



**LA RENTABILIDAD COMO FACTOR FINANCIERO PARA MEDIR LA  
EFICIENCIA Y PRODUCTIVIDAD DE LOS RECURSOS INVERTIDOS EN LA  
“IPS LOS ANGELES” DE IPIALES PERIODO 2010 – 2012**

**GERSSON EDUARDO VALLEJO LUCERO**

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

**LA RENTABILIDAD COMO FACTOR FINANCIERO PARA MEDIR LA  
EFICIENCIA Y PRODUCTIVIDAD DE LOS RECURSOS INVERTIDOS EN LA  
“IPS LOS ANGELES” DE IPIALES PERIODO 2010 – 2012**

**GERSSON EDUARDO VALLEJO LUCERO**

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

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

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

## **NOTA DE RESPONSABILIDAD**

Las ideas y conclusiones aportadas en el siguiente trabajo son responsabilidad exclusiva del autor.

Artículo 1ro del Acuerdo No. 324 de octubre 11 de 1966 emanado del Honorable Consejo Directivo de la Universidad de Nariño.

**Nota de Aceptación**

---

---

---

---

---

---

Firma del presidente del jurado

---

Firma jurado

---

Firma jurado

## **DEDICATORIA**

Deseo dar gracias por este nuevo logro en mi vida a las personas que siempre han decidido apoyarme y acompañarme en las diferentes decisiones tomadas, su incondicionalidad y fortaleza han forjado la capacidad y valentía que hay en mi para afrontar cualquier reto. Gracias padres y hermana del alma, gracias Dios. A mis amigos quienes de una u otra forma me brindaron su apoyo y al grupo docente por sus enseñanzas.

*GERSSON EDUARDO VALLEJO LUCERO*

## RESUMEN

El proyecto denominando “LA RENTABILIDAD COMO FACTOR FINANCIERO PARA MEDIR LA EFICIENCIA Y PRODUCTIVIDAD DE LOS RECURSOS INVERTIDOS EN LA “IPS LOS ANGELES” DE IPIALES AÑO 2010 – 2012” parte de la identificación del problema donde se define la rentabilidad como elemento técnico de soporte a la gerencia para medir el manejo eficiente y la productividad de los recursos en la “IPS LOS ANGELES” de la ciudad de IPIALES y la investigación responde a la siguiente pregunta ¿Es la rentabilidad uno de los factores con el cual la “IPS LOS ANGELES” de la ciudad de IpiALES mide el manejo eficiente de los recursos y la productividad de los mismos?

Con el desarrollo del proyecto se analizó si la rentabilidad es un factor con el cual la “IPS LOS ANGELES” de la ciudad de IpiALES, mide el manejo eficiente y la productividad de los recursos invertidos mediante el cual se pudo determinar las razones por las cuales la “IPS LOS ANGELES” realiza o no el estudio de rentabilidad dentro de sus análisis financieros, se midió el manejo eficiente y la productividad de los recursos invertidos a través de un estudio de rentabilidad en la “IPS LOS ANGELES” de la ciudad de IpiALES y finalmente se caracterizó las prácticas financieras de mayor incidencia sobre las cuales la “IPS LOS ANGELES” mide el manejo eficiente y la productividad de los recursos invertidos.

Sintetizando lo sucedido con cada uno de los índices de eficiencia se pueden sacar algunas conclusiones respecto al manejo de los recursos en los tres años de estudio. Para los dos primeros años el crecimiento generalizado de los márgenes muestra un manejo eficiente en la utilización de los recursos, logrando generar más recursos con menos costos y gastos, lo que al final significa más dinero de retribución para el propietario. Por otra parte, para el año 2011 hay menos pesos por ventas para atender las obligaciones; es decir, se ha hecho más con más, lo cual muestra ineficiencia en la utilización de recursos, sobre todo una mala gestión en los costos y gastos de ventas, así como en la ponderable decisión de pagar deudas o servicios de deuda que derivó en el aumento de los gastos financieros.

Es necesario que la empresa implemente de manera perentoria una política de inversión de recursos fruto de los excedentes de liquidez, de esta manera se pueden obtener ingresos de tipo no operacional (financieros) que pueden ayudar a mejorar la tasa de rentabilidad en cada periodo. Igualmente se recomienda desarrollar planes financieros que permitan mejorar la gestión de costos y gastos, específicamente en costos de ventas, cartera e inventarios, de tal manera que se puedan tener mayores niveles de productividad.

## ABSTRACT

The project calling " THE FINANCIAL PERFORMANCE AS A FACTOR FOR MEASURING THE EFFICIENCY AND PRODUCTIVITY OF RESOURCES INVESTED IN THE " IPS LOS ANGELES " IPIALES OF YEAR 2010 - 2012 " part of the problem identification where performance is defined as a technical support member management to measure productivity and efficient management of resources in the "IPS LOS ANGELES " city IPIALES and research answers the following question: is the cost of the factors with which the "IPS LOS ANGELES " city IpiALES measures the efficient management of resources and productivity of the same?

With the development of the project will analyze if the return is a factor with which the "IPS LOS ANGELES " city IpiALES measures the efficient management and productivity of resources invested by which it could determine the reasons why or "IPS LOS ANGELES " makes the study of profitability within their financial analysis , efficient management and productivity of resources invested through a cost-benefit study on the "IPS LOS ANGELES " city IpiALES was measured and finally financial practices which most directly affect the "IPS LOS ANGELES " measures the efficient management and productivity of resources invested was characterized.

Summarizing what happened to each of the efficiency indexes can draw some conclusions regarding the management of resources in the three years of study. For the first two years the widespread margin growth shows efficient management in the use of resources, achieving generate more resources with less costs and expenses, which ultimately means more money to pay for the owner. Moreover, for 2011 there are fewer dollars for sales to meet obligations , ie , has done more with more, which shows inefficient use of resources, especially poor management costs and selling expenses and in the weighty decision to pay debts or debt service resulted in increased financial costs .

It is necessary that the company implements a policy peremptorily resource investment result of excess liquidity , so you can earn income from non-operating (financial ) value that can help improve the rate of return in each period. It is also recommended to develop financial plans to improve the management of costs and expenses , specifically in cost of sales , and inventory portfolio , so that may have higher levels of productivity.



## CONTENIDO

	Pág.
INTRODUCCIÓN	16
1. EL PROBLEMA	17
1.1 PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA	17
1.2 DESCRIPCIÓN DEL PROBLEMA	17
1.3 FORMULACIÓN DEL PROBLEMA DE INVESTIGACIÓN	18
1.4 SISTEMATIZACIÓN DEL PROBLEMA	18
2. OBJETIVOS	19
2.1 OBJETIVO GENERAL	19
2.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS	19
3. JUSTIFICACIÓN	20
4. MARCO REFERENCIAL	21
4.1 MARCO TEÓRICO	21
4.1.1 A manera de prolegómeno	21
4.1.2 Las finanzas y las organizaciones	24
4.1.3 Estudio de rentabilidad	26
4.1.3.1 Análisis de índices	27
4.1.3.2 Árboles de rentabilidad	34
4.1.4 Manejo eficiente de los recursos	36
4.1.4.1 Análisis de índices	37
4.1.5 Productividad de los recursos	44
4.1.6 Relación entre Indicadores	48
4.1.7 Práctica financiera	49
5. MARCO REFERENCIAL	72
5.1 MARCO CONTEXTUAL	72
5.2 MARCO LEGAL	74
6. MARCO ESPACIAL	78
6.1 COBERTURA DE ESTUDIO	78
6.1.1 Espacial	78
6.1.2 Temporal	78
6.2 EJECUCIÓN	78
7. DISEÑO METODOLÓGICO	79
7.1 TIPO DE INVESTIGACIÓN	79
7.2 MÉTODO DE INVESTIGACIÓN	79

7.3 PARADIGMA	80
7.4 TÉCNICAS DE RECOLECCIÓN DE INFORMACIÓN	80
7.5 FUENTES DE INFORMACIÓN	81
7.5.1 Fuentes de información primaria	81
7.5.2 Fuentes de información secundaria	82
7.5.3 Fuentes de información terciaria	82
7.6 PROCESAMIENTO DE LA INFORMACIÓN	82
7.7 TÉCNICAS DE INVESTIGACIÓN	83
7.7.1 Revisión bibliográfica del tema estudiado	83
8. DIAGNÓSTICO DE LA RENTABILIDAD DE LA EMPRESA ENFOCADO EN EL ANÁLISIS FINANCIERO	84
8.1 DIAGNÓSTICO ESTRATÉGICO INTERNO DE LA EMPRESA	84
8.1.1 Direccionamiento estratégico	85
8.2 DIAGNOSTICO DE LA RENTABILIDAD DE LA EMPRESA ENFOCADO EN EL ANÁLISIS FINANCIERO	87
8.2.1 Análisis Vertical del Balance General:	88
8.2.2 Análisis vertical del estado de resultados	90
8.2.3 Análisis horizontal del balance general	91
8.2.4 Análisis horizontal del estado de resultados	91
8.2.5 Capital de trabajo operativo (KTO)	92
8.2.6 Capital de trabajo neto operativo (KTNO)	93
8.2.7 Capital de trabajo fijo operativo	94
8.2.8 Activo operacional	94
8.2.9 Rentabilidad operativa	94
8.2.10 Solvencia financiera o solidez	94
8.2.11 Endeudamiento	95
8.2.12 Apalancamiento financiero	96
8.2.13 Rentabilidad del activo (ROA)	96
8.2.14 Rentabilidad del patrimonio (ROE)	97
8.2.15 EBITDA	98
8.2.16 Flujo de caja bruto (FCB)	98
8.2.17 Efectivo generado por la operación (EGO)	98
8.2.18 Flujo de caja libre (FCL)	99
9. ESTUDIO DE RENTABILIDAD BAJO EL MODELO DE MANEJO EFICIENTE Y PRODUCTIVIDAD DEL LOS RECURSOS INVERTIDOS EN LA EMPRESA	100
9.1 EFICIENCIA	100
9.1.1 Margen bruto	100
9.1.2 Margen Neto	101
9.1.3 Flujo de caja bajo EBITDA	102
9.2 CONCLUSIÓN DEL MANEJO EFICIENTE DE LOS RECURSOS	104
9.3 PRODUCTIVIDAD COMO ELEMENTO A SER MEDIDO EN EL MANEJO DE LOS RECURSOS DE LA EMPF	104

9.3.1 Productividad del activo	105
9.3.2 Productividad del capital de trabajo neto (PKTN) y capital de trabajo neto operativo (PKTNO)	105
9.3.3 Variables críticas y estructura operativa	106
10. CARACTERIZACIÓN DE LAS PRÁCTICAS FINANCIERAS SOBRE LAS CUALES LA EMPRESA MIDE EL MANEJO EFICIENTE Y LA PRODUCTIVIDAD DE LOS RECURSOS INVERTIDOS	115
10.1 MACROECONÓMICOS	115
10.2 PARÁMETROS OPERACIONALES	116
10.3 ESTADOS FINANCIEROS PROFORMA	118
10.3.2 Balance general proyectado	120
10.3.3 Capital de trabajo proyectado	124
10.4 MÁRGENES DE RENTABILIDAD PROYECTADOS	131
10.4.1 Productividad de los recursos	131
10.4.2 Rentabilidad operativa proyectada	132
10.4.3 Rentabilidad del activo proyectada	133
CONCLUSIONES	135
RECOMENDACIONES	138
BIBLIOGRAFÍA	139
NETGRAFÍA	143
ANEXOS	144

## LISTA DE TABLAS

	<b>Pág.</b>
Tabla 1. Financiación según enfoque de cobertura	66
Tabla 2. Balance general 2010 – 2012	88
Tabla 3. Composición de activo corriente versus activo fijo	89
Tabla 4. Composición de pasivo y patrimonio	89
Tabla 5. Estado de resultados 2010 - 2012	90
Tabla 6. Porcentaje participación costos y gastos sobre ventas	91
Tabla 7. Utilidades generadas por año	91
Tabla 8. Variación de activos fijos, obligaciones financieras y patrimonio	91
Tabla 9. Variación cuentas en el estado de resultados periodo 2010 a 2012	92
Tabla 10. Variación de gastos financieros y utilidades	92
Tabla 11. Capital de trabajo operativo	93
Tabla 12. Variación en capital de trabajo neto operativo	93
Tabla 13. Variación capital fijo operativo	93
Tabla 14. Variación activos operativos	94
Tabla 15. Rentabilidad operativa	94
Tabla 16. Solvencia financiera de la empresa	95
Tabla 17. Endeudamiento total de la empresa	96
Tabla 18. Apalancamiento financiero del patrimonio de la empresa	96
Tabla 19. Rentabilidad de los activos de la empresa	96
Tabla 20. Rentabilidad del patrimonio de la empresa	97
Tabla 21. EBITDA	98
Tabla 22. Flujo de caja bruto	98
Tabla 23. Efectivo generado por la operación	99
Tabla 24. Flujo de Caja Libre	99
Tabla 25. Margen bruto	100
Tabla 26. Margen neto	101
Tabla 27. EBITDA	102
Tabla 28. Margen EBITDA	103
Tabla 29. Productividad del activo	105
Tabla 30. Parámetros macroeconómicos	116
Tabla 31. Parametros operacionales	117
Tabla 32. Estado de perdida y ganancias proyectado 2013 – 2017	119
Tabla 33. Balance general proyectado 2013 – 2017	123
Tabla 34. Capital de trabajo proyectado 2013 – 2017	126
Tabla 35. Inductores operativos de valor proyectado 2013 – 2017	128
Tabla 36. Estructura de caja proyectado 2013 – 2017	130

