, gastos de representación, elementos de aseo y cafetería, útiles de papelería, combustibles y lubricantes, estampillas, taxis y buses, casinos y restaurante, parqueaderos, publicidad y diversos.

- Depreciación:

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

La empresa discrimina el gasto de depreciación en el costo de ventas y en los gastos de administración teniendo en cuenta la utilización de cada uno de los activos en la operación o en la administración. Por lo anterior, la depreciación de material médico quirúrgico y construcciones y edificaciones se asigna al costo, y la depreciación de equipo de oficina y equipo de cómputo se asigna en los gastos de administración. Ver Anexo 12. – Modelo de Activos Fijos.

- Amortización de Diferidos:

En los diferidos se encuentran las amortizaciones de un repuesto para el material médico quirúrgico cuya vida útil estimada es de cinco años, por tanto su amortización se llevará hasta 2016. Ver Anexo 13. – Modelo de Activos Diferidos

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

- Gastos de Interés y Diferencia en Cambio:

En Gastos de interés, se encuentran los intereses de las deudas en pesos y en moneda extranjera contraídas por la empresa. La diferencia en cambio se presenta por las variaciones que sufre la tasa de cambio del peso con respecto al dólar desde que inicia la deuda en moneda extranjera hasta los abonos en cuenta o pago de las mismas. Ver Anexo 14 – Modelo de Deuda Extranjera.

- Otros Gastos Financieros:

Los otros gastos financieros se proyectaron teniendo en cuenta la participación histórica de esta cuenta respecto a las ventas, la cual corresponde al 0,56%.

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

- Impuesto de Renta:

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

El estado de pérdidas y ganancias proyectado para los próximos cinco años es el siguiente

CUADRO No 8. ESTADO DE PERDIDAS Y GANANCIAS PROYECTADO UCQN 2012 - 2016

UNIDAD CARDIOQUIRURGICA DE NARIÑO S.A.S						
	-	2012	2013	2014	2015	2016
Ventas	6.639,00	8.232,36	10.208,13	12.760,16	14.418,98	14.851,55
Costo de venta	4.694,00	5.820,56	7.217,49	9.021,87	10.194,71	10.500,55
Depreciacion	25,00	560,85	560,85	560,85	560,85	560,85
UTILIDAD BRUTA	1.920,00	1.850,95	2.429,78	3.177,44	3.663,42	3.790,15
Gastos Administrativos	531,00	658,59	816,65	1.020,81	1.153,52	1.188,12
Gastos de depreciacion	-	9,20	9,20	9,20	9,20	9,20
Amortizacion de Diferidos	46,00	39,60	39,60	39,60	39,60	39,60
Provisiones	193,00					
TOTAL GASTOS	770,00	707,39	865,45	1.069,61	1.202,32	1.236,92
UTILIDAD OPERACIÓN	1.150,00	1.143,56	1.564,33	2.107,83	2.461,10	2.553,22
Gasto de interes	78,00	533,21	387,27	449,06	404,30	358,25
Diferencia en cambio	(5,00)	(6,98)				
Otros gastos financieros	37,00	45,88	56,89	71,11	80,36	82,77
Otros ingresos	407,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
UTILIDAD ANTES IMPUESTO	1.447,00	571,45	1.120,17	1.587,65	1.976,44	2.112,20
Impuesto de Renta	477,00	200,01	392,06	555,68	691,75	739,27
Impuesto de industria y com	12,00					
UTILIDAD NETA	958,00	371,44	728,11	1.031,97	1.284,68	1.372,93

Cifras en millones

Fuente: La Investigación

4.2 BALANCE GENERAL

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

La proyección de las rotaciones se calculó por promedio contemplando cada uno de los meses del año 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 7 – 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, inventarios, anticipo de impuestos, anticipo de avances, activos fijos, laborales por pagar, gastos por pagar, cuentas por pagar, obligaciones financieras

- ACTIVOS

Caja:

El valor proyectado de caja es el resultado del cálculo del flujo de efectivo realizado para los años 2012 – 2016, según la metodología enseñada en el Modulo Valoración de Empresas, Especialización en Finanzas- Universidad de Nariño. Ver cuadro No 9, Flujo de Efectivo Proyectado

Cuentas por Cobrar:

Este rubro se determinó con base en la rotación del 2011 con un periodo de recaudo 241 días.

Provisión cuentas por cobrar:

El valor de la provisión de la cartera para los años de proyección se mantiene igual que el año 2011.

Anticipo de Impuestos:

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

CUADRO No 9. FLUJO DE EFECTIVO PROYECTADO UCQN 2012 – 2016

<u>Estado de flujo de efectivo</u>	<u>2012</u>	<u>2013</u>	<u>2014</u>	<u>2014</u>	<u>2016</u>
Ventas	8.232,36	10.208,13	12.760,16	14.418,98	14.851,55
(-) Variacion de deudores	1.896,11	1.322,67	1.708,44	1.110,49	289,58
(=) Caja de ventas	6.336,25	8.885,46	11.051,71	13.308,49	14.561,97
(-) Costos de Ventas	5.820,56	7.217,49	9.021,87	10.194,71	10.500,55
(-) Variacion de Inventarios	8,09	69,38	89,62	58,25	15,19
(+) Variacion de proveedores	146,62	228,97	273,49	160,95	28,79
(=) Caja de Produccion	(5.682,03)	(7.057,91)	(8.838,00)	(10.092,01)	(10.486,95)
(-) Gastos de admon desembolsables	658,59	816,65	1.020,81	1.153,52	1.188,12
(-) Impuestos generados en el periodo	200,01	392,06	555,68	691,75	739,27
(-) Variacion de anticipos a impuestos	162,72	201,77	260,62	169,41	44,18
(-) Variacion de anticipos y avances	(345,00)	-	-	-	-
(+) Variacion de prestaciones sociales	1,36	1,37	1,25	1,29	1,33
(+) variación de dividendos por pagar	-	-	-	-	-
(+) Variacion de gastos por pagar	340,08	421,70	544,69	354,05	92,33
(+) Variacion de imporrenta por pagar	(276,99)	192,05	163,62	136,08	47,52
(=) Caja de Operacion	(611,86)	(795,36)	(1.127,55)	(1.523,26)	(1.830,40)
Efectivo total generado por las operaciones	42,36	1.032,20	1.086,17	1.693,22	2.244,62
(+) Deudas nuevas a corto plazo	3.567,75	3.507,73	3.388,09	2.637,04	1.303,40
(+) Deudas nuevas a largo plazo	1.500,00				
(+) Aporte de socios	1.500,00				
(-) Abono a capital obligaciones financieras ME	87,00	-	-	-	-
(-) Abono a capital Obligaciones financieras Mnal	300,00	528,02	446,35	457,51	469,96
(-) Abono a capital Obligaciones Corto Plazo		3.567,75	3.507,73	3.388,09	2.637,04
(-) Pago de Intereses y ajuste por cambio	526,23	387,27	449,06	404,30	358,25
(-) Gastos Financieros	45,88	56,89	71,11	80,36	82,77
(=) Efectivo Generado por la financiacion	5.608,64	(1.032,20)	(1.086,17)	(1.693,22)	(2.244,62)
(-) Compras de PPyE	5.845,00				
(=) Efectivo Generado por la inversion	(5.845,00)	-	-	-	-
(=) Efectivo del periodo	(194,00)	0,00	(0,00)	0,00	-
(+) Caja Inicial	194,00	(0,00)	-	(0,00)	-
(=) Caja Final	(0,00)	-	(0,00)	-	-
Deficit o super avit de caja	(3.567,75)	(3.507,73)	(3.388,09)	(2.637,04)	(1.303,40)

*Cifras en millones

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

- Inventarios:

Los inventarios fueron calculados como 149 días de rotación del costo de los insumos de inventario propio. Rotación registrada en 2011

El costo de los insumos de inventario propio se calcula como porcentaje del costo de ventas total, que para 2011 representó el 12%.

- Anticipos y Avances:

En esta cuenta se contempla un valor de \$ 345 millones, que para efectos de la proyección se activaron como parte de la construcción en curso que está realizando la empresa. El saldo de \$ 18 millones permanece constante para los años de proyección.

- Activo Fijo:

La proyección de los activos fijos corresponde al valor neto disminuida la depreciación, la cual se realizó con el método de línea recta. Se considera para el año 2012 una mayor inversión en construcciones y edificaciones por valor de \$ 5.845 millones. Ver anexo 12. Modelo de Activos Fijos.

- Activo Diferido:

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

PASIVO Y PATRIMONIO

PASIVO

- Sobregiro:

El sobregiro corresponde al déficit de caja obtenido del flujo de efectivo proyectado. Ver cuadro No 9, Flujo de Efectivo Proyectado

- Laborales por Pagar

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

- Gastos por Pagar:

Este rubro se determinó con base en la participación del mismo sobre las ventas, que corresponde al 21%. Dentro de este se encuentran costos y gastos por pagar (Honorarios médicos), retención en la fuente, impuesto de industria y comercio, retenciones y aportes de nómina, otros impuestos, para obligaciones fiscales.

- Impuesto de Renta por Pagar:

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

- Cuentas por pagar Proveedores:

Esta cuenta fue calculada teniendo en cuenta la rotación registrada en el 2011, equivalente a 136 días de las compras de los insumos.

Las compras se obtienen: $\text{costos de los insumos} + \text{inventario final} - \text{inventario inicial}$.

El costo de los insumos totales representa el 39% del total del costo.

- Obligaciones Financieras:

Corresponde a las obligaciones registradas al cierre de 2011 en los Estados Financieros y a las nuevas obligaciones tomadas en el año 2012, y fueron proyectadas según las condiciones establecidas por cada Entidad Financiera. Ver Anexo No 15, Modelo de Deuda

- Dividendos por Pagar:

En esta cuenta se encuentra los dividendos decretados en el año 2009 que permanecen constantes en la proyección debido a que los socios determinaron no hacer exigible el pasivo, teniendo en cuenta que la empresa está realizando una inversión en construcciones y edificaciones que demanda efectivo.

PATRIMONIO

- Capital Suscrito y Pagado:

Se proyectó lo registrado en el 2011 más un incremento de \$ 1.500 millones de pesos para 2012, correspondientes a aportes de los socios.

- Reserva Legal:

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

- Utilidad del Ejercicio:

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

- Utilidades Acumuladas:

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

CUADRO No 10. BALANCE GENERAL PROYECTADO UCQN 2012 – 2016

ACTIVOS	-	2012	2013	2014	2015	2016
Caja y Bancos	194,00	(0,00)	-	(0,00)	-	-
Cuentas por Cobrar	3.615,00	5.511,11	6.833,77	8.542,22	9.652,71	9.942,29
Provisiones	(193,00)	(193,00)	(193,00)	(193,00)	(193,00)	(193,00)
Inventarios	281,00	289,09	358,47	448,09	506,34	521,53
Anticipo de Impuestos	678,00	840,72	1.042,49	1.303,12	1.472,52	1.516,70
Anticipos y avances	363,00	18,00	18,00	18,00	18,00	18,00
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	4.938,00	6.465,92	8.059,74	10.118,42	11.456,56	11.805,51
Terrenos	700,00	700,00	700,00	700,00	700,00	700,00
Construcciones y Edificaciones	2.000,00	7.452,75	7.060,50	6.668,25	6.276,00	5.883,75
Equipo de Oficina	30,00	24,00	18,00	12,00	6,00	-
Equipo de Computo	16,00	12,80	9,60	6,40	3,20	-
Material Medico Quirurgico	1.686,00	1.517,40	1.348,80	1.180,20	1.011,60	843,00
TOTAL ACTIVO FIJO	4.432,00	9.706,95	9.136,90	8.566,85	7.996,80	7.426,75
Activos Diferidos	198,00	158,40	118,80	79,20	39,60	-
TOTAL ACTIVOS	9.568,00	16.331,27	17.315,44	18.764,47	19.492,96	19.232,26
PASIVOS						
Sobregiro		3.567,75	3.507,73	3.388,09	2.637,04	1.303,40
Obligacion Moneda extranjera	87,00					
prestaciones sociales * pagar	39,00	40,4	41,7	43,0	44,3	45,6
Dividendos por Pagar	274,00	274,00	274,00	274,00	274,00	274,00
Gastos por Pagar	1.417,00	1.757,08	2.178,78	2.723,47	3.077,53	3.169,85
Impuesto de Renta por Pagar	477,00	200,01	392,06	555,68	691,75	739,27
Cuentas por Pagar Proveedores	714,00	860,62	1.089,59	1.363,08	1.524,03	1.552,82
TOTAL PASIVO CORRIENTE	3.008,00	6.699,82	7.483,90	8.347,31	8.248,63	7.084,95
Deuda Moneda Nacional	4.008,00	5.208,00	4.679,98	4.233,64	3.776,13	3.306,17
TOTAL PASIVO	7.016,00	11.907,82	12.163,88	12.580,94	12.024,75	10.391,12
PATRIMONIO						
Capital Social	1.351,00	2.851,00	2.851,00	2.851,00	2.851,00	2.851,00
Reserva Legal	243,00	280,14	352,96	456,15	584,62	721,91
Utilidad del Ejercicio	958,00	334,30	655,30	928,78	1.156,22	1.235,64
Utilidad Acumulada	-	958,00	1.292,30	1.947,60	2.876,37	4.032,59
TOTAL PATRIMONIO	2.552,00	4.423,44	5.151,55	6.183,53	7.468,21	8.841,14
TOTAL PASIVO + PATRIMONIO	9.568,00	16.331,27	17.315,44	18.764,47	19.492,96	19.232,26

*cifras en millones

Fuente: La Investigación.

4.3 CAPITAL DE TRABAJO

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

La empresa para poder operar, requiere de recursos que permitan cubrir necesidades de insumos, materia prima, mano de obra y reposición de activos

fijos entre otros. Estos recursos deben estar disponibles a corto plazo para cubrir las necesidades de la empresa a tiempo.

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

El cuadro No 11, muestra el capital de trabajo proyectado para la empresa, en el cual se evidencia un crecimiento considerable de las cuentas por cobrar, las cuales representan más del 80% del mismo y crecen a razón de la lenta rotación de estas (241 días) la cual se mantiene constantes para la proyección. Aunque los fondos que soportan el capital de trabajo operativo de la empresa crecen, este comportamiento no es suficiente para cubrirlo totalmente, por tanto existe una necesidad de financiación mayor para cada año, comprometiendo una constante necesidad de caja para los años de proyección.

CUADRO No 11. CAPITAL DE TRABAJO PROYECTADO UCQN 2012 - 2016

	<u>2012</u>	<u>2013</u>	<u>2014</u>	<u>2015</u>	<u>2016</u>
<u>FONDOS</u>					
CUENTAS POR PAGAR	860,62	1.089,59	1.363,08	1.524,03	1.552,82
GASTOS POR PAGAR	1.757,08	2.178,78	2.723,47	3.077,53	3.169,85
PRESTACIONES SS * PAGAR	40,37	41,74	42,99	44,28	45,61
IMPORENTA POR PAGAR	200,01	392,06	555,68	691,75	739,27
TOTAL FONDOS	2.858,07	3.702,17	4.685,22	5.337,58	5.507,55
<u>USOS</u>					
CUENTAS POR COBRAR	5.511,11	6.833,77	8.542,22	9.652,71	9.942,29
INVENTARIOS	289,09	358,47	448,09	506,34	521,53
ANTICIPO DE IMPUESTOS	840,72	1.042,49	1.303,12	1.472,52	1.516,70
CAPITAL DE TRABAJO OPERATIVO	6.640,92	8.234,74	10.293,42	11.631,56	11.980,51
CAPITAL DE TRABAJO NETO OPERATIVO	3.782,85	4.532,57	5.608,20	6.293,98	6.472,96
NECESIDADES ADICIONALES DE KTNO	1.855,85	749,72	1.075,63	685,78	178,98

*cifras en millones

Fuente: La investigación.

El cuadro No 12, el EBITDA incrementa por el comportamiento positivo de la utilidad operacional y por la depreciación, la cual para los años proyectados representa más del 20% del total, a diferencia de años anteriores donde solo representaba 2%, sin embargo el EBITDA sigue siendo el resultado de la operación de la empresa. Por su parte el margen permanece constante en los años proyectados, porque el crecimiento del EBITDA se presenta en igual proporción que las ventas, lo cual evidencia que no ha sido modificada la estructura de costos y gastos.

En la proyección, los incrementos en capital de trabajo conllevan a que el indicador de productividad desmejore llegando a niveles de más del 40%, contrario al 2011 donde se encontraba en 29%, sin embargo de 2012 a 2016 éste presenta pequeñas variaciones favorables para la empresa ya que mejora el indicador en el transcurso de los años, dicho comportamiento obedece al crecimiento de las ventas, aunque las necesidades de capital de trabajo para cada año son mayores.

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

CUADRO No 12. INDUCTORES OPERATIVOS DE VALOR PROYECTADO UCQN 2012 – 2016

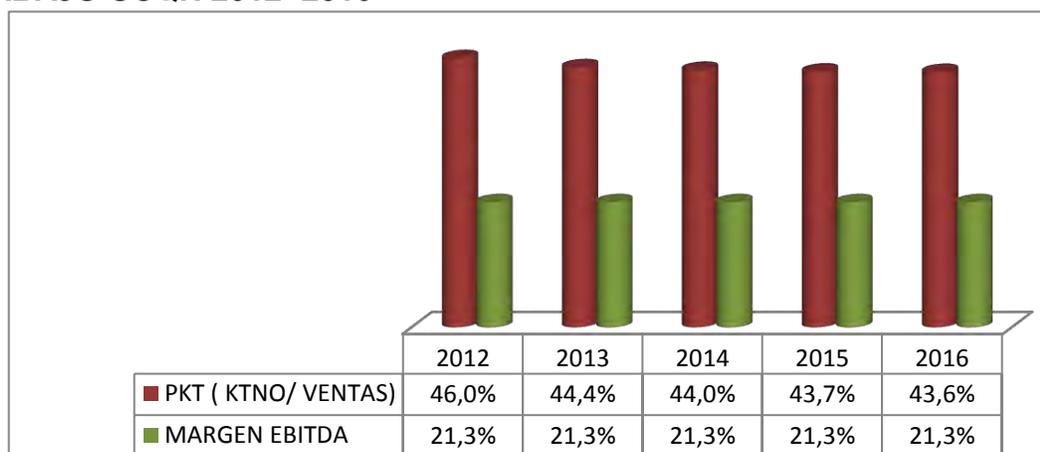
	2012	2013	2014	2015	2016
VENTAS	8.232,36	10.208,13	12.760,16	14.418,98	14.851,55
Utilidad Operacional	1.143,56	1.564,33	2.107,83	2.461,10	2.553,22
(+)Depreciaciones	570,05	570,05	570,05	570,05	570,05
(+)Amortizaciones	39,60	39,60	39,60	39,60	39,60
TOTAL EBITDA	1.753,21	2.173,98	2.717,48	3.070,75	3.162,87
MARGEN EBITDA (EBITDA/VENTAS)	21,3%	21,3%	21,3%	21,3%	21,3%
CAPITAL DE TRABAJO NETO OPERATIVO (KTNO)	3.782,85	4.532,57	5.608,20	6.293,98	6.472,96
PRODUCTIVIDAD CAPITAL DE TRABAJO NETO (KTNO/ VENTAS)	46,0%	44,4%	44,0%	43,7%	43,6%
PALANCA DE CRECIMIENTO (MARGEN EBITDA/PKT)	0,46	0,48	0,48	0,49	0,49
Brecha ó Remanente (MARGEN EBITDA - PTK)	-24,7%	-23,1%	-22,7%	-22,4%	-22,3%

*Cifras en millones

Fuente: La Investigación – Metodología de Oscar León García

Cabe aclarar que al comparar la productividad del capital de trabajo con el margen EBITDA (Grafico No 14), es claro que por cada cien pesos en ventas, la empresa realiza una inversión por más de cuarenta pesos y está generando una caja por veinte pesos; por tanto la empresa realiza una inversión mayor que la caja generada; dicha situación es el reflejo del comportamiento de la lenta rotación en las cuentas por cobrar e inventarios.

GRAFICO No 14. MARGEN EBITDA vs. PRODUCTIVIDAD DEL CAPITAL DE TRABAJO UCQN 2012- 2016



Fuente: La investigación

En el cuadro No 13, se muestra la estructura de caja proyectada, en el cual las necesidades de capital de trabajo en crecimiento hacen que la caja se vuelva deficitaria para el primer años de proyección; el disponible para socios se vuelve positivo a partir del segundo año gracias al comportamiento de las ventas, sin embargo este comportamiento positivo de la caja no alcanza a cubrir las utilidades netas generadas y por tanto, tampoco existe disponible para inversión.