## LISTA DE GRAFICAS

	<b>Pág.</b>
Grafica 1 .Solvencia financiera o solidez	95
Grafica 2. Rentabilidad del activo (ROA)	97
Grafica 3. Margen bruto	101
Grafica 4. Margen Neto	102
Grafica 5. Variación Ebitda vs ingresos operacionales	103
Grafica 6. Variación de márgenes de eficiencia por periodo	104
Grafica 7. Productividad del activo	105
Grafica 8. PKTN	106
Grafica 9. Capital de trabajo neto operativo	106
Grafica 10. Margen Ebitda vs. Productividad del capital de trabajo 2013 – 2017	129
Grafica 11. Márgenes de utilidad periodo 2012 - 2016	131
Grafica 12. Productividad de los recursos periodo 2013 - 2017	132
Grafica 13. Rentabilidad operativa proyectada periodo 2013 – 2017	133
Grafica 14. Rentabilidad del activo proyectada	134

## LISTA DE FIGURAS

	<b>Pág.</b>
Figura 1. Secuencia de eventos que conducen a la generación de valor	23
Figura 2. Fuerzas que impulsan el crecimiento y la rentabilidad de una empresa	28
Figura 3. Posicionamiento en margen y rotación	31
Figura 4. Árbol de rentabilidad operativa	35
Figura 5. Árbol de rentabilidad de los activos	36
Figura 6. Cálculo del EBITDA	41
Figura 7. Relación entre la cobranza y las políticas de crédito	54
Figura 8. Relación entre costos asociados y cantidad de pedido	61
Figura 9. Caso de certidumbre del ciclo de inventarios	62
Figura 10. Clasificación ABC de los inventarios	64
Figura 11. Cobertura financiera	66
Figura 14. Arboles de rentabilidad IPS los Ángeles 2010 – 2012	108
Figura 15. Árbol de rentabilidad del activo operativo neto – rona 2010 – 2012	110
Figura 16. Árbol de rentabilidad del patrimonio – roe , 2010 – 2012	113

## LISTA DE ANEXOS

	<b>Pág.</b>
Anexo A. Formato de entrevista	145

## INTRODUCCIÓN

Actualmente encontramos una diversidad de empresas dedicadas a diferentes objetos sociales, las IPS son Instituciones Prestadoras de Servicios de salud, las cuales brindan un servicio de calidad e inherente con el bienestar de las personas, por esta razón su buen funcionamiento administrativo y financiero es de carácter vital. La administración financiera empresarial permite que el funcionamiento estructural de la empresa sea eficiente, optimizando la obtención de recursos y su gestión, conllevando a un óptimo rendimiento institucional.

Toda entidad tiene como objetivo ser un negocio lucrativo, con este fin se busca que sus finanzas entreguen un resultado rentable sobre los productos o servicios ofrecidos, con este objetivo es de menester realizar un estudio financiero que nos permita evaluar el estado de la IPS Los Ángeles con el fin de analizar si ha sido eficiente y rentable el uso de sus recursos.

La investigación está encaminada a profundizar sobre la realidad financiera de la IPS los Ángeles llevándonos a conocer su estructura financiera y operativa con lo cual se busca establecer si la gestión de sus recursos es la adecuada y como la administración ha ingerido en ello; como ha establecido sus políticas de manejo de cartera, políticas de inventario, políticas de financiamiento a corto y largo plazo, políticas de manejo de utilidades, políticas de manejo de reservas y políticas de inversión. Ver que tan provechosas son y si se dan cumplimiento.

A partir del establecimiento de las condiciones financieras de la IPS Los Ángeles, las cuales se obtendrán a partir de un diagnóstico financiero exhaustivo, hacer una evaluación de su rentabilidad tanto económica como financiera, para poder estimar si la entidad es rentable para los socios como para los operarios realizando un análisis de relación entre indicadores, como lo son los indicadores de actividad con los indicadores de rendimiento, indicadores como: el margen de utilidad, el margen bruto, el margen operacional, el margen neto, el margen de contribución, el EBITDA, el margen EBITDA, la productividad de los activos, la productividad del capital de trabajo, la productividad de los activos fijos, la rotación de cartera, la rotación de inventarios y la rotación de cuentas por pagar.

La investigación va de la mano del estudio realizado por la universidad que busca un estudio similar al actual, solo que en otro sector empresarial, además se pretende conocer el estado actual de diversas empresas para evaluar el desempeño de los diferentes sectores empresariales en el departamento y que tan importante es para estas entidades el conocimiento de la rentabilidad de sus empresas y como esto afecta las condiciones actuales.



## **1. EL PROBLEMA**

### **1.1 PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA**

La rentabilidad como elemento técnico de soporte a la gerencia para medir el manejo eficiente y la productividad de los recursos en la “IPS LOS ANGELES” de la ciudad de IPIALES.

### **1.2 DESCRIPCIÓN DEL PROBLEMA**

En el ámbito empresarial la reserva de la información es un común denominador con lo cual cada negocio compete con el otro respecto a su manejo y control administrativo y operativo; pero algo que tiene un mayor sigilo es la información financiera ya que esta expresa el estado real de la empresa. Con lo cual la competencia siempre va a querer saber el estado real de sus rivales y como manejan ellos sus finanzas. La referencia del manejo de una empresa a otra es un valor importante ya que brinda una oportunidad al empresario para tomar partida del buen uso de los recursos y como realizar mejor su gestión.

Hoy podemos ver como muchas empresas realizan una valoración de sus estados financieros valorando solamente el hecho de si generaron utilidades o no; otros adicional a estos evalúan la rentabilidad que estas utilidades generan, pocos estudian la rentabilidad de sus activos, su nivel de endeudamiento y muy pocos hacen una exhaustiva observación acerca del porque se generan estas partidas o porque no y la relación que existe entre la actividad y rendimiento del negocio.

La inspección actualizada de la operatividad del negocio es algo relevante para entender y reaccionar a los cambios que se pueden generar ya sea por condiciones de mercado o sociales. Las organizaciones deben tener un orden en el manejo de su información para cuando se requiere de datos inmediatos ejemplo para toma de decisiones es necesario poder contar con estos y, así tomar los cuidados pertinentes con la claridad que solo la información nos brinda.

El manejo de un sistema de control de información ha venido tomando fuerza a partir del concepto de control de calidad, donde uno de los pilares principales para su eficiente funcionamiento es el registro de la documentación tanto para control y seguridad de la información como para dar soluciones a problemas y dar respuesta a inquietudes. La gerencia es la más beneficiada cuando se habla de tomar decisiones, ya que es ella quien actúa, y para poder responder a esto con la

mayor brevedad y acertada posible la documentación a la mano es la que permite que la evaluación y toma de decisión se realice.

En este sentido la valoración constante de la organización y los medios para hacerlo es relevante y, los empresarios deben contar siempre con un buen sistema de información y una clara perspectiva del como valorar los resultados expuestos.

### **1.3 FORMULACIÓN DEL PROBLEMA DE INVESTIGACIÓN**

¿Es la rentabilidad uno de los factores con el cual la “IPS LOS ÁNGELES” de la ciudad de Ipiales mide el manejo eficiente de los recursos y la productividad de los mismos?

### **1.4 SISTEMATIZACIÓN DEL PROBLEMA**

- ¿Es necesario determinar si la “IPS LOS ÁNGELES” realiza o no el estudio de rentabilidad dentro de sus análisis financieros y por qué?
- ¿Se debe realizar el estudio de rentabilidad en la “IPS LOS ÁNGELES”, tomando como base la información financiera de los últimos tres años, con el fin de Evaluar el manejo eficiente y la productividad de los recursos invertidos en ella?
- ¿Es preciso caracterizar las prácticas financieras de mayor incidencia sobre las cuales la “IPS LOS ÁNGELES” mide el manejo eficiente y la productividad de los recursos invertidos?

## **2. OBJETIVOS**

### **2.1 OBJETIVO GENERAL**

Analizar si la rentabilidad es un factor con el cual la “IPS LOS ANGELES” de la ciudad de Ipiales, mide el manejo eficiente y la productividad de los recursos invertidos.

### **2.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS**

Determinar las razones por las cuales la “IPS LOS ANGELES” realiza o no el estudio de rentabilidad dentro de sus análisis financieros.

Medir el manejo eficiente y la productividad de los recursos invertidos a través de un estudio de rentabilidad en la “IPS LOS ANGELES” de la ciudad de Ipiales.

Caracterizar las prácticas financieras de mayor incidencia sobre los cuales la “IPS LOS ANGELES” mide el manejo eficiente y la productividad de los recursos invertidos.

### 3. JUSTIFICACIÓN

Las finanzas en una empresa están dadas por el buen funcionamiento de esta misma, del cómo se financio si con socios o acreedores para la gestión de sus recursos, que operatividad le están dando a estos, que tan eficiente ha sido su uso y si la empresa es rentable.

Para esto el empresario debe tener una apropiación de los términos y su incidencia en la empresa. Teniendo un conocimiento claro y actualizado de la situación financiera de la empresa, para esto es menester llevar una modelación financiera que permita la obtención y relación de estos datos de manera eficiente; Para poder medir el nivel de productividad y rentabilidad de la empresa.

Oscar León Garcia expone que la rentabilidad es “la medida de la productividad de los fondos comprometidos en un negocio y desde el punto de vista del análisis a largo plazo de la empresa, donde lo importante es garantizar su permanencia y crecimiento y por ende el aumento de su valor”<sup>1</sup>, respecto a esto podemos decir que la rentabilidad es un índice el cual siempre debemos estar midiendo para garantizar la estabilidad de nuestro negocio.

Basados en el concepto anterior el presente trabajo se trata de mostrarle al empresario que la rentabilidad no solo puede estar dada por el alto nivel de rendimiento que ofrece cierto producto o servicio, o por el bajo nivel de apalancamiento que se tenga. Ya que muchas veces solos, éstos no expresan la realidad del negocio, sino que se debe hacer una relación con la eficiencia en la actividad del negocio. Y su estudio es algo de compromiso. Con lo cual se realizara la valoración de la rentabilidad de la IPS Los Ángeles.

---

<sup>1</sup> GARCIA S, Oscar León. Administración financiera, fundamentos y aplicaciones. 4ª edición. Cali: Prensa Moderna Impresores S.A., 2009. p. 130.

## 4. MARCO REFERENCIAL

### 4.1 MARCO TEÓRICO

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

Niall Ferguson dice; “el dinero es una cuestión de creencia, incluso de fe”<sup>2</sup> no importa cómo se presente físicamente. La aparición de un sistema monetario de confianza mutua enfocado en el dinero abrió grandes posibilidades en la economía, sólo regrese en el tiempo y mire como desde la antigua Mesopotamia<sup>3</sup> hasta los mercados de capitales actuales de Wall Street, el dinero ha jugado un papel importante en el progreso humano.

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

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

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

---

<sup>2</sup> FERGUSON, Niall. The ascent of money. Barcelona, España: Random House Mondadori, S.A. 2009. p.42

<sup>3</sup> Hace unos cinco mil años, la gente utilizaba una especie de fichas de arcilla para registrar las transacciones relacionadas con productos agrícolas.

En consecuencia, con el progreso de las finanzas los conceptos y tecnicismo incorporados a ella maduraron a la par. Para los años cincuenta con los métodos de análisis financiero basado en el balance general, el estado de resultados y el flujo de efectivo; la óptima combinación de valores y en el costo de capital en los

años sesenta; la administración de carteras y su impacto en las finanzas de la empresa en los setenta; la inflación y su tratamiento financiero en los años ochenta, y hoy por hoy la creación de valor para los accionistas y la satisfacción de los clientes, han convertido a la renta en la rentabilidad.