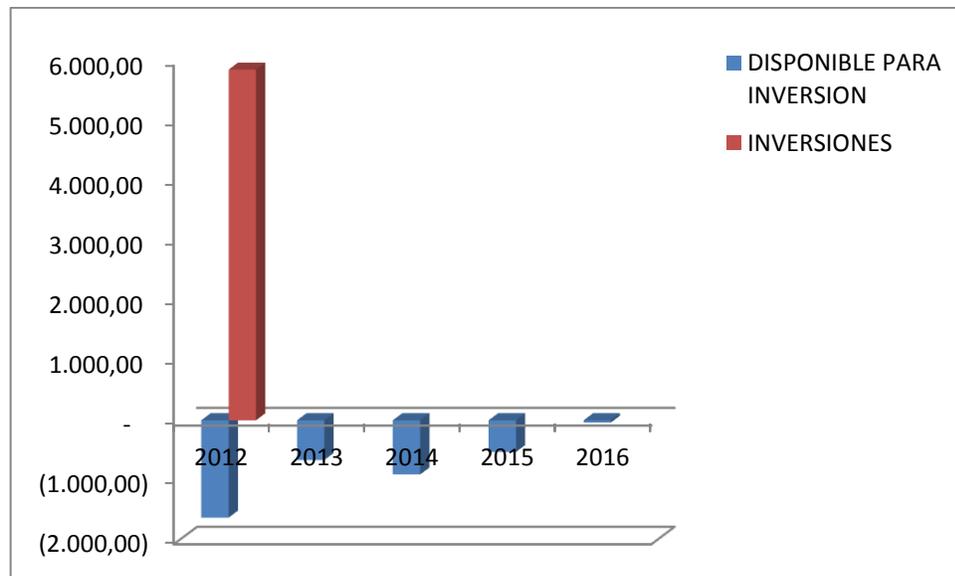
CUADRO No 13. ESTRUCTURA DE CAJA PROYECTADO UCQN 2012 - 2016

ESTRUCTURA DE CAJA	2012	2013	2014	2015	2016
EBITDA	1.753,21	2.173,98	2.717,48	3.070,75	3.162,87
(+)Otros ingresos efectivos					
(-)Otros egresos efectivos	45,88	56,89	71,11	80,36	82,77
(-)Impuestos	200,01	392,06	555,68	691,75	739,27
FLUJO DE CAJA BRUTO	1.507,32	1.725,03	2.090,69	2.298,64	2.340,83
(-)Variacion KTNO	1.855,85	749,72	1.075,63	685,78	178,98
(-) Intereses	533,21	387,27	449,06	404,30	358,25
(-) Dividendos					
DISPONIBLE PARA SOCIOS Y ABONO A CAPITAL	(881,73)	588,04	565,99	1.208,56	1.803,60
(-) Abono a Capital	387,00	528,02	446,35	457,51	469,96
DISPONIBLE PARA SOCIOS	(1.268,73)	60,02	119,64	751,05	1.333,64
UTILIDAD NETA	371,44	728,11	1.031,97	1.284,68	1.372,93
DISPONIBLE PARA INVERSION	(1.640,17)	(668,09)	(912,33)	(533,64)	(39,29)

Fuente: La investigación

El desbalance entre las necesidades de inversión y el disponible es muy considerable, en estas condiciones se hace necesario recurrir a financiación bancaria además del aporte de los socios con el fin de sustentar el crecimiento necesario para cumplir con las normas de habilitación requeridas y dar cumplimiento a la normatividad gubernamental. Gráfica No 15.

GRAFICO No 15, DISPONIBLE PARA INVERSION vs. INVERSIONES A REALIZAR UCQN 2012 – 2016.



Fuente: La investigación.

Es de anotar que la alta inversión en activos fijos es riesgosa por falta de liquidez, sin embargo, el no construir la clínica es más riesgoso para la empresa, ya que no podría prestar el servicio porque no cumpliría con las nuevas normas de habilitación.

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

5. ESTRATEGIAS DE SENSIBILIZACION DEL CAPITAL DE TRABAJO

POLITICA DE ADMINISTRACION DE LA CARTERA E INVENTARIOS

OBJETIVO: Mejorar el índice de rotación de cartera y de inventarios.

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

Teniendo en cuenta lo anteriormente mencionado se propone la siguiente estrategia, bajar la rotación de las cuentas por cobrar a 110 días, niveles alcanzables, ya que en el 2009 la rotación de este rubro se encontraba en 127 días.

Se propone disminuir los inventarios a 89 millones en el primer año de tal manera que la rotación se sitúe en 46 días, los niveles propuestos de inventario en pesos corresponden al 10% del total, participación manejada en el año 2009, Cuadro No 14.

CUADRO No 14. INVENTARIO PROPIO VS. INVENTARIO CONSIGNACION UCQN 2009 – 2011

INVENTARIOS	2009	2010	2011
Hemodinamia	57.817.958,00	170.564.813,00	210.328.579,00
Cirugia	80.189.970,00	67.432.965,00	70.734.641,00
INVENTARIO PROPIO	138.007.928,00	237.997.778,00	281.063.220,00
INVENTARIO CONSIGNACION	1.380.036.127,00	1.159.634.822,00	583.565.040,00
% inventario Consignacion	90,91%	82,97%	67,49%
% Inventario Propio	9%	17%	33%

Fuente: Sección de Contabilidad UCQN 2009 – 2011

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

CUADRO No 15. ESTRATEGIA UNO: CAPITAL DE TRABAJO PROYECTADO UCQN 2012 - 2016

	<u>2012</u>	<u>2013</u>	<u>2014</u>	<u>2015</u>	<u>2016</u>
<u>FONDOS</u>					
CUENTAS POR PAGAR	785,12	1.071,47	1.339,67	1.508,81	1.548,85
GASTOS POR PAGAR	1.757,08	2.178,78	2.723,47	3.077,53	3.169,85
PRESTACIONES SS * PAGAR	40,37	41,74	42,99	44,28	45,61
IMPONENTA POR PAGAR	200,01	392,06	555,68	691,75	739,27
TOTAL FONDOS	2.782,58	3.684,05	4.661,82	5.322,37	5.503,58
<u>USOS</u>					
CUENTAS POR COBRAR	2.515,44	3.119,15	3.898,94	4.405,80	4.537,97
INVENTARIOS	89,25	110,67	138,34	156,32	161,01
ANTICIPO DE IMPUESTOS	840,72	1.042,49	1.303,12	1.472,52	1.516,70
CAPITAL DE TRABAJO OPERATIVO	3.445,41	4.272,31	5.340,39	6.034,64	6.215,68
CAPITAL DE TRABAJO NETO OPERATIVO - KTNO	662,84	588,26	678,57	712,27	712,10
NECESIDADES ADICIONALES DE KTNO	(1.264,16)	(74,57)	90,31	33,69	(0,17)

*cifras en millones

Fuente: La investigación.

En el cuadro No 15, se observa la disminución tanto en las necesidades de KTNO como en las necesidades adicionales del mismo para cada año, situación favorable para la empresa ya que empieza a liberar caja con relación al escenario inicial, por tanto, existe menor necesidad de financiación.

CUADRO No 16. ESTRATEGIA UNO. INDUCTORES OPERATIVOS DE VALOR 2012 – 2016.

AÑOS	2012	2013	2014	2015	2016
KTNO	662,84	588,26	678,57	712,27	712,10
VENTAS	8.232,36	10.208,13	12.760,16	14.418,98	14.851,55
PKT (KTNO/ VENTAS)	8,1%	5,8%	5,3%	4,9%	4,8%
EBITDA					
Utilidad Operacional	1.143,56	1.564,33	2.107,83	2.461,10	2.553,22
Depreciaciones	570,05	570,05	570,05	570,05	570,05
Amortizaciones	39,60	39,60	39,60	39,60	39,60
TOTAL EBITDA	1.753,21	2.173,98	2.717,48	3.070,75	3.162,87
MARGEN EBITDA	21,3%	21,3%	21,3%	21,3%	21,3%
PDC	2,65	3,70	4,00	4,31	4,44
Remanente	13,2%	15,5%	16,0%	16,4%	16,5%

Cifras en millones

Fuente: La Investigación.

En el cuadro No 16, la estrategia implementada registra mejora de la productividad del capital de trabajo, por cada cien pesos de ventas se invierte menos respecto al escenario inicial, ya que ésta baja del 46% a niveles que oscilan entre 5% y 8%, este escenario muestra una situación muy favorable para la empresa, porque inmoviliza menores recursos en cuentas por cobrar e inventarios, lo que hace atractivo crecer en ventas.

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

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

**CUADRO No 17. ESTRATEGIA UNO. ESTRUCTURA DE CAJA
PROYECTADO UCQN 2012 – 2016**

ESTRUCTURA DE CAJA	2012	2013	2014	2015	2016
EBITDA	1.753,21	2.173,98	2.717,48	3.070,75	3.162,87
(+)Otros ingresos efectivos					
(-)Otros egresos efectivos	45,88	56,89	71,11	80,36	82,77
(-)Impuestos	200,01	392,06	555,68	691,75	739,27
FLUJO DE CAJA BRUTO	1.507,32	1.725,03	2.090,69	2.298,64	2.340,83
(-)Variacion KTNO	(1.264,16)	(74,57)	90,31	33,69	(0,17)
(-) Intereses	533,21	387,27	449,06	404,30	358,25
(-) Dividendos					
(-) Abono a Capital	387,00	528,02	446,35	457,51	469,96
DISPONIBLE PARA SOCIOS	1.851,28	884,32	1.104,96	1.403,13	1.512,79
UTILIDAD NETA	371,44	728,11	1.031,97	1.284,68	1.372,93
DISPONIBLE PARA INVERSION	1.479,83	156,21	72,99	118,45	139,86

*Cifras en millones

Fuente: La Investigación – Metodología Oscar León García

En la estrategia planteada existe disponible para atender el compromiso con los socios y queda un remanente para inversión que oscila entre \$ 73 y \$1.479 millones, contrario al escenario inicial donde el disponible para atender a los socios era negativo en \$1.268 millones para el primer año, con recuperación en los siguientes años, sin embargo no alcanzaba a cubrir las utilidades a distribuir, por tanto no había disponible para inversión. Cuadro No 17.

CUADRO No 18. ESTRATEGIA UNO, FLUJO DE EFECTIVO PROYECTADO UCQN 2012 – 2016

Estado de flujo de efectivo	2012	2013	2014	2014	2016
Ventas	8.232,36	10.208,13	12.760,16	14.418,98	14.851,55
(-) Variacion de deudores	(1.099,56)	603,71	779,79	506,86	132,17
(=) Caja de ventas	9.331,92	9.604,42	11.980,37	13.912,12	14.719,37
(-) Costos de Ventas	5.820,56	7.217,49	9.021,87	10.194,71	10.500,55
(-) Variacion de Inventarios	(191,75)	21,42	27,67	17,98	4,69
(+) Variacion de proveedores	71,12	286,35	268,20	169,14	40,04
(=) Caja de Produccion	(5.557,69)	(6.952,57)	(8.781,33)	(10.043,55)	(10.465,20)
(-) Gastos de admon desembolsables	658,59	816,65	1.020,81	1.153,52	1.188,12
(-) Impuestos generados en el periodo	200,01	392,06	555,68	691,75	739,27
(-) Variacion de anticipos a impuestos	162,72	201,77	260,62	169,41	44,18
(-) Variacion de anticipos y avances	(345,00)	-	-	-	-
(+) Variacion de prestaciones sociales	1,36	1,37	1,25	1,29	1,33
(+) variación de dividendos por pagar	-	-	-	-	-
(+) Variacion de gastos por pagar	340,08	421,70	544,69	354,05	92,33
(+) Variacion de imporrenta por pagar	(276,99)	192,05	163,62	136,08	47,52
(=) Caja de Operacion	(611,86)	(795,36)	(1.127,55)	(1.523,26)	(1.830,40)
Efectivo total generado por las operaciones	3.162,37	1.856,49	2.071,49	2.345,30	2.423,77
(+) Deudas nuevas a corto plazo	447,74	-	-	-	-
(+) Deudas nuevas a largo plazo	1.500,00	-	-	-	-
(+) Aporte de socios	1.500,00	-	-	-	-
(-) Abono a capital obligaciones financieras ME	87,00	-	-	-	-
(-) Abono a capital Obligaciones financieras Mnal	300,00	528,02	446,35	457,51	469,96
(-) Abono a capital Obligaciones Corto Plazo	-	447,74	-	-	-
(-) Pago de Intereses y ajuste por cambio	526,23	387,27	449,06	404,30	358,25
(-) Gastos Financieros	45,88	56,89	71,11	80,36	82,77
(=) Efectivo Generado por la financiacion	2.488,63	(1.419,92)	(966,53)	(942,17)	(910,98)
(-) Compras de PPyE	5.845,00	-	-	-	-
(=) Efectivo Generado por la inversion	(5.845,00)	-	-	-	-
(=) Efectivo del periodo	(194,00)	436,58	1.104,96	1.403,13	1.512,79
(+) Caja Inicial	194,00	-	436,58	1.541,54	2.944,67
(=) Caja Final	-	436,58	1.541,54	2.944,67	4.457,46
Deficit o super avit de caja	(447,74)	436,58	1.541,54	2.944,67	4.457,46

*Cifras en millones

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

Por ultimo con la estrategia se evidencia una recuperación de la caja, reduciendo el sobregiro para el primer año de \$ 3.568 a \$447 millones y generando un superávit de caja para los años siguientes contrario a lo sucedido en el escenario inicial donde permanecía el sobregiro para todos los años de proyección. Cuadro No 18.

CONCLUSIONES

La Unidad Cardioquirurgica de Nariño no cuenta con procesos documentados que establezcan los criterios para el funcionamiento diario de la empresa en cuanto, al manejo del efectivo, cuentas por cobrar, inventarios y pago a proveedores, no se han establecido indicadores de gestión ni planes de mejoramiento al respecto, por cuanto el devenir de la empresa dependerá en mayor medida de la forma de administración del Gerente, el cual ha cumplido con una labor administrativa confiable que le permitido a la empresa, mantenerse en el mercado y lograr crecimientos en ventas, sin embargo dicha labor puede mejorar planeando y organizándola en las prácticas financieras.

La administración del efectivo en la Unidad Cardioquirurgica de Nariño, se centra directamente en la Gerencia que es el determinante en la toma de decisiones al respecto, por su parte la tesorera es un ejecutor operativo de las decisiones Gerenciales. Aunque existe un conocimiento por parte de la Dirección en cuanto al costo de sus operaciones bancarias y al uso de las herramientas para tal fin, la mayoría de sus decisiones no tienen en cuenta esta condición, sino otras características como, agilidad de la plataforma bancaria, cantidad de recursos que posea la cuenta, necesidades inmediatas de la empresa o se guían por procesos de costumbre, así, la cuenta más usada tanto en los recaudos y pagos es la de Bancolombia por poseer mayor movimiento de recursos, por su ágil plataforma y por estar registrada ante la superintendencia de salud, sin importar que los costos asumidos sean mayores a la cuenta de Banco Caja Social, quien maneja los menores costos para la empresa.

La empresa muestra debilidad en la gestión del efectivo, ya que a pesar de los altos montos que maneja, no se ha preocupado por reducir los costos en los movimientos del mismo, porque aunque la empresa tiene cuatro cuentas corrientes, Bancolombia, Santander, Banco de Occidente y Banco Caja social, tan solo ha realizado un convenio bancario, Banco Caja social, con el cual ha negociado los costos de transacción, logrando reducirlos para el movimiento de efectivo; sin embargo, aunque esta cuenta es importante no es la de mayor movimiento tanto en recaudo como en pagos.

La empresa tiene establecido procedimientos de manejo del efectivo en cuanto a los montos a consignar a sus proveedores y la forma de realizarlos, pagos superiores a un millón de pesos se efectúan por transferencia electrónica, montos inferiores con cheque y pagos de hasta cien mil pesos en efectivo; para estos pagos se establece una programación de acuerdo al recaudo, por tanto, los mayores pagos se realizan a fin de mes, que es cuando la empresa obtiene mayores recursos por recaudo, sin embargo, estos procedimientos no se encuentran claramente establecidos en un manual de procesos y, aunque estos

se siguen por parte de los funcionarios y se aceptan por los proveedores, se encuentran a discrecionalidad del Gerente y a la disponibilidad del efectivo.

De acuerdo a la entrevista realizada a la Dirección de la Empresa, se pudo establecer que en el manejo del efectivo existen errores por parte de la persona encargada de la tesorería, como es el caso de las transacciones rechazadas en el pago a proveedores, a causa de la falta de una base de datos con información actualizada al respecto o por errores de digitación, para los cuales no existe control, medición ni plan de mejoramiento, lo cual se evidencia como una debilidad administrativa en la empresa, ya que estos errores generan reprocesos en las actividades.

Al no existir un plan de compras, estas se realizan teniendo en cuenta los requerimientos sugeridos por el médico especialista y sin mucho tiempo de anticipación, lo que debilita la posición de la empresa en la negociación con los proveedores, por cuanto al no conocer con anticipación la cantidad de insumos a utilizar en sus procedimientos, la empresa se somete a los plazos establecidos por los proveedores para el pago de las facturas, es así, como los mayores proveedores conceden entre 60 y 150 días para el pago.

Las ventas a crédito se presentan como una característica del sector salud, por las condiciones en la prestación del servicio, el proceso de facturación y aceptación del pago, ya que como lo establece el sistema de salud, las empresas deben enviar la facturación a las EPS (Entidad Promotora de Salud) los cinco primeros días del mes siguiente, y las EPS cuentan con treinta días para aceptar la factura y realizar el pago o glosar la cuenta. Por lo anterior, las cuentas por cobrar son inevitables para la empresa y las políticas de cobro debe ser esenciales en el día a día de la misma, al respecto no existen políticas claramente estructuradas en un manual, solo procedimientos que se han puesto en práctica de acuerdo a la experiencia del Gerente y al conocimiento del sector, como son: llamadas, cobros mediante oficios de Gerencia, acuerdos mediante la procuraduría, cobros pre-jurídicos y en casos excepcionales cobros jurídicos. Además no existen políticas para la suspensión del servicio por morosidad o por montos adeudados y cada caso se evalúa por separado a cargo de la dirección.

Las glosas son otra característica que se presenta en el sector salud, por cuanto las EPS (Entidad Promotora de Salud) pueden rechazar las facturas porque se pueden estar incluyendo costos que no fueron negociados; para la Unidad Cardioquirúrgica de Nariño la mayoría de las glosas se derivan de la falta de claridad en los contratos con las EPS, según lo manifiesta el Auditor Médico, en su informe de Junta Directiva mensual, los errores se presentan, en cuanto a inclusiones o exclusiones de procedimientos e insumos en la prestación de los servicios. Por tanto, la glosa no se asume como un error directo y exclusivo del proceso de facturación.

Aunque la facturación se realiza por medio del sistema IPS, el ingreso de los insumos y los datos del paciente a éste se realizan de manera manual, lo que evidencia falta de estandarización de los procedimientos en el programa IPS, lo cual es susceptible de cometer errores que pueden llevar a que la factura sea glosada y retarde el proceso de pago, afectando la rotación de las cuentas por pagar.

Aunque existe una persona encargada del manejo de la cartera dentro de la empresa, es el Gerente quien realiza la labor de cobro, estableciendo metas de recaudo para cada año, en 2011 la meta establecida se situó en 450 millones de pesos, la cual fue cumplida a satisfacción, para el año 2012, la meta propuesta es de 500 millones, cifra que en lo corrido del año ha sido alcanzada, dicha labor ha sido recompensada por parte de los socios al Gerente concediéndole un porcentaje del recaudo del 0,5%, por la recuperación de estas cuentas.

La emergencia social del sector salud, presentada en el año 2010 y 2011, ha colocado en riesgo de iliquidez a la empresa por cuanto se ha evidenciado retrasos en los pagos por más de 241 días en algunas EPS, tal es el caso de Mallamas y Proinsalud, a quienes se les suspendió el servicio. La crisis presentada por Saludcoop, principal cliente de la Unidad Cardioquirúrgica de Nariño, que participa en las ventas con más del 30%, ahondo la situación de déficit de caja de la empresa.

La principal cuenta que conforma el capital de trabajo de la empresa está representada en cuentas por cobrar clientes, la cual conserva su participación durante los años de análisis en un 80% del total, siendo el principal deudor de esta cartera Saludcoop, además estas cuentas por cobrar se han incrementado en cuanto edades en las clasificadas en más de 90 días, sosteniendo de esta manera que las ventas a crédito son una de las características del sector de la salud, por las condiciones de la prestación del servicio, la facturación y el pago de la misma, establecidos en la norma. El crecimiento de la cartera obedece a la lenta rotación de la misma la cual para 2009, 2010 y 2011, se ubicó en 127, 198 y 241 días respectivamente.

La empresa ha desaprovechado la ventaja competitiva de contar con inventario en consignación, el cual ha disminuido de \$1.300 millones de pesos en 2009 a \$700 millones en 2011 y ha incrementado el inventario propio, que genera incremento del capital de trabajo operativo, porque concentra mayor cantidad de recursos en esta cuenta, disminuyendo la rotación, pasando de 93 a 149 días de 2009 a 2011 respectivamente.

La empresa ha mejorado las condiciones con los proveedores reduciendo los días de rotación de las cuentas por pagar, la cuales pasaron de 234 días para 2009 a 136 en 2011, sin embargo estas decisiones, no han ido acompañadas de mejores resultados en los índices de rotación de la cartera e inventario, afectando

directamente la caja de la empresa dejándola en déficit y obligándola a sobregirarse o tomar créditos bancarios, ya que la empresa paga mucho más rápido de lo que sus ventas se convierten en efectivo.

A medida que crecen las ventas las necesidades de capital de trabajo son mayores, por el crecimiento de las cuentas por cobrar e inventarios, afectando la productividad del mismo, ya que cada año es necesario una mayor inversión en capital de trabajo por cada cien pesos en ventas, conduciendo a que la palanca de crecimiento sea menor a uno, generando una brecha en caja de 11,3% para el 2011 por que el margen EBITDA del 18% es menor que la inversión en capital del 29% por cada cien pesos de ventas . Por tanto, la Gerencia debe centrar sus esfuerzos en la recuperación de la cartera, el manejo de los inventarios y la política de las cuentas por pagar a proveedores, con el fin de lograr crecimientos en ventas acompañados de mejores resultados en el índice de productividad, palanca de crecimiento y disminución de la brecha en caja.

La empresa opera en un sector donde el deterioro de la palanca de crecimiento obedece a situaciones estructurales, por el comportamiento de la productividad del capital de trabajo, a razón de la concentración en las cuentas por cobrar clientes. Esta condición es riesgosa para la empresa ya que si continua con dicha situación, siempre va a mantener una brecha en caja, demandando mayor financiación y conduciéndola a un círculo vicioso de iliquidez y búsqueda financiación.