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

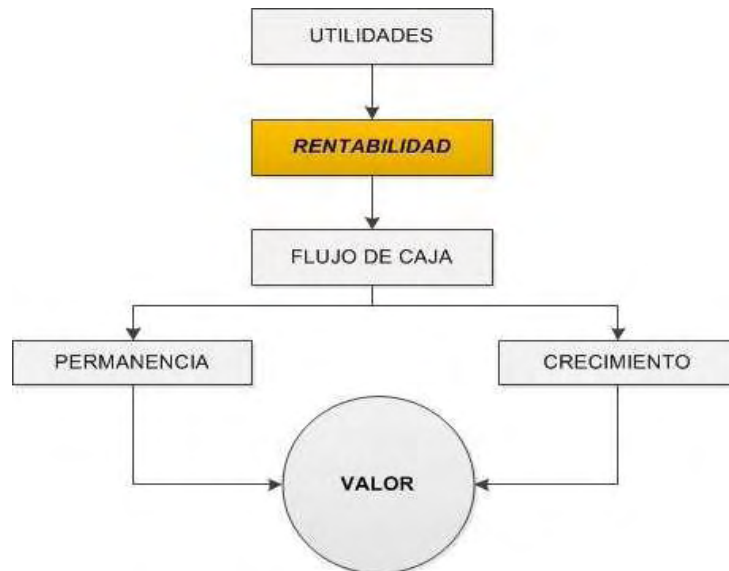
Ahora bien, en el entorno financiero, se puede tener algo parecido; para algunos autores la empresa puede tener una rentabilidad económica y una rentabilidad financiera. La primera de ellas se presenta cuando se mide el rendimiento de los activos independientemente de la financiación de los mismos; es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

Con todo, claramente se intuye que cada autor puede tener su propia acepción del término; por ejemplo, Oscar León García, afirma que la rentabilidad se la debe entender como “la medida de la productividad de los fondos comprometidos en un negocio y desde el punto de vista del análisis a largo plazo de la empresa, donde lo importante es garantizar su permanencia y crecimiento y por ende el aumento de su valor”<sup>4</sup>, enmarcando su concepción en un entorno netamente empresarial muy ligado al desempeño eficiente del manejo de recursos y su productividad en un periodo de tiempo y frente a ello, el autor complementa diciendo que; no basta con que la empresa obtenga un alto volumen de utilidades si ello no coincide, a su vez, con una apropiada rentabilidad al compararlas con la inversión realizada para producirlas. Inclusive, el solo registro de una alta rentabilidad en un período determinado puede no ser suficiente. Se requiere, igualmente, que se perciba que ella implicará la generación futura de flujo de caja”

---

<sup>4</sup> Nombre del personaje central de la obra de William Shakespeare; “El Mercader de Venecia”

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



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

Michael Porter, además de tener en claro que la rentabilidad guarda mucho en el quehacer empresarial, este concepto no debe desligarse del entorno en el cual la empresa tiene presencia; afirma que existen cinco factores competitivos que determinan la rentabilidad de un sector; entre ellos, el grado de rivalidad de los competidores existentes, la amenazas de entrada de nuevos competidores, la presión de productos sustitutos, el poder de negociación de los proveedores y por último el poder de negociación de los consumidores<sup>5</sup>. Afirmación que deja en firme, que un porcentaje importante del nivel de rentabilidad de una empresa en el largo plazo, viene determinada por la estructura del sector en el que compete, el cual en un momento dado puede ser atractivo, neutral u hostil para ella.

Por su parte, Ignacio Vélez Pareja, agrega un condicionamiento más, enmarcado sobre la responsabilidad social que las organizaciones deben tener con el entorno donde se desempeñan, para este autor la rentabilidad financiera es “un subproducto del comportamiento responsable de las empresas”<sup>6</sup>, definición que da por hecho que no sólo la actividad económica de la empresa es suficiente para generar utilidades y aumentar el valor del accionista; sino que además, es necesario tener buen desempeño social y ético para tener rendimientos económicos sostenidos.

<sup>5</sup> PORTER, Michael. Estrategia y competitividad: técnica para análisis de la industria y la competencia. New York: s.n. 1980. p. 60.

<sup>6</sup> VELEZ PAREJA, Ignacio. Decisiones de inversión para la valoración financiera de proyectos y empresas. Bogotá: Pontificia Universidad Javeriana, 5ª edición. 2006. p. 34.

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

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

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

En este pequeño relato se observa que hasta en el mundo ficticio de las obras literarias, la toma de decisiones organizacionales es compleja; más aún, cuando de objetivos corporativos se trata, muchas decisiones que aparentemente desde el punto de vista económico y financiero son aceptables, son rechazadas por los decisores.

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



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

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

Cuando se representa una realidad, generalmente se crea un modelo. Esta representación será tan detallada y precisa como se desee y se pueda en términos de recursos<sup>7</sup>. En la actualidad la globalización y los mercados de capitales exigen una gran cantidad de información de las empresas para poder evaluar la rentabilidad y la eficiencia empresarial. Toda esta información es procesada por los inversores y agentes involucrados en modelos financieros para la toma de decisiones, obteniendo así una serie de indicadores a través de los cuales se pueda dilucidar el futuro de las organizaciones.

La necesidad de información económica clara y transparente debe ser uno pilares para la determinación de las empresas eficientes, ya que en ellas convergen muchos intereses. En este mismo camino Leandro Cañibano asevera que en el quehacer de las unidades económicas de producción no interesa sólo a quienes se sienten vinculados a ellas por razones de capital o de trabajo, por el contrario, la doctrina ha reconocido hace ya tiempo, la idea de que su situación económica y financiera preocupa a un ámbito mucho más amplio, que va desde la administración pública hasta los consumidores, pasando por su acreedores, futuros inversores, analistas económicos de empresas, entre otros<sup>8</sup>. Además, agrega que el conocimiento de su riqueza y de su renta representa una demanda informativa de índole social, toda vez que son muchos y diversos los colectivos que intervienen en el mantenimiento de la coalición de intereses que permite la supervivencia y expansión de la empresa.

En conclusión y como bien lo señala este autor, ese apoyo necesario para obtener información veraz y suficiente lo dan los modelos desarrollados por áreas de conocimientos como las finanzas. En el presente, lo que se conoce como

---

<sup>7</sup> Ibíd., p. 22

<sup>8</sup> CAÑIBANO, Leandro. Contabilidad, análisis contable de la realidad económica. Madrid: Editorial Pirámide, 1996. p. 27.

administración financiera constituye en herramienta del conocimiento aplicado, donde la mezcla de economía y contabilidad permite en primer lugar, que el grupo de decisión utilice la información contable; balances generales, estados de resultados, flujos de caja, estado de fuentes y usos con el fin de analizar, planear y distribuir recursos financieros y en segunda instancia, emplear los principios económicos como guía para la toma de decisiones financieras que favorezcan los intereses de la organización.

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

Ahora bien, una vez contextualizados previamente varios conceptos de rentabilidad, es conveniente conocer algunas nociones que puedan servir como referente a que se entiende por un estudio de rentabilidad. Así, María Ángeles Goxens y José María Gay manifiestan que; el análisis de la rentabilidad permite relacionar lo que se gana a través de la cuenta de pérdidas y ganancias, con los que precisa para poder desarrollar la actividad empresarial<sup>9</sup>. Es un concepto de rentabilidad, que va totalmente unido al beneficio empresarial obtenido, ya que relaciona dicho beneficio con la magnitud que directamente lo ha provocado.

Por su parte, Juan Antonio Torrents Arévalo, afirma que el estudio de la rentabilidad se realiza mediante la comparación de cuatro variables, que son; el valor total del activo del balance, el valor de los capitales propios, la cifra de ventas netas y el beneficio empresarial<sup>10</sup>. Un enfoque que guarda mucho de la técnica contable y un alto grado de conocimiento intrínseco de la situación real de la firma. Lo que en definitiva permite obtener una medida de la renta ganada o beneficio obtenido durante un periodo con respecto a la inversión que existe actualmente en la empresa y que compara una variable flujo, el beneficio, con otra, ya sea estática ó dinámica.

En una línea más abstracta Francisco Esteo, lo define como cualquier ratio de rentabilidad que debe comparar los resultados monetarios de una actividad o

---

<sup>9</sup> GOXENS, María Ángeles y GAY, José María. Análisis de estados contables. Diagnóstico económico financiero. Madrid: Prentice Hall, 1999. p. 293.

<sup>10</sup> TORRENTS AREVALO, Juan Antonio. El valor añadido como medida de la eficacia empresarial. Universidad Pontificia de Cataluña. Departamento de organización de empresas. 2006. p. 46.

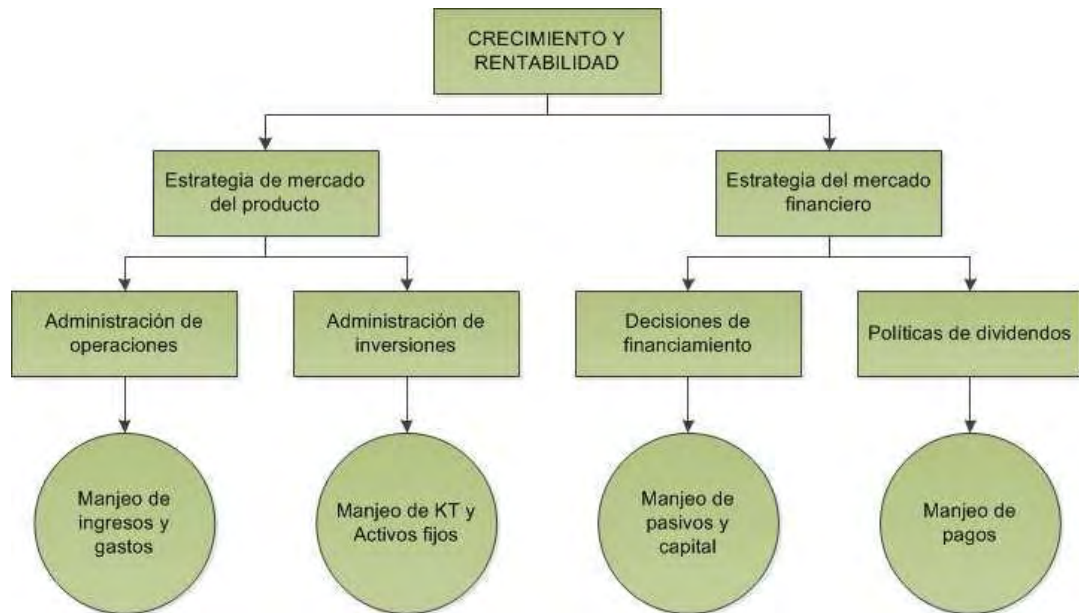
inversión con el valor monetario de dicha inversión. El numerador es un excedente que puede admitir diferentes definiciones y el denominador son los medios causales de dicho excedente. Puesto que el excedente es un flujo, el denominador ha de promediarse con la máxima exactitud posible.

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

**4.1.3.1 Análisis de índices.** El valor de una organización está determinado por su rentabilidad y crecimiento, los cuales se ven influidos por la estrategia del mercado financiero y del producto. En esta definición el autor tiene en cuenta las políticas de operación, la competencia del mercado, las decisiones de inversión, las políticas de financiamiento y dividendos.

Así las cosas, las empresas para alcanzar sus metas de crecimiento y rentabilidad deben utilizar la administración de operaciones, la administración de inversiones, la estrategia de financiamiento y las políticas de dividendos. En ese orden de ideas, el objetivo de los índices de rentabilidad es precisar la efectividad de las políticas de la empresa en cada una de estas áreas.

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



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

Aunque el análisis de razones (índices) puede no dar todas las respuestas que se quiere sobre el desempeño de una organización, si ayudará al analista a definir nuevas preguntas para su verificación posterior<sup>11</sup>. En ese orden de ideas el presente estudio pretende hacer el análisis de la rentabilidad basados en una comparación de series de tiempo<sup>12</sup> esto es, comparar los índices de la empresa en el transcurso de tres años, dejando un poco de lado el desempeño de la empresa con relación a su industria, lo que quiere decir que se mantendrán constantes algunos factores específicos de la empresa y se examinará la eficacia de la estrategia de la organización en el curso del tiempo.

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

<sup>11</sup> Ibíd.

<sup>12</sup> Ibíd.

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

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

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

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

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

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

Por su parte, Sergio Bravo Orellana, asevera que si la utilidad de la firma o del negocio (utilidad operativa neta) es suficiente para justificar la inversión inicial (inversión total o activo total), el índice que puede evaluar esta situación es el ROA (Return on Assets).<sup>30</sup> En ese contexto el indicador se expresa así:

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

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

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

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

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

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

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

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

El margen mide el beneficio obtenido por cada unidad monetaria vendida, es decir, la rentabilidad de las ventas. Los componentes del margen pueden ser analizados atendiendo bien a una clasificación económica o bien a una clasificación funcional. En el primer caso se puede conocer la participación en las

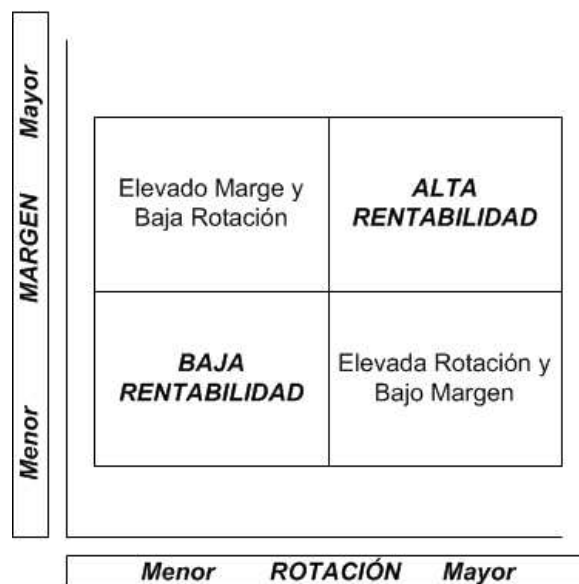
ventas de conceptos como los consumos de explotación, los gastos de personal o las amortizaciones y provisiones, mientras en el segundo se puede conocer la importancia de las distintas funciones de costo, tales como el costo de las ventas, de administración, entre otros.