La acumulación de fondos en capital de trabajo neto operativo, consume el flujo de caja bruto de la empresa en un 73% para el año 2011, lo cual dificulta asumir otros compromisos con los socios e inversión. Esta situación es preocupante considerando la cuantiosa inversión en construcciones y edificaciones que la empresa está realizando, la cual asciende a \$ 9.000 millones de pesos y es obligatoria, de acuerdo a las normas de habilitación establecidas por el Ministerio de la Protección Social.

Para cumplir con sus obligaciones tanto por las necesidades mayores de capital de trabajo y por la inversión en construcción, la empresa ha incrementado su financiación con obligaciones financieras de largo plazo, en 2011 ascienden a 3.500 millones de pesos, aprobados por leasing, con un cupo ampliado para 2012 en \$ 1.500 millones, además ha capitalizado \$ 800 millones de pesos de los socios que se encontraban en utilidades acumuladas, estas decisiones en la financiación evidencian un enfoque moderado con el manejo de sus activos, pasivos y patrimonio, considerando los problemas de liquidez a que se ve avocada, previniendo posibles incumplimientos a sus obligaciones y conservando el principio de conformidad financiera, donde los activos fijos deben financiarse con recursos de largo plazo.

Para la proyección la estructura operativa y financiera de la empresa se conserva igual que el año 2011, la rotación de los días de cartera, inventario y proveedores

se mantienen inmodificables, 241, 149 y 139 días respectivamente. Conforme a lo anterior las necesidades de inversión en capital de trabajo cada año son mayores, desmejorando el indicador de productividad, posicionándolo en más del 40%. El margen EBITDA mantiene el mismo nivel para los años proyectados 21%, con lo cual la palanca de crecimiento es menor a uno, lo que genera brecha que se mantiene de 2012 a 2016. Por lo anterior, si la empresa decide continuar operando de la manera en que lo está haciendo los problemas de iliquidez permanecerán en el tiempo poniendo en riesgo al no poder cumplir las obligaciones especialmente financieras.

La estrategia aplicada para lograr la mejor productividad del capital de trabajo, disminuyendo los días de rotación del inventario y de las cuentas por cobrar a 46 y 110 días respectivamente, mejoran el indicador de productividad, permitiendo que la palanca de crecimiento sea mayor a uno y generando un remanente en caja, que le permitirá asumir los compromisos con los socios e inversiones. Esta estrategia se plantea considerando que para años anteriores esos niveles de rotación fueron posibles, los cuales pueden ser alcanzables en el futuro, con un plan estratégico que se ajuste a estas metas.

RECOMENDACIONES

Establecer una política documentada de administración de las cuentas por cobrar, estableciendo metas, indicadores y responsables, que permitan realizar seguimiento y evaluación de la gestión, así mismo es necesario establecer criterios y procedimientos para el cobro y la recuperación de la cartera.

Establecer una política de administración del inventario que permita analizar las ventajas competitivas de la empresa, así como también se estudien las necesidades de inversión en inventario propio; por tanto, se recomienda elaborar un plan de compras y conformar un comité que evalúe las necesidades y solicitudes de los insumos.

Elaborar un registro de proponentes que permita a la empresa contar con información actualizada respecto a oferentes, productos, servicios, precios, descuentos y calidad de los insumos, con el propósito de obtener óptimas condiciones de negociación.

Contar con una base de datos actualizada de los clientes y proveedores, con el fin de disminuir los errores al momento de realizar las transferencias electrónicas y en la elaboración de los contratos de compra o prestación de los servicios.

Gestionar convenios bancarios con las diferentes entidades del sistema financiero, con el fin de disminuir los costos de transacción, transferencias electrónicas, cheques, manejo de plataforma.

BIBLIOGRAFIA

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

COLOMBIA. Constitución política de Colombia, 1991.

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. p. 10.

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. p. 150.

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.

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. .

UNIDAD CARDIOQUIRURGICA DE NARIÑO – Direccionamiento Estratégico 2010. Reseña histórica

UNIDAD CARDIOQUIRURGICA DE NARIÑO – INFORME DE ASAMBLEA 2009

UNIDAD CARDIOQUIRURGICA DE NARIÑO – INFORME DE ASAMBLEA 2010

UNIDAD CARDIOQUIRURGICA DE NARIÑO – INFORME DE ASAMBLEA 2011

UNIDAD CARDIOQUIRURGICA DE NARIÑO – Estatutos Generales

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.

NETGRAFIA

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: [\(1999-2003\)](http://sirem.supersociedades.gov.co).

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+>

<http://www.u-cursos.cl/ieb/2010/2/0351/307502/material.../43427>

<http://www.gestiopolis.com/administracion-estrategia/administracion-de-inventarios.htm>.

<http://sirem.supersociedades.gov.co>

ANEXOS

ANEXO 1. FORMATO DE ENTREVISTA

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

ENTREVISTA

FECHA: _____

DURACION: _____

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 las empresas Unidad Cardioquirurgica de Nariño S.A.S, de la Ciudad de San Juan de Pasto, periodo 2009 – 2011.”

DIRIGIDA A: _____

1. ADMINISTRACION 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. ADMINISTRACION 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. ADMINISTRACION DE CARTERA

- 3.1 ¿Existe un proceso para otorgar créditos?
- 3.2 ¿Quién autoriza los créditos?
- 3.3 ¿Cuál es el retraso promedio en la facturación?
- 3.4 ¿Qué proceso existe para que la contabilidad registre la venta a crédito?
- 3.5 ¿Cuáles son los procesos para retiro de un cliente, que no requiere el crédito?
- 3.6 ¿Cómo se envían las facturas a los clientes?
- 3.7 ¿se actualiza permanentemente la base de datos de los clientes?
- 3.8 ¿Cuáles son los errores más comunes en la facturación, por precios, formas de pago, dirección, servicios?
- 3.9 ¿Existe un sistema de verificación de la factura para evitar posibles errores?
- 3.10 ¿Cómo se hacen las provisiones de cartera?
- 3.11 ¿A través de que redes se producen los recaudos de los pagos de los clientes?
- 3.12 ¿Para el cobro se utiliza una red bancaria única o existe dispersión según zonas geográficas?
- 3.13 ¿Cuándo no identifican el recaudo, que procedimientos se siguen?
- 3.14 ¿Se reciben dineros en la empresa?
- 3.15 ¿Se cobran intereses a las facturas atrasadas para evitar morosidad?
- 3.16 ¿Existen descuentos por pronto pago?
- 3.17 ¿Existen procedimiento para el control y cobro de los créditos morosos?

4. ADMINISTRACION DE INVENTARIOS (compra de mercancía para la venta)

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

ANEXO 2. BALANCE GENERAL UNIDAD CARDIOQUIRURGICA DE NARIÑO 2007- 2011

BALANCE GENERAL (Final)	2007	2008	2009	2010	2011
ACTIVO CORRIENTE					
caja			1.000.000,00		1.000.000,00
bancos	130.964.841,00	235.718.566,00	53.925.263,00	246.421.024,00	193.782.519,30
clientes	1.542.226.792,00	1.517.347.008,00	2.497.501.746,00	3.225.547.779,00	3.614.698.760,00
derechos fiduciarios			468.444,00	250.774,00	258.543,19
anticipos y avances	92.494,00	333.172.950,00	43.950.000,00	2.941.388,00	363.217.468,00
anticipo de impuestos	617.660.909,00	357.238.429,00	330.563.992,00	477.791.684,00	678.043.385,00
inventario de hemodinamia	121.127.401,00	105.266.017,00	57.817.958,00	170.564.813,00	210.328.579,12
inventario de cirugía	130.433.163,00	127.814.168,00	80.189.970,00	67.432.965,00	70.734.640,57
Provisiones	3.898.475,00				(193.955.688,00)
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	2.546.404.075,00	2.676.557.138,00	3.065.417.373,00	4.190.950.427,00	4.938.108.207,18
ACTIVO NO CORRIENTE					
Propiedades planta y equipo					
terrenos		700.000.000,00	700.000.000,00	700.000.000,00	700.000.000,00
construcciones y edificaciones				2.000.000.000,00	2.000.000.000,00
equipo de oficina	44.903.270,00	49.703.270,00	52.675.270,00	53.925.270,00	53.925.269,50
equipo de computacion y com	9.480.520,00	21.608.520,00	26.558.332,00	26.558.332,00	28.138.332,00
material medico quirurgico	280.142.769,00	294.258.449,00	320.316.849,00	1.820.316.849,00	1.830.055.049,20
depreciacion acumulada	85.096.188,00	106.889.536,00	132.741.719,00	155.012.447,00	180.490.960,00
TOTAL PPYE	249.430.371,00	958.680.703,00	966.808.732,00	4.445.788.004,00	4.431.627.690,70
OTROS ACTIVO					
licencias	3.784.000,00				
gastos pagados por anticipado				1.998.951,00	1.773.000,00
cargos diferidos			5.450.000,00	5.450.000,00	196.568.000,00
TOTAL OTROS ACTIVOS	3.784.000,00	-	5.450.000,00	7.448.951,00	198.341.000,00
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	253.214.371,00	958.680.703,00	972.258.732,00	4.453.236.955,00	4.629.968.690,70
TOTAL ACTIVO	2.799.618.446,00	3.635.237.841,00	4.037.676.105,00	8.644.187.382,00	9.568.076.897,88
PASIVO					
CORRIENTE					
bancos nacionales	2.634.484,00	308.446.279,00	317.302.260,00	216.406.978,00	87.242.282,00
otras obligaciones		340.000.000,00	100.000.000,00	-	-
proveedores nacionales	791.046.843,00	650.203.904,00	997.184.722,00	1.030.306.394,00	713.962.375,00
cuentas por pagar	13.714.478,00	33.520.916,00	-	-	-
costos y gastos por pagar	569.389.545,00	641.539.781,00	566.857.567,00	1.148.621.624,00	1.221.992.251,00
dividendos por pagar			167.144.737,00	-	274.001.141,00
retencion en la fuente	19.046.237,00	14.975.139,00	16.169.457,00	61.164.280,00	56.767.281,00
impuesto de industria y ccio retenido	140.803,00	80.845,00	39.981,00	120.257,00	75.740,00
retenciones y aportes de nomina	6.948.020,00	10.980.157,00	10.833.774,00	10.830.875,00	39.458.216,00
Impuestos, Gravámenes y Tasas					21.328.000,00
Nómina por Pagar					321.211,96
Cesantias consolidadas	13.618.246,00	16.499.159,00	17.639.117,00	17.365.193,00	18.559.438,00
intereses sobre cesantias	1.652.668,00	1.979.819,00	2.010.291,00	2.083.824,00	2.227.132,00
vacaciones consolidadas	3.422.370,00	4.962.295,00	9.940.367,00	12.517.018,00	18.419.039,00
para costos y gastos	45.719.300,00	66.639.489,00	239.474.405,00	-	-
para obligaciones fiscales	230.594.231,00	296.293.233,00	297.880.660,00	476.803.028,00	489.546.827,00
depositos recibidos	26.417.437,00	134.725.754,00	26.774.585,00	26.667.170,00	64.632.854,00
TOTAL PASIVO CORRIENTE	1.724.344.662,00	2.520.846.770,00	2.769.251.923,00	3.002.886.641,00	3.008.533.787,96
PASIVO NO CORRIENTE					
OLBIGACIONES FIN LP					
Bancos nacionales			170.000.000,00	110.000.000,00	508.333.334,00
corporaciones Financieras				3.500.000.000,00	3.500.000.000,00
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	-	-	170.000.000,00	3.610.000.000,00	4.008.333.334,00
TOTAL PASIVO	1.724.344.662,00	2.520.846.770,00	2.939.251.923,00	6.612.886.641,00	7.016.867.121,96
PATRIMONIO					
aportes sociales	511.747.801,00	511.747.801,00	511.747.808,00	-	-
capital suscrito y pagado				511.747.808,00	1.351.336.710,00
revalorizaciones del patrimonio	3.611.613,00	3.611.613,00	3.611.613,00	3.611.613,00	-
reserva legal	62.818.687,00	101.886.918,00	150.004.703,00	243.292.359,00	243.292.359,00
reservas estatutarias	163.187.799,00	145.601.684,00	-	-	-
utilidad del ejercicio	333.907.884,00	351.543.054,00	433.060.060,00	839.588.902,00	956.580.707,65
utilidades acumuladas				433.060.060,00	
TOTAL PATRIMONIO	1.075.273.784,00	1.114.391.070,00	1.098.424.184,00	2.031.300.742,00	2.551.209.776,65
TOTAL PASIVO + PATRIMONIO	2.799.618.446,00	3.635.237.840,00	4.037.676.107,00	8.644.187.383,00	9.568.076.898,61

Fuente: Informe de Gestión – Asamblea General de Socios 2007 – 2011

ANEXO 3. ANALISIS VERTICAL BALANCE GENERAL UNIDAD CARDIOQUIRURGICA DE NARIÑO 2009 - 2011

BALANCE GENERAL (Final)	ANALISIS VERTICAL BALANCE GENERAL UCQN				
	2007	2008	2009	2010	2011
ACTIVO CORRIENTE					
caja	0%	0%	0%	0%	0%
bancos	5%	6%	1%	3%	2%
clientes	55%	42%	62%	37%	38%
derechos fiduciarios	0%	0%	0%	0%	0%
anticipos y avances	0%	9%	1%	0%	4%
anticipo de impuestos	22%	10%	8%	6%	7%
inventario de hemodinamia	4%	3%	1%	2%	2%
inventario de cirugía	5%	4%	2%	1%	1%
Provisiones	0%	0%	0%	0%	-2%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	91%	74%	76%	48%	52%
	0%	0%	0%	0%	0%
ACTIVO NO CORRIENTE	0%	0%	0%	0%	0%
Propiedades planta y equipo	0%	0%	0%	0%	0%
terrenos	0%	19%	17%	8%	7%
construcciones y edificaciones	0%	0%	0%	23%	21%
equipo de oficina	2%	1%	1%	1%	1%
equipo de computacion y com	0%	1%	1%	0%	0%
material medico quirurgico	10%	8%	8%	21%	19%
depreciacion acumulada	3%	3%	3%	2%	2%
TOTAL PPYE	9%	26%	24%	51%	46%
	0%	0%	0%	0%	0%
OTROS ACTIVO	0%	0%	0%	0%	0%
licencias	0%	0%	0%	0%	0%
gastos pagados por anticipado	0%	0%	0%	0%	0%
cargos diferidos	0%	0%	0%	0%	2%
TOTAL OTROS ACTIVOS	0%	0%	0%	0%	2%
	0%	0%	0%	0%	0%
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	9%	26%	24%	52%	48%
	0%	0%	0%	0%	0%
TOTAL ACTIVO	100%	100%	100%	100%	100%
	0%	0%	0%	0%	0%
PASIVO	0%	0%	0%	0%	0%
CORRIENTE	0%	0%	0%	0%	0%
bancos nacionales	0%	8%	8%	3%	1%
otras obligaciones	0%	9%	2%	0%	0%
proveedores nacionales	28%	18%	25%	12%	7%
cuentas por pagar	0%	1%	0%	0%	0%
costos y gastos por pagar	20%	18%	14%	13%	13%
dividendos por pagar	0%	0%	4%	0%	3%
retencion en la fuente	1%	0%	0%	1%	1%
impuesto de industria y ccio retenido	0%	0%	0%	0%	0%
retenciones y aportes de nomina	0%	0%	0%	0%	0%
Impuestos, Gravámenes y Tasas					0%
Nómina por Pagar					0%
Cesantias consolidadas	0%	0%	0%	0%	0%
intereses sobre cesantias	0%	0%	0%	0%	0%
vacaciones consolidadas	0%	0%	0%	0%	0%
para costos y gastos	2%	2%	6%	0%	0%
para obligaciones fiscales	8%	8%	7%	6%	5%
depositos recibidos	1%	4%	1%	0%	1%
TOTAL PASIVO CORRIENTE	62%	69%	69%	35%	31%
	0%	0%	0%	0%	0%
PASIVO NO CORRIENTE	0%	0%	0%	0%	0%
OLBIGACIONES FIN LP	0%	0%	0%	0%	0%
Bancos nacionales	0%	0%	4%	1%	5%
corporaciones Financieras	0%	0%	0%	40%	37%
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	0%	0%	4%	42%	42%
TOTAL PASIVO	62%	69%	73%	77%	73%
	0%	0%	0%	0%	0%
	0%	0%	0%	0%	0%
PATRIMONIO	0%	0%	0%	0%	0%
aportes sociales	18%	14%	13%	0%	0%
capital suscrito y pagado	0%	0%	0%	6%	14%
revalorizaciones del patrimonio	0%	0%	0%	0%	0%
reserva legal	2%	3%	4%	3%	3%
reservas estatutarias	6%	4%	0%	0%	0%
utilidad del ejercicio	12%	10%	11%	10%	10%
utilidades acumuladas	0%	0%	0%	5%	0%
TOTAL PATRIMONIO	38%	31%	27%	23%	27%
TOTAL PASIVO + PATRIMONIO	100%	100%	100%	100%	100%

Fuente: La investigación

ANEXO 4. ANALISIS HORIZONTAL BALANCE GENERAL UNIDAD CARDIOQUIRURGICA DE NARIÑO 2009 – 2011

BALANCE GENERAL (Final)	ANALISIS HORIZONTAL UCÓN							
	2008-2007		2009-2008		2010-2009		2011-2010	
	ABS OLUTA	RELATIVA	ABS OLUTA	RELATIVA	ABS OLUTA	RELATIVA	ABS OLUTA	RELATIVA
ACTIVO CORRIENTE	-		-		-		-	
caja	-		1.000.000,00		(1.000.000,00)	-100%	1.000.000,00	
bancos	104.753.725,00	80%	(181.793.303,00)	-77%	192.495.761,00	357%	(52.638.504,70)	-21%
clientes	(24.879.784,00)	-2%	980.154.738,00	65%	728.046.033,00	29%	389.150.981,00	12%
derechos fiduciarios	-		468.444,00		(217.670,00)	-46%	7.769,19	3%
anticipos y avances	333.080.456,00	360110%	(289.222.950,00)	-87%	(41.008.612,00)	-93%	360.276.080,00	12249%
anticipo de impuestos	(260.422.480,00)	-42%	(26.674.437,00)	-7%	147.227.692,00	45%	200.251.701,00	42%
inventario de hemodinamia	(15.861.384,00)	-13%	(47.448.059,00)	-45%	112.746.855,00	195%	39.763.766,12	23%
inventario de cirugía	(2.618.995,00)	-2%	(47.624.198,00)	-37%	(12.757.005,00)	-16%	3.301.675,57	5%
Provisiones	(3.898.475,00)	-100%	-		-		(193.955.688,00)	
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	130.153.063,00	5%	388.860.235,00	15%	1.125.533.054,00	37%	747.157.780,18	18%
ACTIVO NO CORRIENTE	-		-		-		-	
Propiedades planta y equipo	-		-		-		-	
terrenos	700.000.000,00		-	0%	-	0%	-	0%
construcciones y edificaciones	-		-		2.000.000.000,00		-	0%
equipo de oficina	4.800.000,00	11%	2.972.000,00	6%	1.250.000,00	2%	(0,50)	0%
equipo de computación y com	12.128.000,00	128%	4.949.812,00	23%	-	0%	1.580.000,00	6%
material medico quirurgico	14.115.680,00	5%	26.058.400,00	9%	1.500.000.000,00	468%	9.738.200,20	1%
depreciación acumulada	21.793.348,00	26%	25.852.183,00	24%	22.270.728,00	17%	25.478.513,00	16%
TOTAL PPYE	709.250.332,00	284%	8.128.029,00	1%	3.478.979.272,00	360%	(14.160.313,30)	0%
OTROS ACTIVO	-		-		-		-	
licencias	(3.784.000,00)	-100%	-		-		-	
gastos pagados por anticipado	-		-		1.998.951,00		(225.951,00)	-11%
cargos diferidos	-		5.450.000,00		-	0%	191.118.000,00	3507%
TOTAL OTROS ACTIVOS	(3.784.000,00)	-100%	5.450.000,00		1.998.951,00	37%	190.892.049,00	2563%
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	705.466.332,00	279%	13.578.029,00	1%	3.480.978.223,00	358%	176.731.735,70	4%
TOTAL ACTIVO	835.619.395,00	30%	402.438.264,00	11%	4.606.511.277,00	114%	923.889.515,88	11%
PASIVO	-		-		-		-	
CORRIENTE	-		-		-		-	
bancos nacionales	305.811.795,00	11608%	8.855.981,00	3%	(100.895.282,00)	-32%	(129.164.696,00)	-60%
otras obligaciones	340.000.000,00		(240.000.000,00)	-71%	(100.000.000,00)	-100%	-	
proveedores nacionales	(140.842.939,00)	-18%	346.980.818,00	53%	33.121.672,00	3%	(316.344.019,00)	-31%
cuentas por pagar	19.806.438,00	144%	(33.520.916,00)	-100%	-		-	
costos y gastos por pagar	72.150.236,00	13%	(74.682.214,00)	-12%	581.764.057,00	103%	73.370.627,00	6%
dividendos por pagar	-		167.144.737,00		(167.144.737,00)	-100%	274.001.141,00	
retención en la fuente	(4.071.098,00)	-21%	1.194.318,00	8%	44.994.823,00	278%	(4.396.999,00)	-7%
impuesto de industria y ccio retenido	(59.958,00)	-43%	(40.864,00)	-51%	80.276,00	201%	(44.517,00)	-37%
retenciones y aportes de nomina	4.032.137,00	58%	(146.383,00)	-1%	(2.899,00)	0%	28.627.341,00	264%
Impuestos, Gravámenes y Tasas	-		-		-		21.328.000,00	
Nómina por Pagar	-		-		-		321.211,96	
Cesantías consolidadas	2.880.913,00	21%	1.139.958,00	7%	(273.924,00)	-2%	1.194.245,00	7%
intereses sobre cesantías	327.151,00	20%	30.472,00	2%	73.533,00	4%	143.308,00	7%
vacaciones consolidadas	1.539.925,00	45%	4.978.072,00	100%	2.576.651,00	26%	5.902.021,00	47%
para costos y gastos	20.920.189,00	46%	172.834.916,00	259%	(239.474.405,00)	-100%	-	
para obligaciones fiscales	65.699.002,00	28%	1.587.427,00	1%	178.922.368,00	60%	12.743.799,00	3%
depositos recibidos	108.308.317,00	410%	(107.951.169,00)	-80%	(107.415,00)	0%	37.965.684,00	142%
TOTAL PASIVO CORRIENTE	796.502.108,00	46%	248.405.153,00	10%	233.634.718,00	8%	5.647.146,96	0%
PASIVO NO CORRIENTE	-		-		-		-	
OLBIGACIONES FIN LP	-		-		-		-	
Bancos nacionales	-		170.000.000,00		(60.000.000,00)	-35%	398.333.334,00	362%
corporaciones Financieras	-		-		3.500.000.000,00		-	
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	-		170.000.000,00		3.440.000.000,00	2024%	398.333.334,00	11%
TOTAL PASIVO	796.502.108,00	46%	418.405.153,00	17%	3.673.634.718,00	125%	403.980.480,96	6%
PATRIMONIO	-		-		-		-	
aportes sociales	-	0%	7,00	0%	(511.747.808,00)	-100%	-	
capital suscrito y pagado	-		-		511.747.808,00		839.588.902,00	164%
revalorizaciones del patrimonio	-	0%	-	0%	-	0%	(3.611.613,00)	-100%
reserva legal	39.068.231,00	62%	48.117.785,00	47%	93.287.656,00	62%	-	0%
reservas estatutarias	(17.586.115,00)	-11%	(145.601.684,00)	-100%	-		-	
utilidad del ejercicio	17.635.170,00	5%	81.517.006,00	23%	406.528.842,00	94%	116.991.805,65	14%
utilidades acumuladas	-		-		433.060.060,00		(433.060.060,00)	-100%
TOTAL PATRIMONIO	39.117.286,00	4%	(15.966.886,00)	-1%	932.876.558,00	85%	519.909.034,65	26%
TOTAL PASIVO + PATRIMONIO	835.619.394,00	30%	402.438.267,00	11%	4.606.511.276,00	114%	923.889.515,61	11%