Por otra parte, la rotación del activo mide el número de veces que se recupera el activo vía ventas, o, expresado de otra forma, el número de unidades monetarias vendidas por cada unidad monetaria invertida.

De aquí que sea una medida de la eficiencia en la utilización de los activos para generar ingresos o alternatively puede verse como medida de la capacidad para controlar el nivel de inversión en activos para un particular nivel de ingresos. No obstante, una baja rotación puede indicar a veces, más que ineficiencia de la empresa en el uso de sus capitales, concentración en sectores de fuerte inmovilizado o baja tasa de ocupación. El interés de esta magnitud reside en que permite conocer el grado de aprovechamiento de los activos, y con ello si existe o no sobredimensionamiento o capacidad ociosa en las inversiones.

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

**Figura 3. Posicionamiento en margen y rotación**



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

Por último, es necesario tener en cuenta que este indicador también es utilizado como equivalente a la creación de valor por parte de la empresa mediante su comparación con el costo contable de la estructura financiera de la misma, siendo

su resultado similar a la denominada ganancia económica. La rentabilidad del activo, se calcula con base a la utilidad operativa después de impuestos (UODI), en el numerador. Pero debe aclararse el hecho de que ello es así sólo cuando el propósito del análisis es realizar una comparación con el costo de capital o con la tasa de interés que se reconoce a los acreedores.

A su vez, la UODI se obtiene aplicando a la utilidad operativa la tasa de impuestos correspondiente. Algo que aclara el autor como detalle importante es que la rentabilidad debe calcularse con base en el valor de los activos netos de operación al principio del período. Algunas empresas utilizan el promedio entre el valor inicial y el final. A su vez, los activos netos de operación se obtienen al restarle a los activos de operación, la financiación de los proveedores de bienes y servicios.

En conclusión la rentabilidad del activo (ROA), ha de medir el retorno que proporciona el negocio independientemente de cómo ha sido financiado éste, lo cual no reconoce la maximización del retorno que debe recibir el accionista y se debe calcular como la utilidad neta sobre los activos totales, dando como resultado una tasa real que se interpreta como la utilidad que obtiene el socio por cada cien pesos que la empresa tiene en activos.

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

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

$$\text{Rentabilidad financiera} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Fondos propios a su Estado Medio}}$$



En este sentido, la rentabilidad financiera debería estar en consonancia con lo que el inversor puede obtener en el mercado más una prima de riesgo como accionista.

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

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

Ricardo Calderón Magaña, define a la rentabilidad del patrimonio como la relación entre la utilidad neta (que le pertenece al accionista) y la inversión que el accionista mantiene en el negocio que está representada en el patrimonio. El resultado de este indicador puede interpretarse como la utilidad en pesos que se genera por cada cien pesos invertidos en patrimonio y se expresa de la siguiente manera:

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

Para Oscar León García, la rentabilidad del patrimonio corresponde al premio que el propietario recibe por los dos riesgos que corre: el operativo y el financiero. Ésta se expresa después de impuestos cuando se la analiza como efecto de la relación entre la rentabilidad del activo y el costo de capital, pues estos dos últimos indicadores también se debieron calcular después de impuestos.

En la misma forma aplicada en el cálculo de la rentabilidad del activo, la del patrimonio también se calcula con base en el patrimonio al principio del período.

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

De la misma manera como se descompone el ROA, se puede desarrollar el ejercicio con el ROE; Sánchez Ballestas lo describe así: multiplicando numerador y denominador de la rentabilidad financiera, además por las ventas netas y el activo total, por un concepto de resultado más estrechamente asociado

a la rentabilidad económica, como puede ser el resultado antes de intereses e impuestos, con lo cual se intenta de emplear un concepto de resultado independiente de la estructura financiera que permita aislar la rentabilidad económica e introducir en el apalancamiento el efecto del costo de la deuda.

El indicador se puede expresar de la siguiente manera:

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

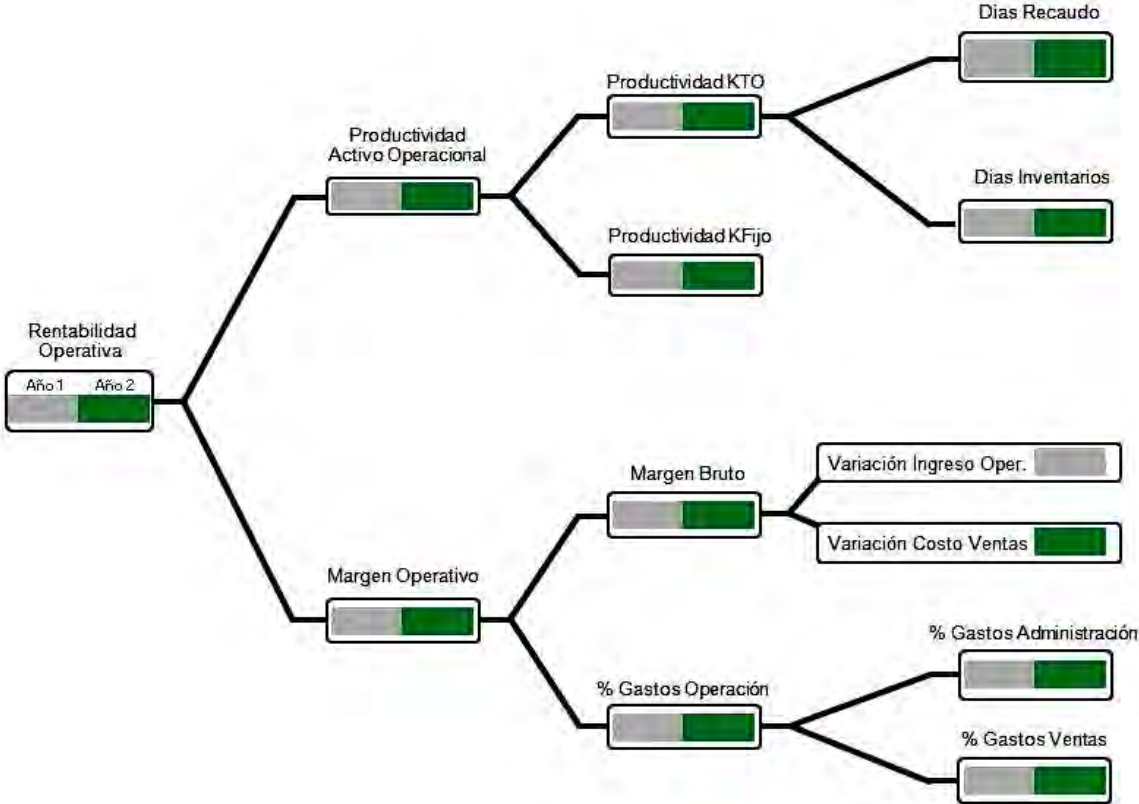
$$\text{Rentabilidad Financiera} = \text{Rentabilidad Económica} \frac{\text{UN}}{\text{UAI}} \frac{\text{Activo Total}}{\text{Patrimonio}}$$

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

En conclusión, se puede decir que la rentabilidad financiera o del patrimonio tiene como su mayor cualidad el ser una herramienta útil para medir el grado de cumplimiento de algunas de las expectativas de los aportantes de fondos a la empresa, al utilizar el beneficio neto como medida de beneficios y los fondos propios como medida de los recursos financieros utilizados. Se debe concebir como la relación entre la utilidad neta (que le pertenece al accionista) y la inversión que el accionista mantiene en el negocio, representada en el patrimonio. Se debe interpretar como la utilidad en pesos que se genera por cada cien pesos invertidos en patrimonio.

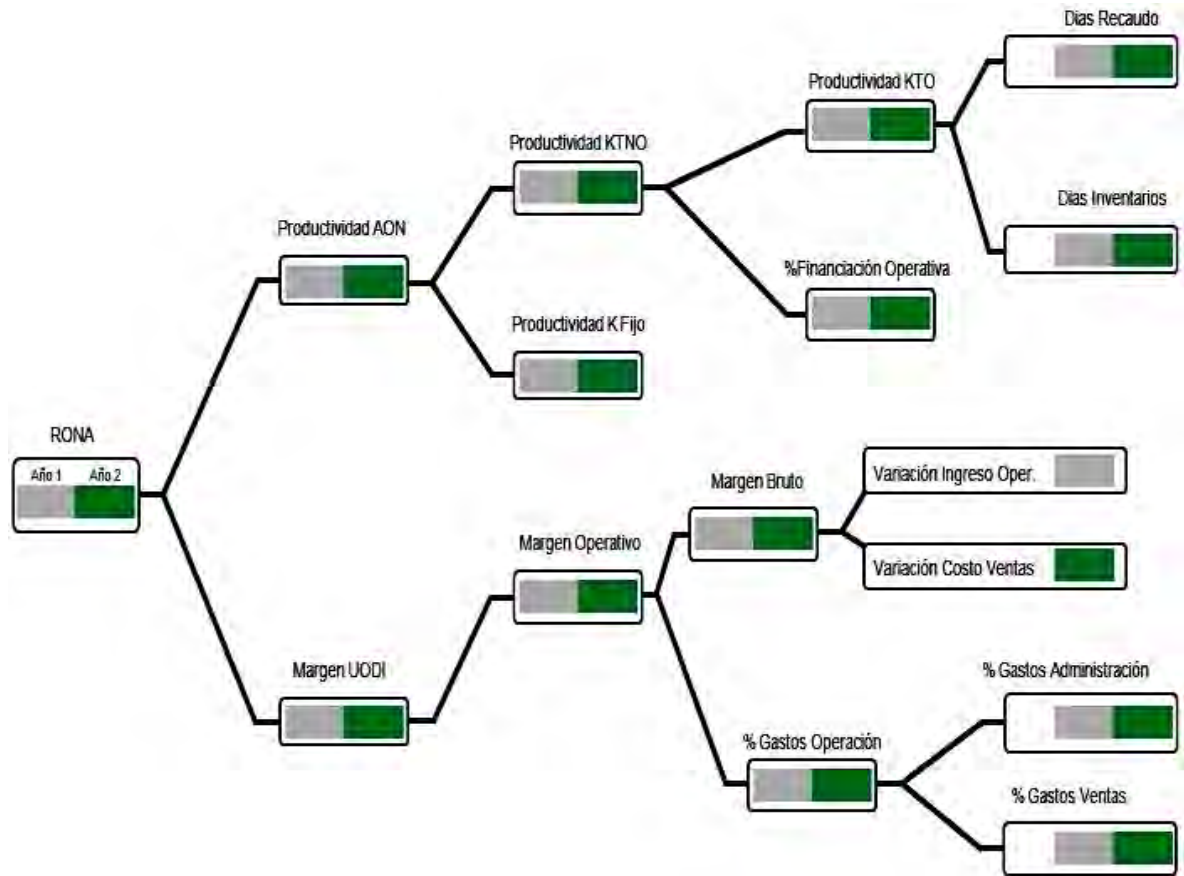
**4.1.3.2 Árboles de rentabilidad.** Para realizar un seguimiento o un monitoreo permanente, se pueden utilizar algunos conceptos creados en las finanzas a manera de ayuda didáctica. En ese sentido, los árboles de rentabilidad presentan una buena ayuda, ya que estos permiten hacer un análisis más detallado que los propios índices, al hacer una descomposición de la rentabilidad con una relación de causa-efecto.

Figura 4. Árbol de rentabilidad operativa



Fuente. Ricardo Calderón Magaña – Cartilla de estudio análisis financiero

**Figura 5. Árbol de rentabilidad de los activos**



Fuente. Ricardo Calderón Magaña – Cartilla de estudio análisis financiero

**4.1.4 Manejo eficiente de los recursos.** Jesús García Tenorio y María José Pérez, determinan que mientras que la eficacia pretende medir el grado de cumplimiento de los objetivos, la eficiencia mide el comportamiento interno de la empresa en términos de recursos consumidos y procesos utilizados para lograr los objetivos preestablecidos<sup>13</sup>. En otras palabras, dicta la elección de la alternativa que produce el mayor resultado para una aplicación de recursos dada. Ser eficiente quiere decir sacar máximo de cualquier objetivo que la organización desee alcanzar.

Por su parte, Isabel de Val, afirma que la eficiencia responde a un sentido relacional y en él engloba tanto la eficiencia económica (relaciona el producto por

<sup>13</sup> Citado por TORRENTS AREVALO, Juan Antonio. En EL VALOR AÑADIDO COMO MEDIDA DE LA EFICACIA EMPRESARIAL. Universidad Pontificia de Cataluña. Departamento de organización de empresas. Diciembre 2006. p. 18.

unidad de costo de los recursos utilizados) como la eficiencia técnica (mide la producción en cantidad de recursos utilizados), ya que ambas se definen por medio de ratios outputs/inputs con las que se indican la productividad y eficiencia técnico-económica en base a la cantidad de recursos utilizados para obtener la una unidad de producto<sup>14</sup>. Concepción de la eficiencia en íntima relación con las actividades internas al estar en conexión con valores económicos; más la obsesión por su logro, puede significar el dominio de objetivos económicos sobre objetivos sociales y eso puede inducir a que la organización realice acciones que si bien pueden ser morales desde el punto de vista económico, pueden no serlo desde el punto de vista social.

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

En palabras de Henry Mintzberg, la eficiencia quiere decir; eficiencia demostrada, eficiencia comprobada, y por encima de todo, eficiencia calculada<sup>15</sup>. Y tener manejo eficiente de los recursos es sacar el máximo de cualquier objetivo que la organización desee alcanzar, permitiendo hacer una valoración económica de los resultados al introducir la relación entre fines y medios.

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

Un margen “es lo que queda después de restar a las ventas los costos”<sup>16</sup>. De aquí que exista la necesidad de conocer el concepto de cada uno de los márgenes mencionados anteriormente, calcularlos y comprender qué significado tiene su resultado para la estructura organizacional de las empresas.

---

<sup>14</sup> DE VAL PARDO, Isabel. ORGANIZAR, ACCIÓN Y EFECTO. Madrid : ESIC Editorial. 1997. p. 232.

<sup>15</sup> MINTZBERG, Henry. Henry Mintzberg y la Dirección. Madrid: Ediciones Díaz Santos. 1991. p. 390.

<sup>16</sup> SALDIVAR, Antonio. PLANEACIÓN FINANCIERA DE LA EMPRESA. México: 3ª edición. Editorial Trillas,1999. p. 39.

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

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

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

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

Diferentes autores coinciden en los argumentos que fueron señalados anteriormente sobre este margen, por ejemplo, para Serrano Javier y Villareal Julio, representa el porcentaje de las ventas, que después de cubrir los costos de producción, queda disponible para cubrir los gastos que generen otras actividades de la operación.

Este indicador da cuenta de la eficiencia productiva de la empresa, dado que para su cálculo solo se están incluyendo los costos imputables al proceso productivo como tal<sup>17</sup>. Ahora bien, algunos autores denominan a este margen como margen bruto de utilidad, no obstante el mismo relaciona las dos variables ya conocidas para su cálculo, en ese contexto, Diego Baena Toro asevera que el margen bruto de utilidad refleja la capacidad de la empresa en la generación de utilidades antes de los gastos de administración y ventas, otros ingresos y egresos e impuestos. Al compararlo con estándares financieros de su actividad, puede reflejar compras o costos laborales excesivos<sup>18</sup>. Según Rodrigo Estupiñán, el margen bruto de utilidad se debe calcular como la utilidad bruta

---

<sup>17</sup> SERRANO R, Javier y VILLAREAL N, Julio. FUNDAMENTOS DE FINANZAS. 2ª edición. Editorial McGraw - Hill. Bogotá. 2000. p. 42.

<sup>18</sup> BAENA T, Diego. ANÁLISIS FINANCIERO. 1ª edición. Editorial Ecoe Ediciones. Bogotá. 2010. p. 182.

sobre las ventas netas, e indica el porcentaje de las ventas disponibles para cubrir otros gastos operacionales, midiendo de plano la eficiencia del ente económico en los procesos productivos.

Por último, en el cálculo de este indicador es importante tener en cuenta tres factores que intervienen en la variación del margen bruto; el precio de venta, los costos de fábrica y el nivel de actividad. En ese aparte, el Instituto Europeo de Gestión Empresarial agrega que una variación en el margen bruto, puede deberse a una combinación de cambios en los tres aspectos mencionados con anterioridad<sup>19</sup>.

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

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

Para Ricardo Caderón Magaña, este indicador refleja porcentualmente cuánto dinero de las ventas deja la operación para atender acreedores, accionistas y al estado<sup>20</sup>. Para Diego Baena, el margen de utilidad operacional, refleja la rentabilidad de la compañía en el desarrollo de su objeto social; indica si el negocio es o no lucrativo, independientemente de ingresos y egresos generados por actividades no directamente relacionadas el objetivo<sup>21</sup>. Para el presente trabajo se realizara el cálculo de este margen teniendo en cuenta los postulados de los autores citados anteriormente.

**c) Margen Neto.** Rodrigo Estupiñán Gaitán y Orlando Estupiñán Gaitán en su libro Análisis Financiero y de Gestión mencionan que el margen de utilidad neta, relaciona la utilidad neta sobre las ventas netas para medir la eficiencia de la empresa a nivel más general<sup>22</sup>. Serrano Javier y Villareal Julio, señalan a este indicador como un margen de utilidad neta, donde se relacionan la utilidad neta final sobre las ventas e indica los resultados finales de la gestión de la organización en todas las actividades operacionales y no operacionales<sup>23</sup>.

---

<sup>19</sup> Tomado del artículo del Instituto Europeo de Gestión Empresarial. 2007. p. 50.

<sup>20</sup> CALDERÓN M.,. Óp. Cit. p. 11

<sup>21</sup> ESTUPIÑAN G, Óp. Cit. p. 289.

<sup>22</sup> SERRANO R, Óp. Cit. p. 44.

<sup>23</sup> BREALEY Richard, MYERS Stewart y MARCUS Alan. FUNDAMENTOS DE FINANZAS CORPORATIVAS. 5ª edición. Editorial McGraw - Hill. Basauri 2007. p. 490.

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

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

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

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

**d) Margen de Contribución.** Se define como aquella porción de los ingresos que queda disponible para cubrir los costos y gastos fijos y producir una utilidad<sup>24</sup>. Se debe tener en cuenta que este se puede calcular de forma unitaria (Precio de venta unitarios sobre el costo de venta unitario), como también él de forma global (Precio de venta sobre el costo de ventas), lo anterior depende exclusivamente de la información con la que se cuente para realizar dicho cálculo y del tipo de empresa analizada.

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

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

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

---

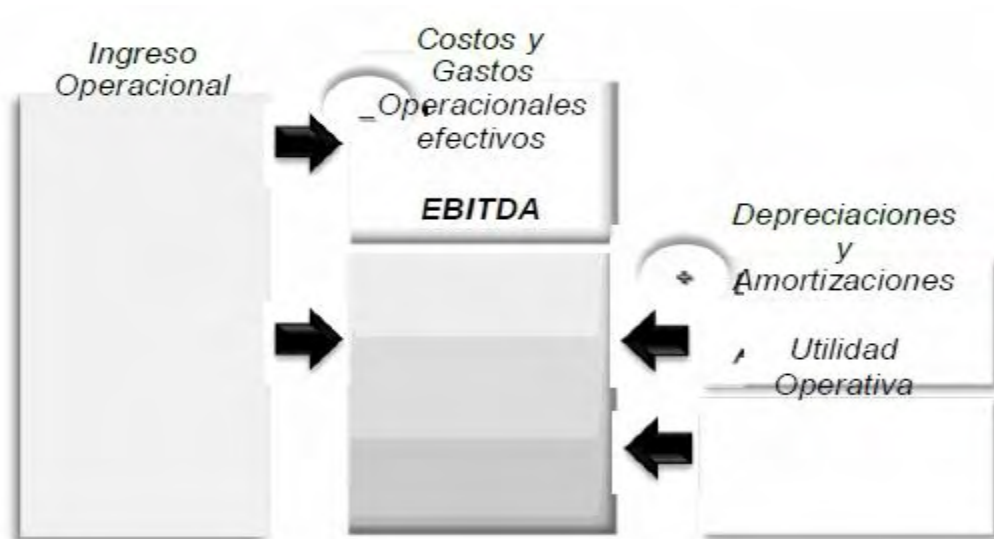
<sup>24</sup> GARCÍA S., Óp. Cit. p. 122



e) **EBITDA**. Sigla que en inglés identifica a Earning Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization, en español utilidad antes de intereses, impuestos, depreciación y amortizaciones. Para Oscar León García, si los costos y gastos se separan entre los efectivos y los no efectivos se tendrá que EBITDA sería la utilidad que resulta de restar a las ventas o ingresos operacionales, el valor de los costos y gastos operativos efectivos. Sugiriendo que es un concepto de utilidad directamente relacionado con la gestión y por tanto, útil para evaluar la forma como el gerente y su equipo de colaboradores están ejecutando acciones que propenden por la generación de flujo de caja y por lo tanto, por el incremento del valor de la empresa<sup>25</sup>. Por su parte, para Diego Baena, el EBITDA, se obtiene a partir del estado de resultados de una empresa o proyecto, y representa el margen o resultado bruto de la operación (actividad diaria) de la empresa antes de deducir los intereses (gastos financieros), las amortizaciones, depreciaciones y el impuesto a la renta.

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

**Figura 6. Cálculo del EBITDA**



Fuente. Esta investigación

Con todo lo anterior, se puede concluir que el EBITDA logra medir de forma clara

<sup>25</sup> Ibíd. p. 159.

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

**f) Margen EBITDA.** Este margen se obtiene de dividir la utilidad EBITDA entre las ventas o ingresos operacionales y se interpreta como los centavos que por cada peso vendido quedan disponibles para atender los compromisos del flujo de caja de la empresa<sup>26</sup>. Según Diego Baena, el margen EBITDA representa los centavos que por cada peso de ingresos se convierte en caja con el propósito de atender el pago de impuestos, apoyar las inversiones, cubrir servicio a la deuda y repartir utilidades<sup>27</sup>. Así las cosas, este indicador permite evaluar en forma parcial la capacidad de las organizaciones en la generación de efectivo en el desarrollo de su objeto social.

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

Como conclusión a todo este apartado relacionado con el manejo eficiente de los recursos, es menester agregar algunas herramientas más, que pueden facilitar la interpretación de la información financiera de la empresa, coadyuvando a su interpretación y posterior toma de decisiones gerenciales.

Oscar León García, por ejemplo, habla de tres formas de realizar la presentación del estado de resultados.

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

---

<sup>26</sup> GARCÍA S., Óp. Cit. p. 160.

<sup>27</sup> BAENA T., Óp. Cit. p. 244

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

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

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

La tercera, de acuerdo a la normatividad contable

	<i>Ingresos Operacionales</i>
<i>Menos (-)</i>	<i>Costos de ventas</i>
	<b>Utilidad Bruta</b>
<i>Menos (-)</i>	<i>Gastos de Admón. y ventas</i>
	<b>U.A.I.I o Utilidad Operativa</b>
<i>Menos (-)</i>	<i>Intereses</i>
	<b>Utilidad antes de Impuestos</b>
<i>Menos (-)</i>	<i>Impuestos</i>
	<b>UTILIDAD NETA</b>

<b>NORMATIVIDAD</b>
<b>MARGEN BRUTO</b>
<b>MARGEN OPERATIVO</b>
<b>MARGEN ANTES DE IMPUESTOS</b>
<b>MARGEN NETO</b>

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

**4.1.5 Productividad de los recursos.** La búsqueda de mayores beneficios alienta a los empresarios a buscar disminuciones de costos a través de mejoras de productividad<sup>28</sup>. Hoy en día no es competitivo quien no cumple con calidad, producción, costos adecuados, tiempos estándares, eficiencia, innovación, nuevos métodos de trabajo, tecnología, y muchos otros conceptos que hacen que cada día la productividad sea un punto de cuidado en los planes a corto y largo plazo.

El término de productividad es un concepto central de la economía y se define como la cantidad máxima de producto que puede lograrse mediante la combinación de los factores de la producción<sup>29</sup>. Concebida así la productividad se presenta como una de las más importantes soluciones empresariales para la generación de riqueza y el crecimiento.

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

<sup>28</sup> Fundación de Investigaciones Económicas Latinoamericanas. PRODUCTIVIDAD, COMPETITIVIDAD, EMPRESAS, “Los engranajes del crecimiento”. Buenos Aires, Argentina. 2002. p. 14.

<sup>29</sup> *Ibíd.* p. 27

La productividad operativa, se refiere al uso apropiado de recursos humanos, tecnológicos y físicos empleados en el proceso productivo. La productividad comercial tiene que ver con encauzar los esfuerzos comerciales hacia dos objetivos principales; el primero de ellos, tener más producto vendido y una base mayor de clientes y el segundo, la fidelización de los clientes. Por su parte, la productividad del capital refiere a las inmobilizaciones de dinero que la empresa realice en activos de diferente orden y su costo. Por último, no menos importante, la productividad generada por innovación, centrada en elevar la productividad con el empleo de nuevas tecnología, materia primas alternativas, procesos cambiantes, desarrollo de habilidades, innovaciones de producto, cambio de cultura, alteraciones en condiciones de mercado y modificaciones en hábitos de compra; lo cual asegura la vigencia de la firma en el mercado, evitando que se pierdan los esfuerzos conseguidos con la productividad operativa, comercial y de capital. En términos generales la productividad para una empresa se la define como la “relación entre los insumos y el producto obtenido”;<sup>30</sup> o bien se puede concebir como la relación entre las entradas y salidas de un sistema productivo.