Fuente: La investigación con base en Balance General

ANEXO 5. ESTADO DE RESULTADOS UNIDAD CARDIOQUIRURGICA DE NARIÑO 2009 – 2011

ESTADO DE RESULTADOS	2007	2008	2009	2010	2011
INGRESOS OPERACIONALES					
VENTA DE SERVICIOS	4.258.852.871	5.382.244.732	5.100.996.216,00	6.216.740.882,00	6.638.938.571,00
unidad de apoyo diagnostico y de cirugía	4.319.719.315	5.857.908.659	5.101.565.816,00	6.258.664.134,00	6.654.421.321,00
(-) Devoluciones, rebajas y descuentos	60.866.444	475.663.927	569.600,00	41.923.252,00	15.482.750,00
COSTO DE PRESTACION DE SERVICIOS	3.042.939.523	3.922.499.924	3.817.032.007,00	4.421.286.932,00	4.718.761.919,51
unidad de apoyo diagnostico y de cirugía	3.042.939.523	3.922.499.924	3.817.032.007,00	4.421.286.932,00	4.718.761.919,51
UTILIDAD BRUTA	1.215.913.348	1.459.744.808	1.283.964.209,00	1.795.453.950,00	1.920.176.651,49
(-) GASTOS OPERACIONALES	628.220.205	820.481.791	449.623.504	491.679.737	770.800.986
gastos operacionales de admon	628.220.205	820.481.791	449.623.504,00	491.679.737,00	770.800.986,00
UTILIDAD OPERACIONAL	587.693.143	639.263.017	834.340.705,00	1.303.774.213,00	1.149.375.665,49
(+) INGRESOS NO OPERACIONALES	68.230.795,00	89.692.355,00	99.437.203,00	224.140.256,00	412.102.968,72
Financieros	30.010.212,00	35.496.496,00	38.423.440,00	20.528.795,00	4.859.495,56
Diversos	38.220.583,00	54.195.859,00	44.864.315,00	109.981.832,00	348.423.490,70
recuperaciones			16.149.448,00	93.629.629,00	58.819.982,46
(-) GASTOS NO OPERACIONALES	54.313.342,00	42.058.746,00	154.719.404,00	118.234.883,00	115.351.099,56
Financieros	54.313.342,00	42.058.746,00	154.719.404,00	118.234.883,00	115.351.099,56
UTILIDAD NO OPERACIONAL	13.917.453,00	47.633.609,00	(55.282.201,00)	105.905.373,00	296.751.869,16
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	601.610.596,00	686.896.626,00	779.058.504,00	1.409.679.586,00	1.446.127.534,65
Impuestos de industria y comercio	29.386.085,00	32.293.468,00	35.882.601,00	6.962.259,00	12.324.741,00
impuesto de renta y complementarios	201.207.859,00	263.999.765,00	261.998.059,00	469.840.769,00	477.222.086,00
reserva legal	37.108.768,00	39.060.339,00	48.117.784,00	93.287.656,00	-
Impuesto al patrimonio					-
UTILIDAD DEL EJERCICIO	333.907.884,00	351.543.054,00	433.060.060,00	839.588.902,00	956.580.707,65

Fuente: Informe de Gestión – Asamblea General de Socios 2007 – 2011

**ANEXO 6. ANALISIS VERTICAL ESTADO DE RESULTADOS UNIDAD
CARDIOQUIRURGICA DE NARIÑO 2009 – 2011**

ESTADO DE RESULTADOS	ANALISIS VERTICAL UCQN				
	2007	2008	2009	2010	2011
INGRESOS OPERACIONALES					
VENTA DE SERVICIOS	100%	100%	100%	100%	100%
unidad de apoyo diagnostico y de cirugia	101%	109%	100%	101%	100%
(-) Devoluciones, rebajas y descuentos	1%	9%	0%	1%	0%
COSTO DE PRESTACION DE SERVICIOS	71%	73%	75%	71%	71%
unidad de apoyo diagnostico y de cirugia	71%	73%	75%	71%	71%
UTILIDAD BRUTA	29%	27%	25%	29%	29%
(-) GASTOS OPERACIONALES	15%	15%	9%	8%	12%
gastos operacionales de admon	15%	15%	9%	8%	12%
UTILIDAD OPERACIONAL	14%	12%	16%	21%	17%
(+) INGRESOS NO OPERACIONALES	0%	0%	0%	0%	0%
Financieros	2%	2%	2%	4%	6%
Diversos	1%	1%	1%	2%	5%
recuperaciones	0%	0%	0%	2%	1%
(-) GASTOS NO OPERACIONALES	1%	1%	3%	2%	2%
Financieros	1%	1%	3%	2%	2%
UTILIDAD NO OPERACIONAL	0%	1%	-1%	2%	4%
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	14%	13%	15%	23%	22%
Impuestos de industria y comercio	1%	1%	1%	0%	0%
impuesto de renta y complementarios	5%	5%	5%	8%	7%
reserva legal	1%	1%	1%	2%	0%
Impuesto al patrimonio					0%
UTILIDAD DEL EJERCICIO	8%	7%	8%	14%	14%

Fuente: La investigación con base en Estado de Resultados

ANEXO 7. ANALISIS HORIZONTAL ESTADO DE RESULTADOS UNIDAD CARDIOQUIRURGICA DE NARIÑO 2009 – 2011

ESTADO DE RESULTADOS	ANALISIS HORIZONTAL UQON							
	2008-2007		2009-2008		2010-2009		2011-2010	
	ABSOLUTA	RELATIVA	ABSOLUTA	RELATIVA	ABSOLUTA	RELATIVA	ABSOLUTA	RELATIVA
INGRESOS OPERACIONALES								
VENTA DE SERVICIOS	1.123.391.861,00	26%	(281.248.516,00)	-5%	1.115.744.666,00	22%	422.197.689,00	7%
unidad de apoyo diagnostico y de cirugía	1.538.189.344,00	36%	(756.342.843,00)	-13%	1.157.098.318,00	23%	395.757.187,00	6%
(-) Devoluciones, rebajas y descuentos	414.797.483,00	681%	(475.094.327,00)	-100%	41.353.652,00	7260%	(26.440.502,00)	-63%
COSTO DE PRESTACION DE SERVICIOS	879.560.401,00	29%	(105.467.917,00)	-3%	604.254.925,00	16%	297.474.987,51	7%
unidad de apoyo diagnostico y de cirugía	879.560.401,00	29%	(105.467.917,00)	-3%	604.254.925,00	16%	297.474.987,51	7%
UTILIDAD BRUTA	243.831.460,00	20%	(175.780.599,00)	-12%	511.489.741,00	40%	124.722.701,49	7%
(-) GASTOS OPERACIONALES	192.261.586,00	31%	(370.858.287,00)	-45%	42.056.233,00	9%	279.121.249,00	57%
gastos operacionales de admon	192.261.586,00	31%	(370.858.287,00)	-45%	42.056.233,00	9%	279.121.249,00	57%
UTILIDAD OPERACIONAL	51.569.874,00	9%	195.077.688,00	31%	469.433.508,00	56%	(154.398.547,51)	-12%
	-		-		-		-	
(+) INGRESOS NO OPERACIONALES	21.461.560,00	31%	9.744.848,00	11%	124.703.053,00	125%	187.962.712,72	84%
Financieros	5.486.284,00	18%	2.926.944,00	8%	(17.894.645,00)	-47%	(15.669.299,44)	-76%
Diversos	15.975.276,00	42%	(9.331.544,00)	-17%	65.117.517,00	145%	238.441.658,70	217%
recuperaciones	-		16.149.448,00		77.480.181,00	480%	(34.809.646,54)	-37%
(-) GASTOS NO OPERACIONALES	(12.254.596,00)	-23%	112.660.658,00	268%	(36.484.521,00)	-24%	(2.883.783,44)	-2%
Financieros	(12.254.596,00)	-23%	112.660.658,00	268%	(36.484.521,00)	-24%	(2.883.783,44)	-2%
UTILIDAD NO OPERACIONAL	33.716.156,00	242%	(102.915.810,00)	-216%	161.187.574,00	-292%	190.846.496,16	180%
	-		-		-		-	
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	85.286.030,00	14%	92.161.878,00	13%	630.621.082,00	81%	36.447.948,65	3%
Impuestos de industria y comercio	2.907.383,00	10%	3.589.133,00	11%	(28.920.342,00)	-81%	5.362.482,00	77%
impuesto de renta y complementarios	62.791.906,00	31%	(2.001.706,00)	-1%	207.842.710,00	79%	7.381.317,00	2%
reserva legal	1.951.571,00	5%	9.057.445,00	23%	45.169.872,00	94%	(93.287.656,00)	-100%
Impuesto al patrimonio							-	
UTILIDAD DEL EJERCICIO	17.635.170,00	5%	81.517.006,00	23%	406.528.842,00	94%	116.991.805,65	14%

Fuente: La investigación con base en Estado de Resultados

ANEXO 8. PERIODOS DE ROTACION UNIDAD CARDIOQUIRURGICA DE NARIÑO 2008 - 2011

PERIODOS DE ROTACION - DIAS	2008	2009	2010	2011
Periodo de pago: Provee*360/cto ventas+Invfinal- Inv inicial		234	203	136
Proveedores	650.203.904,00	997.184.722,00	1.030.306.394,00	713.962.375,00
Costo Insumos	1.475.302.378	1.626.655.874	1.723.410.375	1.842.385.168
Inventario Final	233.080.185,00	138.007.928,00	237.997.778,00	281.063.219,69
Inventario Inicial		233.080.185,00	138.007.928,00	237.997.778,00
Periodo de Rotacion de inventarios: Inve*360/costo ventas	57	93	140	149
Inventarios (hemodinamia+cirugia)	233.080.185,00	170.725.073,42	155.208.440,33	243.513.142,67
costo insumos propios		658.134.592,16	398.429.591,66	588.551.789,33
Periodo de Cobro: Clientes *360/ventas	101	127	198	241
Clientes	1.517.347.008,00	1.792.760.432,50	3.425.168.879,92	4.436.009.179,33
ventas	\$ 5.382.244.732,00	\$ 5.100.996.216,00	\$ 6.216.740.882,00	\$ 6.638.938.571,00
Perido de caja modificado		14	(135)	(253)

Fuente: La investigación – Metodología Oscar León García

ANEXO 9. MARGENES DE UTILIDAD UNIDAD CARDIOQUIRURGICA DE NARIÑO 2008 – 2011

MARGENES DE UTILIDAD	2008	2009	2010	2011
UTILIDAD NETA	351.543.054,00	433.060.060,00	839.588.902,00	956.580.707,65
INGRESOS OPERACIONALES	\$ 5.382.244.732,00	\$ 5.100.996.216,00	\$ 6.216.740.882,00	\$ 6.638.938.571,00
MARGEN NETO	7%	8%	14%	14%
UTILIDAD OPERACIÓN	\$ 639.263.017,00	\$ 834.340.705,00	\$ 1.303.774.213,00	\$ 1.149.375.665,49
INGRESOS OPERACIONALES	\$ 5.382.244.732,00	\$ 5.100.996.216,00	\$ 6.216.740.882,00	\$ 6.638.938.571,00
MARGEN OPERACIONAL	12%	16%	21%	17%
UTILIDAD BRUTA	\$ 1.459.744.808,00	\$ 1.283.964.209,00	\$ 1.795.453.950,00	\$ 1.920.176.651,49
INGRESOS OPERACIONALES	\$ 5.382.244.732,00	\$ 5.100.996.216,00	\$ 6.216.740.882,00	\$ 6.638.938.571,00
MARGEN BRUTO	27%	25%	29%	29%

Fuente: La investigación con base en los Estados Financieros 2008 – 2011

**ANEXO 10. INDICADORES DE PRODUCTIVIDAD UNIDAD
CARDIOQUIRURGICA DE NARIÑO 2008 - 2011**

INDICADORES PRODUCTIVIDAD	2008	2009	2010	2011
INGRESOS OPERACIONALES	\$ 5.382.244.732,00	\$ 5.100.996.216,00	\$ 6.216.740.882,00	\$ 6.638.938.571,00
ACTIVO OPERACIONAL	3.066.346.325,00	3.932.882.398,00	4.887.125.245,00	5.505.433.055,39
PRODUCTIVIDAD ACTIVO OPERATIVO	1,76	1,30	1,27	1,21

PRODUCTIVIDAD KTO

INGRESOS OPERACIONALES	\$ 5.382.244.732,00	\$ 5.100.996.216,00	\$ 6.216.740.882,00	\$ 6.638.938.571,00
KTO	2.107.665.622,00	2.966.073.666,00	3.941.337.241,00	4.573.805.364,69
PRODUCTIVIDAD KTO	2,55	1,72	1,58	1,45

PRODUCTIVIDAD CAPITAL FIJO

	2008	2009	2010	2011
INGRESOS OPERACIONALES	\$ 5.382.244.732,00	\$ 5.100.996.216,00	\$ 6.216.740.882,00	\$ 6.638.938.571,00
CAPITAL FIJO OPERATIVO	958.680.703,00	966.808.732,00	945.788.004,00	931.627.690,70
PRODUCTIVIDAD CAPITAL FIJO	5,61	5,28	6,57	7,13

Fuente: La investigación con base en los Estados Financieros 2008 – 2011

**ANEXO 11. INDICADOR DE RENTABILIDAD OPERATIVA UNIDAD
CARDIOQUIRUGICA DE NARIÑO 2008 – 2011**

RENTABILIDAD	2008	2009	2010	2011
UTILIDAD OPERACIONAL	\$ 639.263.017,00	\$ 834.340.705,00	\$ 1.303.774.213,00	\$ 1.149.375.665,49
ACTIVO OPERACIONAL	3.066.346.325,00	3.932.882.398,00	4.887.125.245,00	5.505.433.055,39
RENTABILIDAD OPERATIVA	21%	21%	27%	21%

Fuente: La investigación con base en los Estados Financieros 2008 – 2011

**ANEXO 12. MODELO DE DEPRECIACION ACTIVOS FIJOS UNIDAD
CARDIOQUIRURGICA DE NARIÑO 2012 – 2016**

CONSTRUCCIONES Y EDIFICACIONES						
	0	2012	2013	2014	2015	2016
Vida Util		20	20	20	20	20
saldo inicial		2.000,00	2.000,00	2.000,00	2.000,00	2.000,00
gasto depreciación		100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
saldo final		1.900,00	1.800,00	1.700,00	1.600,00	1.500,00

EQUIPO DE OFICINA						
	0	2012	2013	2014	2015	2016
Vida Util		5	5	5	5	5
saldo inicial		30,00	30,00	30,00	30,00	30,00
gasto depreciación		6,00	6,00	6,00	6,00	6,00
saldo final		24,00	18,00	12,00	6,00	-

EQUIPO COMPUTO						
	0	2012	2013	2014	2015	2016
Vida Util		5	5	5	5	5
saldo inicial		16,00	16,00	16,00	16,00	16,00
gasto depreciación		3,20	3,20	3,20	3,20	3,20
saldo final		12,80	9,60	6,40	3,20	-

MATERIAL MEDICO QUIRURGICO						
	0	2012	2013	2014	2015	2016
Vida Util		10	10	10	10	10
saldo inicial		1.686,00	1.686,00	1.686,00	1.686,00	1.686,00
gasto depreciación		168,60	168,60	168,60	168,60	168,60
saldo final		1.517,40	1.348,80	1.180,20	1.011,60	843,00

TERRENOS						
	0	2012	2013	2014	2015	2016
Vida Util		0	0	0	0	0
saldo final		700,00	700,00	700,00	700,00	700,00

NUEVAS CONSTRUCCIONES Y EDIFICACIONES AÑO 2012						
	0	2012	2013	2014	2015	2016
Vida Util		20	20	20	20	20
saldo inicial		5.845,00	5.845,00	5.845,00	5.845,00	5.845,00
gasto depreciación		292,25	292,25	292,25	292,25	292,25
saldo final		5.552,75	5.260,50	4.968,25	4.676,00	4.383,75

Fuente: La investigación – Modelo de Depreciación Línea Recta.

**ANEXO 13. MODELO DE AMORTIZACION ACTIVOS DIFERIDOS UNIDAD
CARDIOQUIRURGICA DE NARIÑO 2012 – 2016.**

MODELO ACTIVOS DIFERIDOS						
	0	2012	2013	2014	2015	2016
Vida Util		5	5	5	5	5
saldo inicial		198,00	198,00	198,00	198,00	198,00
gasto amortización		39,60	39,60	39,60	39,60	39,60
saldo final		158,40	118,80	79,20	39,60	-

Fuente: La investigación – Modelo de Amortización.

**ANEXO 14. MODELO DE DEUDA EN MONEDA EXTRANJERA UNIDAD
CARDIOQUIRURGICA DE NARIÑO 2012 - 2016**

DEUDA EXTRANJERA

VALOR	\$	199.470.000,00
FECHA INICIO		24/MAYO/2011
DURACION		1 AÑO

MODELO DEUDA EXTRANJERA - DOLARES

	0	2012
Costo de deuda		6,07% EA
Saldo inicial		45.005,05
Intereses		661,57
Amortizacion		45.005,05
Saldo final	0,04	-

MODELO DEUDA EXTRANJERA - CONVERTIDA A PESOS

	0	2012
Costo de deuda		6,07% EA
Saldo inicial		87.242.282,00
Intereses		1.230.093,90
Amortizacion		80.262.899,44
Saldo final	87,00	-

Fuente: Unidad Cardioquirurgica de Nariño – Área de Tesorería

ANEXO 15. MODELO DE DEUDA MODENA NACIONAL UNIDAD CARDIOQUIRURGICA DE NARIÑO

RELACION DE CREDITOS ASUMIDOS POR LA UNIDAD CARDIOQUIRURGICA DE NARIÑO

<i>ENTIDAD</i>	<i>VALOR DEUDA</i>	<i>TASA DE INTERES</i>	<i>FECHA INICIO</i>		<i>PERIODO</i>	<i>OBSERVACIONES</i>
Leasing Bancolombia	2.000.000.000,00	9,6% EA	Diciembre 2010	Diciembre 2023	10 Años	Abono a capital desde 2013
Leasing Bancolombia	1.500.000.000,00	9,6% EA	Diciembre 2010	Diciembre 2023	10 Años	Abono a capital desde 2013
Bancolombia	180.000.000,00	13,63% EA	20 Octubre 2009	20 Octubre 2013	3 Años	
Banco de Occidente	500.000.000,00	9.78% EA	Octubre 2011	Octubre 2013	2 Años	
Leasing Bancolombia	1.500.000.000,00	9,6% EA	Junio 2012	Junio 2023	10 Años	Abono a capital desde 2013

Fuente: Unidad Cardioquirurgica de Nariño – Área de Tesorería

ABONO A CAPITAL E INTERESES

	-	2.012	2.013	2.014	2.015	2.016
Interes		531,98	387,27	449,06	404,30	358,25
Amortización		300,00	528,02	446,35	457,51	469,96
Saldo Final	4.008,00	5.208,00	4.679,98	4.233,64	3.776,13	3.306,17

Fuente: La investigación.