Así las cosas, la productividad establece la directa relación que deben tener los ingresos de la operación con el nivel de activos comprometidos en ella; es decir, que cuando se habla de productividad se está cuantificando la capacidad de generar ingresos de naturaleza operacional, en función de la inversión realizada en la actividad.

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

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

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

Para empezar a realizar una desagregación sobre el activo se puede calcular como base en el activo operacional y sobre los activos operacionales netos, para lo cual es necesario realizar una depuración de los activos que realmente se

---

<sup>30</sup> SALDIVAR, Antonio. PLANEACIÓN FINANCIERA DE LA EMPRESA. Editorial Trillas. México, 1995. p. 157.

necesitan para la operación de la organización. Por lo tanto se tiene que la productividad de los activos operacionales y la productividad de los activos operacionales netos se calcularan de la siguiente manera respectivamente:

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

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

**b) Productividad del capital de trabajo.** Este indicador permite determinar de qué manera la gerencia de la empresa esta aprovechando los recursos comprometidos en capital de trabajo, para generar valor agregado para los propietarios. Es igual al capital de trabajo neto operativo (KTNO) sobre las ventas netas<sup>31</sup>. Se debe tener en cuenta que el KTNO está compuesto por la cuentas por cobrar, más lo inventarios, menos las cuentas por pagar.

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

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

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

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

**c) Productividad de activos fijos o de propiedad planta y equipo.** Se refiere a la utilización adecuada del capital invertido en propiedades, plantas y equipos (capacidad instalada); la eficiencia se observa desde el punto de vista del logro de mayores ventas, con un determinado nivel de inversión en activos fijos. Es de gran importancia para la empresa no mantener capacidad ociosa que produce costos adicionales y deteriora la rentabilidad<sup>32</sup>. Se calculara de la siguiente manera:

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

<sup>31</sup> BAENA T, Óp. Cit. p. 244

<sup>32</sup> BAENA T., Óp. Cit. p. 246

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

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

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

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

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

**e) Rotación de inventarios.** Este indicador permite determinar el tiempo que se tardan los inventarios en convertirse en efectivo o en una cuenta por pagar, entre mas alto sea este indicador menor será el tiempo que el inventario se encuentre en la bodega o almacén. La existencia promedio en inventarios, expresada en días de consumo, afecta el índice de capital de operación; si aumenta el inventario se incrementa el capital de operación; si disminuye, ocurre lo contrario. En ese sentido, las técnicas de justo tiempo permiten minimizar las mercancías en tránsito, los inventarios en proceso y producto terminado, lo cual reduce de manera muy significativa las necesidades de capital de operación<sup>33</sup>. Por lo tanto, se puede aplicar para determinar la eficiencia de las ventas y para proyectar las compras en la empresa y evitar el almacenamiento de artículos de poca salida<sup>34</sup>.

---

<sup>33</sup> ESTUPIÑAN G, p. 84.

<sup>34</sup> BAENA T., Óp. Cit. p.146.

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

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

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

**f) Rotación de cuentas por pagar.** Establece la calidad de tales pasivos en términos de liquidez y en realidad el índice, número de veces o su equivalencia en días, da el periodo en que la empresa se financia mediante sus proveedores<sup>35</sup>. Por su parte, Baena Diego lo define como el indicador de rotación de proveedores

En términos de liquidez y afirma que es el número de días que requiere la empresa para financiar la compra de sus productos o materias prima o mediante la cuenta de proveedores.

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

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

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

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

**4.1.6 Relación entre Indicadores.** El sistema dupont nos expone la relación entre los indicadores de rendimiento y actividad, pero encontramos que hay otros enlaces de dependencia entre algunos indicadores los cuales deben ser tenidos en cuenta.

“El análisis de cada indicador no debe realizarse independientemente, como si no tuviera nada que ver con las demás razones, sino que, por el contrario, se deben

---

<sup>35</sup> SERRANO R, y VILLAREAL N,. Óp. Cit. p. 40.



estudiar en conjunto los indicadores que se correlacionan entre sí, tratando de encontrar el efecto de los unos sobre los otros y obteniendo conclusiones de tipo global que permitan a la empresa tener una idea clara de su real situación financiera”.

#### **a) Relación entre Indicadores de Liquidez e Indicadores de Actividad.**

Encontramos una estrecha relación entre los indicadores de liquidez e indicadores de actividad, en donde la razón corriente es el principal indicador de liquidez y la cual se ve afectada tanto de manera positiva como negativa por la rotación de las cuentas por cobrar y los inventarios; ya que si tenemos una alta razón corriente pero baja rotación de cuentas por cobrar e inventarios y, estos fueran dentro del activo corriente los más representativos la liquidez se vería afectada directamente.

Por el contrario si tenemos una baja razón corriente pero la rotación de cuentas por cobrar e inventarios es alta estos pueden compensar la baja razón corriente y volverse este un indicador positivo.

Lo que se debe tener en cuenta al analizar estas relaciones es el tipo de empresa a estudiar ya que el comportamiento de una empresa industrial a una empresa comercial o de servicios es diferente.

**b) Relación entre Indicadores de Endeudamiento y los Indicadores de Rendimiento.** Dentro de estos indicadores encontramos una intrínseca relación entre el nivel de endeudamiento y el margen neto de rentabilidad de la empresa donde podemos encontrar empresas las cuales tienen un alto nivel de endeudamiento debido a su financiación la cual repercute la rentabilidad de la empresa. Observamos como los gastos financieros al ser altos disminuyen la utilidad neta del negocio.

Esto nos lleva a dilucidar que una óptima estructura financiera nos permite un mejor control de nuestros gastos y uso de los recursos.

**4.1.7 Práctica financiera.** De manera general se puede señalar que en las organizaciones es necesario aplicar ciertas prácticas financieras, sean estas sencillas o complejas en cuanto a la exhaustividad de la información, los recursos involucrados y los resultados esperados. Igualmente, se puede señalar que, el elemento característico e indispensable, es la necesidad existente de hacerlo, siempre buscando, por supuesto, un buen resultado.

Es importante reconocer que en las organizaciones la naturaleza y base de las prácticas financieras es diferente; van desde lo intuitivo hasta los modelos

basados en el conocimiento científico, pasando además por el amplio espectro de otras prácticas caprichosas, imitativas u obligadas. La tendencia, sin embargo, es cada vez más a utilizar la base científica, buscando optimizar, maximizar o satisfacer los resultados.

En general una práctica se define como la aplicación, ejecución de las reglas, de los principios de una ciencia, de una técnica, de un arte o una idea<sup>36</sup>. Es éste entonces, un concepto con varios usos y significados, que define destreza adquirida a partir del ejercicio de la misma y se desarrolla gracias a la aplicación de ciertos conocimientos.

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

Por último, si esas prácticas se compilan en criterios, lineamientos y directrices para regular el sistema financiero y permite guiar de manera óptima la canalización de los recursos hacia las actividades productivas de una empresa, se habla de una política financiera.

La política financiera de una empresa se establece combinando una serie de elementos cualitativos y cuantitativos, con el fin de alcanzar un propósito fundamental: mantener un equilibrio adecuado entre el riesgo que se asume por el desarrollo de una actividad y la rentabilidad obtenida sobre la inversión comprometida<sup>37</sup>.

**a) Política de manejo de cartera.** Las cuentas por cobrar consisten en el crédito que una empresa otorga a sus clientes en la venta de bienes o servicios y ellas pueden tomar forma de crédito comercial o de consumo, si el crédito es extendido a empresas o consumidores finales.

En ese sentido las políticas empresariales destinadas a su administración se constituyen en criterios importantes de decisión, toda vez, que las políticas enfocadas en la administración de este activo pueden ejercer un impacto en el desempeño general de la empresa. En palabras de Oscar León García, las

---

<sup>36</sup> DICCIONARIO LIBRE. "Definición de práctica". Disponible en Internet: <http://es.thefreedictionary.com/pr%C3%A1ctica>. Página principal.

<sup>37</sup> GARCÍA S, Oscar León. ADMINISTRACIÓN FINANCIERA, FUNDAMENTOS Y APLICACIONES – Capítulo complementario número 5, "Cuentas por cobrar e Inventarios". 4ª edición. Editorial Prensa Moderna Impresores S.A. Cali. 2009. p. 2.

cuentas por cobrar y su mantenimiento garantiza la conservación de la clientela y la posibilidad de atraer más compradores.

La administración de cuentas por cobrar se refiere a las decisiones que una empresa toma respecto a sus políticas generales de crédito y cobranza<sup>38</sup>, y a la evaluación que se realiza de cada solicitante de crédito en particular. Según Héctor Delgado Castillo, las políticas de crédito son criterios básicos para la concesión de un crédito<sup>39</sup>, para lo cual hay necesidad de considerar algunas variables para poder ampliar o restringir el crédito.

Por lo anterior, al elaborar una política óptima de crédito el grupo de decisión de la empresa debe analizar los beneficios y costos marginales asociados. En ese sentido, se deben tener en cuenta variables como: Normas de crédito, condiciones de crédito, procedimientos de cobranza, información pertinente sobre el solicitante, su solvencia, aceptación o no del crédito y si este es otorgado determinar el monto. De aquí que Cuando una empresa decide extender crédito a sus clientes, lo que hace en realidad es tomar una decisión de inversión, ya que al otorgar crédito se hace una inversión en un activo circulante<sup>40</sup>.

**Las normas de crédito.** Se refieren a los criterios que utiliza una empresa para seleccionar a los solicitantes de crédito, para determinar a cuáles de sus clientes ofrecer crédito y el monto, esto le permite a la empresa ejercer cierto grado de control sobre la calidad de las cuentas aceptadas<sup>41</sup>. El otorgamiento del crédito no es un regalo, por el contrario, es una ganancia fruto de varios factores y en el grado que estos se cubran se tendrá crédito<sup>42</sup>.

Los factores que comúnmente se deben tener en cuenta son: el carácter, la capacidad, capital, condiciones y los colaterales, más conocidas como las cinco "C" del crédito, constituidas en las bases del crédito<sup>43</sup>.

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

**La capacidad.** Corresponde a la posibilidad que el solicitante tiene para generar la suficiente riqueza y pueda pagar sus compromisos. También se refiere a la habilidad de quien solicita el crédito para generar valores agregados

---

<sup>38</sup> MOYER Charles, McGUIGAN James, KRETLOW William. ADMINISTRACIÓN FINANCIERA CONTEMPORANEA 9a Edición. International Thomson Editores S.A. México 2005. p. 585.

<sup>39</sup> DELGADO CASTILLO, Héctor. ANÁLISIS DE ESTADOS FINANCIEROS – Finanzas para no financieros. 2ª Edición. Editorial Trillas. México, 2009. p. 98.

<sup>40</sup> MOYER Charles, McGUIGAN James, KRETLOW William. Óp. Cit. p. 587.

<sup>41</sup> Ibíd. p. 588.

<sup>42</sup> DELGADO CASTILLO,. Óp. Cit. p. 93.

<sup>43</sup> Ibíd. p. 94.

suficientes para lograr liquidez y rentabilidad saludables en sus actividades.

**Capital.** Observa la posibilidad económica suficiente para cubrir los compromisos. Consiste en el efectivo y otros activos propiedad de quien solicita el crédito.

**Condiciones.** Hace referencia al conocimiento que el prestamista debe tener del medio en el que se mueven los negocios, aspectos como el político, estratégico, gubernamental, legal, tecnológico, climatológico, entre otros. En pocas palabras reconocer la oportunidad y amenazas del medio en el cual se encuentran las empresas.

**Colaterales.** No son otra cosa que las garantías estipuladas en caso de no cumplimiento de la obligación de pago de un crédito. En este aspecto es importante cerciorarse de la calidad de cliente, sus avales, hipotecas, entre otros.

De otra parte, la calidad de crédito otorgado al cliente es un concepto que guarda relación con dos factores; el primero, el tiempo que le toma a un cliente pagar sus obligaciones y el segundo, la probabilidad que este incumpla su obligación.

En ese sentido, es menester medir la frecuencia con la cual los clientes hacen el pago de su obligación y el riesgo de incumplimiento; Moyer, McGuigan y Kretlow, postulan dos maneras de medirlas, uno es el periodo promedio de cobranza; indicador que mide la prontitud con que los clientes pagan sus obligaciones y que además muestra la cantidad promedio de días que una compañía debe esperar después de hacer una venta a crédito para recibir el pago en efectivo del cliente.

El otro es la razón de la cartera vencida, que es la proporción del volumen total de cuentas por cobrar que una empresa no cobra nunca. Cuanto mayor sea el periodo promedio de cobranza, mayor será también la inversión de la empresa en cuentas por cobrar y el costo del crédito, y, cuanto más sea la razón de la cartera no cobrada mayor será el riesgo que la empresa corre en su liquidez y la conservación de su capital de trabajo.

**Condiciones de crédito.** Especifican los términos que rigen el pago de un crédito, incluyendo la duración del periodo de crédito y el descuento por pronto pago. Con respecto al periodo Oscar León García, menciona dos aspectos:

El primero se refiere al hecho de que una ampliación de los plazos de crédito se puede traducir en un aumento de las ventas, a costa, posiblemente, de un aumento en las cuentas incobrables y los costos del departamento de crédito y cobranzas. El segundo se refiere al hecho de que puede ser posible de que a

diferentes clientes se les otorgue un diferente plazo y cupo de crédito<sup>44</sup>.

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

Como una política en ese sentido supone que el cliente podría elegir el plan de su conveniencia, la empresa deberá contar con suficiente capital de trabajo o fuentes inmediatas de financiación. Supone también esta opción que por ser de libre escogencia por parte del cliente, habrá lugar al cobro de un interés de financiación, que puede aumentar a medida que también lo haga el plazo<sup>45</sup>. Además, las condiciones de crédito de una empresa puede influir en sus ventas, el análisis de los posible efectos de una prolongación del periodo de crédito de una empresa supone comparar la rentabilidad del crecimiento esperado en el nivel de ventas con la tasa de rendimiento requerida sobre la inversión adicional en cuentas por cobrar e inventarios.

Un descuento por pronto pago, es el descuento que se ofrece al cliente con la condición de que éste se pague antes de la fecha límite especificado. Normalmente se expresa como descuento porcentual sobre el monto neto del costo de los bienes adquiridos, excluyendo fletes e impuestos. Oscar León García afirma que cuando se opta por una alternativa en este sentido, el objetivo fundamental es reducir el plazo promedio de cobranza de la empresa, lo que a su vez reducirá el volumen de inversión en cartera. Esta disminución en la inversión implica una liberación de fondos que le permitirá a la empresa destinar dichos recursos a otras alternativas.

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

**Procedimiento de cobranza.** Son los métodos que una empresa utiliza para intentar el cobro de cuentas vencidas. En cierta forma podría decirse que el seguimiento del crédito es un procedimiento de tipo preventivo; pero una vez que las cuentas se vencen y no son pagadas, la empresa debe recurrir a métodos

---

<sup>44</sup> GARCÍA S., Óp. Cit. p. 3

<sup>45</sup> Ibíd.

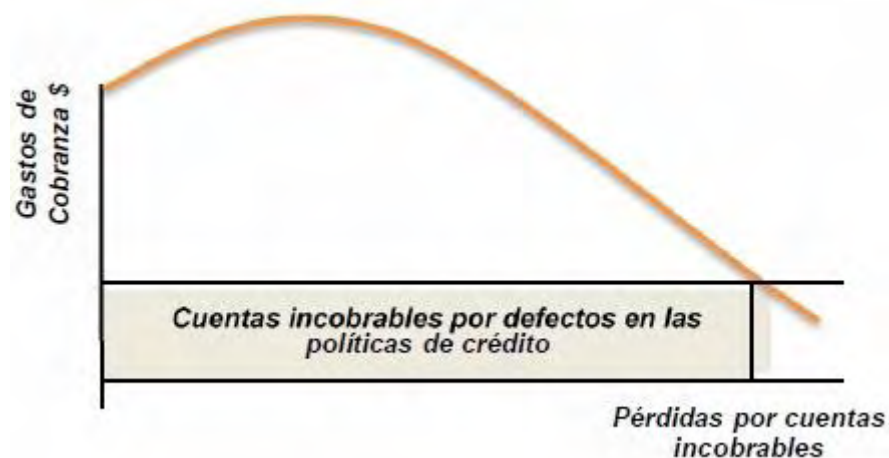
que deben ser cada vez más estrictos a medida que el tiempo de vencimiento es mayor<sup>46</sup>. Entre los métodos más comunes se encuentran:

- Enviar avisos o cartas en que se informa al cliente que su cuenta venció y se le solicita su liquidación.
- Hacer llamadas telefónicas o visitar al cliente en un intento por conseguir el pago.
- Emplear una agencia de cobranza. Empezar acciones legales contra el cliente.
- Otro método que en algunos casos resulta eficaz, consiste en que la empresa se niegue a realizar nuevos despachos de mercancía hasta que el cliente liquide sus cuentas vencidas.

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

En general cuanto mayor sean los gastos de cobranza de una empresa sus periodos promedio de cobranza y nivel de cartera vencida serán menores.

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



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

<sup>46</sup> Ibid.

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

$$\text{Inversión promedio en CxC} = \frac{\text{Costo Variable Total de Ventas}}{\text{Rotación de las CxC}}$$

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

Visitas ocasionales de los vendedores (no del personal del departamento de crédito), representan una buena estrategia de mantenimiento de un buen deudor. Como soporte o reemplazo de las visitas pueden ser utilizadas las cartas de agradecimiento por los pagos oportunos (que pueden incluir el nuevo estado de cuenta), y, muy importante, la amable notificación del vencimiento unos días antes de que este se presente<sup>47</sup>.

La antigüedad de cuentas de supervisión útil. Para la aplicación de un análisis de antigüedad, las cuentas de una empresa deben clasificarse en diferentes grupos de acuerdo con la cantidad de días acumulados tras su vencimiento. Estas clasificaciones indican el monto agregado de cuentas por cobrar y el porcentaje de cuentas sin liquidar en cada categoría. Esta técnica ofrece mayor información que las razones resumidas, como el periodo promedio de cobranza. Comparar programas de antigüedad en lapsos sucesivos (mensual, trimestral o semestral) puede ayudar observar cualquier cambio en la calidad de las cuentas de una empresa<sup>48</sup>.

**Recopilación de información sobre el solicitante de crédito.** En el análisis de un crédito deben tenerse en cuenta dos variables principales: las características generales del negocio o la persona a la que se le espera conceder crédito y aspectos de tipo financiero relacionados con la empresa y los socios que la conforman<sup>49</sup>. La solvencia de un cliente puede obtener de diversas fuentes tales como: estados financieros, informes de crédito, bancos y base de datos relacionados con el cliente. Cada una de ellas difiere a su costo y grado de confiabilidad de la información que proporcionan.

<sup>47</sup> GARCÍA S., Óp. Cit. p. 3

<sup>48</sup> MOYER Charles, McGUIGAN James, KRETLOW William. Óp. Cit. p. 595

<sup>49</sup> GARCÍA S., Óp. Cit. p. 2

Los estados financieros ofrecen una información que puede ser de gran utilidad para evaluar la solidez financiera del solicitante y su capacidad de pago. Estos estudios financieros, además de tener como objetivo fundamental evaluar la capacidad de pago, también pueden servir para determinar las posibles garantías adicionales que en un caso determinado deban exigirse además de la firma de los codeudores<sup>50</sup>.

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

En cuanto a los bancos, estos colaboran con la información sobre la solvencia de otras empresas sobre patrones de pago, por último, las bases de datos internas permiten determinar el historial crediticio y decidir si mantener, incrementar o reducir el crédito. Las referencias bancarias representan otra importante información a verificar, en esta el tiempo de vinculación con la entidad es importante ya que, por lo general, la posesión de una cuenta corriente por varios años da una idea de permanencia<sup>51</sup>.

Si de personas naturales se refiere, el empleo que poseen, la residencia, los años de permanencia en ambos y el número telefónico, representan información que siempre debe ser verificada. La edad y el estado civil también deberán considerarse pues siempre ha existido la tendencia a pensar que las personas más adultas y casadas tratan de cuidar más su imagen que las personas solteras y jóvenes<sup>52</sup>.

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

**Análisis de solvencia y decisión de extender el crédito.** Lo ideal es que se tenga información sobre el solicitante de tantas fuentes como sea posible, menos tiempo considerando en ello el tiempo y los costos que ello supone. Un buen método para estructurar la recopilación de la información consiste en proceder en orden, comenzando con las fuentes menos costosas y supone menos tiempo; si los resultados de esta revisión indica la necesidad de contar con más información se puede proseguir la búsqueda en otras fuente<sup>53</sup>. En general los sistemas de calificación financiera o de crédito facilitan mucho este proceso, toda

---

<sup>50</sup> Ibid.

<sup>51</sup> Ibid., p. 2.

<sup>52</sup> Ibid., p. 2.

<sup>53</sup> MOYER, Óp. Cit. p. 596.



vez, que facilita determinar las características financieras y personales del solicitante, su tiempo de actividad en la industria, calificación crediticia y razón del circulante.

**b) Política de manejo de inventarios.** El inventario es una relación detallada de las existencias materiales comprendidas en el activo, la cual debe mostrar el número de unidades en existencia, la descripción de los artículos, los precios unitarios, el importe de cada renglón, las sumas parciales por grupos y clasificaciones y el total del inventario<sup>54</sup>.

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

Al igual que otro activo los inventarios constituyen una inversión de fondos; por lo que la determinación del nivel óptimo de la inversión en inventarios exige la medición y comparación de los beneficios y costos, incluyendo el costo de oportunidad de los fondos invertidos, asociados con los diferentes niveles<sup>55</sup>. Esto, significa que el carecer de inventario, así como el tenerlo en exceso implica un costo para la empresa. Este costo puede ser cuantificable, pero también podría reflejarse en la pérdida de prestigio, lo cual resulta muy difícil de cuantificar, pero si fácil de comprender, ya que se corre el riesgo de perder, en caso extremo al cliente o al posible cliente, que informado por otro decida no comprar el producto que la empresa produce.

Oscar León García, afirma que el establecimiento de una política de inventarios debe considerar una serie de elementos cualitativos y cuantitativos cuyo propósito es establecer un equilibrio entre el riesgo de mantener un determinado nivel de inventario y la rentabilidad generada por la inversión en dicho rubro<sup>56</sup>. En ese contexto, los procesos tendientes a su administración son relevantes, en cuanto ellos ayudan a determinar los costos inherentes a la inversión en este activo. En ese sentido, el objetivo primordial se centra en minimizar los costos totales que implican el hecho de tener inventarios; esto es, el costo de hacer el pedido y el costo implícito por su tenencia.

---

<sup>54</sup> HIGUERAY GÓMEZ, Ángel. ADMINISTRACIÓN DE INVENTARIO. Universidad de los Andes, Departamentos de Ciencias Económicas y Administrativas – Área de finanzas. Bogotá, Enero 2007. p. 3.

<sup>55</sup> MOYER, Óp. Cit. p 598.

<sup>56</sup> GARCÍA S., Óp. Cit. p. 10.

**Elementos cualitativos.** Se relacionan con los criterios de las diferentes áreas funcionales de la empresa con respecto al nivel de inventarios a mantener y que se basan en el punto de vista muy particular de los responsables de cada área en relación con los factores que afectan el abastecimiento. En general, el gerente financiero, propendiendo por el alcance del objetivo básico de incremento del valor de la empresa, preferirá mantener las menores cantidades posibles de inventario de todo tipo. Como herramienta gerencial para lograr la reducción de los inventarios al mínimo posible sin que ello exponga a la empresa a riesgos innecesarios y por el contrario se propicie la reducción de costos, se aumente la eficiencia y se incremente la producción, el sistema denominado justo a tiempo continua siendo la alternativa más utilizada por las empresas<sup>57</sup>.

**Elementos cuantitativos.** Aunque existen modelos matemáticos diseñados para ayudar a determinar los niveles de inventarios ideales, estos tienen la limitación de que los supuestos en los que se basan son a veces muy restrictivos.

Por ejemplo, una primera medida se podría tener con el cálculo de la rotación; sin embargo, Oscar León García afirma de manera categórica que, el control de los inventarios, no se hace propiamente con los índices de rotación. Estos dan una idea del comportamiento y pueden utilizarse como indicador de resultado, pero el hecho de que ellos están disponibles sólo al final del período contable, los limita como herramientas para el control del día a día<sup>58</sup>.<sup>100</sup> De aquí, que las empresas deben recurrir al uso de herramientas de información y control gerencial que permitan el monitoreo diario del comportamiento de este importante componente del capital de trabajo.

Por otra parte, Cesar Albornoz, asevera que las políticas de administración y control de inventarios merece una particular importancia debido a tres razones. La primera, el inventario comprende generalmente un importante segmento de los activos totales de la empresa. Segundo, siendo el inventario el menos líquido de los activos corrientes, los errores en su administración no se pueden solucionar con rapidez y por último, los cambios en los niveles de inventario tienen importantes efectos económicos<sup>59</sup>.

En ese contexto, el objetivo de la administración de inventarios, tiene dos aspectos a considerar; el primero de ellos, minimizar la inversión del inventario, puesto que los recursos que no se destinan a ese fin se pueden invertir en otros proyectos aceptables que de otro modo no se podrían financiar. El segundo, hay que

---

<sup>57</sup> Ibid.

<sup>58</sup> Ibid.

<sup>59</sup> ALBORNOZ, Cesar H. ADMINISTRACIÓN DE CAPITAL DE TRABAJO – Un enfoque imprescindible para las empresas en el contexto actual. Material de estudio especialización en finanzas, módulo finanzas a corto plazo – Universidad de Nariño. San Juan de Pasto, 2011. p. 22.

asegurarse de que la empresa cuente con inventario suficiente para hacer frente a la demanda cuando se presente y para que las operaciones de producción y venta funcionen sin obstáculos.

**Beneficio de la posesión de inventarios.** Estos se pueden tener en la conformación de inventarios de materias primas, Inventarios de productos en proceso e inventarios de bienes terminados. En los primeros, cuando se pueden adquirir grandes cantidades, a fin de obtener provecho de los descuentos por cantidad y al disponer de materias primas suficientes para cumplir con programas de producción con un uso más eficiente de instalaciones y personal. En los segundos, por que contribuyen a una programación eficiente de operaciones, minimización de costos por demora y tiempos ociosos; es decir, cuanto más prolongado sea el ciclo de producción, mayores serán los inventarios de productos en proceso. En el tercer caso, porque permite hacer un suministro inmediato de pedidos, mejorar las ventas y bajar de producción unitario, gracias a la dispersión de costos fijos entre grandes volúmenes de producción.

**Costos relacionados con el inventario.** En esto es necesario tener en cuenta los costos de pedido, costos implícitos de inventario y los costos por agotamiento de inventarios. El primer caso, se relaciona con todas las erogaciones relativas a la elaboración y recepción de un pedido, los cuales tienen componentes fijos y variables de acuerdo con la cantidad ordenada. El segundo hace referencia a los costos resultantes de la posesión de artículos en inventario durante cierto periodo, entre ellos, costos de almacenamiento, costos de manejo, costos por obsolescencia y deterioro, seguro, impuestos y los costos de los fondos invertidos en el inventario. Por último, los costos por agotamiento de inventarios se dan cuando la empresa incurre en problemas para surtir pedidos. En el caso de materias primas, en la realización y emisión de pedidos especiales, para productos en proceso por la reprogramación y la aceleración de la planta, y en producto terminado por la pérdida inmediata de utilidades cuando los clientes deciden comprar a la competencia.

**Nivel Óptimo de Inventario.** Es aquel nivel que permite satisfacer plenamente las necesidades de la empresa con la mínima inversión. Al momento de fijar una política de inventarios en cuanto a su nivel óptimo, la empresa tendrá que tener en cuenta diversos factores:

Ritmo de los consumos. A través de la experiencia determinar cómo es el consumo de materia prima durante el año; esto es, la producción se comporta siempre de la misma manera (Lineales), hay periodos donde la producción es baja y periodos donde es alta (Estacionales), la empresa tiene producción que se comportan de manera lineal, pero a la vez, cuenta con líneas de producción estacionales (Combinados), la producción no se puede planear, pues depende de factores externos no controlables (Impredecibles).

Capacidad de compras. Suficiencia de capital para financiar las compras. Carácter perecedero de los artículos. La duración de los productos es fundamental para determinar el tiempo máximo que puede permanecer el inventario en bodega.

Tiempo de respuesta del proveedor. Relacionado con las prácticas que se tienen de quien suministra los productos; esto es, abastecimiento instantáneo (Justo a Tiempo), abastecimiento con demoras (Niveles altos).

Instalaciones de almacenamiento. Dependiendo de la capacidad de las bodegas, se podrá mantener más o menos unidades en inventario. En ello se debe considerar alternativas como alquiler de bodegas y alianzas con proveedores para suministros periódicos.

Suficiencia de capital para financiar el inventario. Mantener el inventario produce un costo; si la rotación es alta el costo de oportunidad es bajo y si la rotación es baja el costo de oportunidad es alto.

Costos asociados a mantener el inventario. Como se explicó en líneas interiores son erogaciones relacionadas con el manejo, seguros, depreciación y arriendos.

Protección. Factores a considerar en escasez del producto, en cambio imponderable en la demanda y en el aumento de precios.

Riesgos incluidos en los inventarios. Los componentes a tener en cuenta son la disminución de precios, el deterioro de los productos, las pérdidas accidentales y robos, y la ausencia de demanda.

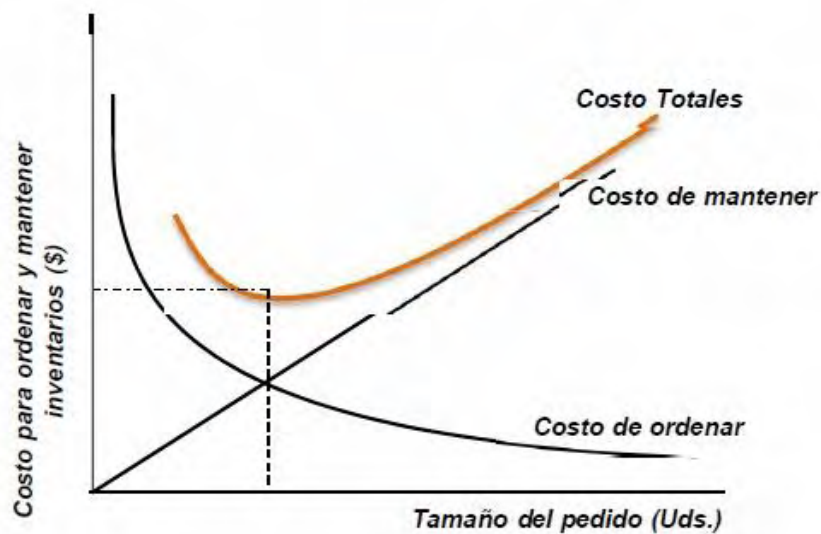
Según Cesar H. Albornoz, “cuanto mayor sea el tamaño de la orden, mayor será el promedio de inventario que tendremos en existencia y mayores serán los costos por mantenimiento”. En ese sentido es menester, el comportamiento de los costos asociados al pedido y mantenimiento de los inventarios (Ver figura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

**Cantidad económica de pedido (CEP).** Permite determinar la cantidad de inventario que se desea mantener y que reduce los costos al mínimo<sup>60</sup>. Este modelo utiliza una fórmula matemática que considera que los costos de tener inventario y los costos de no tenerlo se comportan en forma inversa, por lo cual debe existir un costo mínimo para cierto nivel de inversión. También es conocido como cantidad económica de orden, por sus siglas en inglés EOQ (Economic Order Quantity).

---

<sup>60</sup> OCHOA SETZER, Guadalupe. ADMINISTRACIÓN FINANCIERA. Editorial McGraw – Hill. México, 2002. p. 386.

**Figura 8. Relación entre costos asociados y cantidad de pedido**



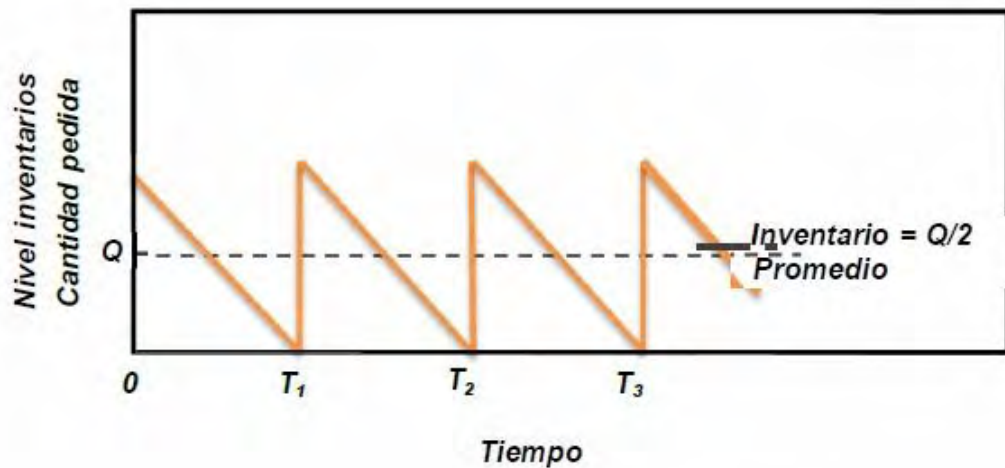
Fuente. Libro – Administración financiera contemporánea – Moyer, McGuigan, Kretlow.  
 La fórmula para determinar la cantidad económica de pedido o cantidad económica de orden es la siguiente:

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

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

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

**Figura 9. Caso de certidumbre del ciclo de inventarios**



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

Para Moyer, McGuigan y Kretlow, otro elemento de información útil para efectos de planeación es la duración óptima de un ciclo de inventario, es decir, el tiempo de entrega de los pedidos.

En ese sentido los autores denominan  $T^*$  a este ciclo y lo calculan en días, para efectos de resultado dividen la cantidad económica de pedido entre la demanda diaria promedio, que para un año de 365 días, se representa de la siguiente forma:

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

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

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

**Método Baumol.** Es el más sofisticado y puede considerarse para controles de los artículos agrupados en el Renglón "A" de la Empresa, pues toma en consideración diversos costos operacionales y financieros con el fin de determinar la cantidad de pedido que minimiza los costos del inventario total. Como todo

modelo este considera supuestos, los cuales se deben tener en cuenta a la hora de utilizarlo, entre ellos están: tener una demanda conocida y con una tasa constante, los productos tienen duración suficiente, se utiliza un sistema de monitoreo continuo, todos los costos permanecen constantes en el tiempo, el tiempo de espera entre la emisión de la orden y la llegada de esta (lead-time) es igual a cero por lo que el pedido llega cuando se agota el inventario.

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

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

Donde **Q** es la cantidad ordenada.

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

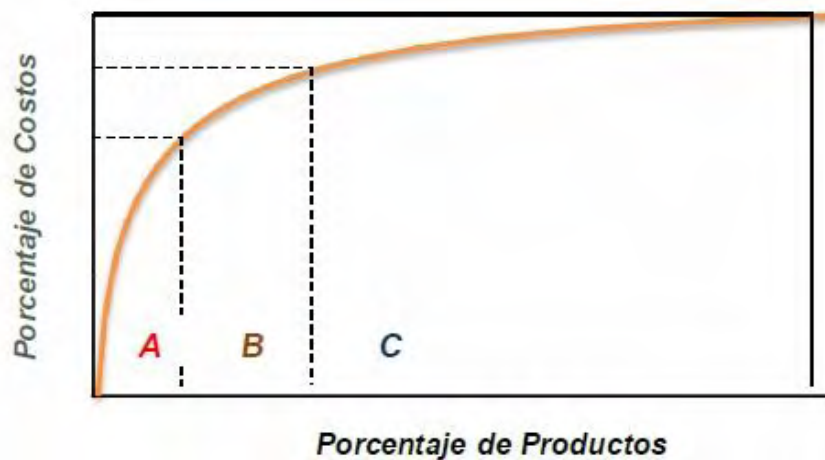
$$\frac{D}{Q} \times A = \frac{Q}{2} \times i \times P$$

Despejando **Q** se obtiene el tamaño óptimo del lote:

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

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

**Figura 10. Clasificación ABC de los inventarios**



Fuente. Libro - Administración financiera – Guadalupe Ochoa.

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

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

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

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



administración de los activos de trabajo y la rentabilidad de la empresa.

**Enfoque de cobertura.** La elección de la modalidad de cobertura guarda una relación directa con el grado de permanencia temporal de los activos en un caso o con los vencimientos de las obligaciones en otro. En cuanto a la permanencia, el autor hace referencia a las características de cómo está compuestos los activos de la empresa y que la clasificación en activos corrientes y no corrientes vincula su financiación con deuda de corto y largo plazo.

Palabras más, palabras menos, se vinculan los activos y su correspondiente financiación en función de su grado de permanencia, de tal manera que el activo corriente se financia con deudas de corto plazo y los activos no corrientes con fuentes de fondos de largo plazo. Se produce un calce entre la inversión y su fondeo en relación directa al aspecto temporal de los activos.

Sin embargo, el autor aclara que se deben considerar algunas circunstancias que amplían y profundizan el análisis de este enfoque, acercándolo a la realidad, ya que el desarrollo de la operatoria normal de la empresa, hace imposible ajustar exactamente la inversión de corto y largo plazo con sus correspondientes fuentes de fondos de la misma madurez. El autor dice: "En la práctica profesional las inversiones no corrientes se financian con una porción de fondos de largo plazo (pasivo no corriente y fondos propios), mientras que el excedente de estos fondos financia al capital de trabajo neto; es decir que la diferencia del activo corriente y el pasivo corriente, se financia con fondos de largo plazo. De esta manera puede observarse como parte del capital propio soporta las variaciones que se producen en el ciclo operativo de la firma (capital de trabajo). Otro aspecto que nos muestra la realidad es que los activos no guardan todos, el mismo grado de permanencia. Teniendo en cuenta el ciclo operativo de la empresa (dinero-mercadería-dinero), podemos ver como ciertas partidas que se encuentran clasificadas como corrientes, en realidad adquieren las características de activos inmovilizados. Podemos citar a modo de ejemplo que una porción de los inventarios está formado por el stock mínimo, que adquiere la característica de permanente, aunque pertenezca al activo corriente. Es decir que el rubro desde un punto de vista financiero tiene una porción permanente y otra fluctuante; la permanente es necesaria para el desarrollo del ciclo operativo de la empresa, la fluctuante varía según la evolución de este ciclo operativo"<sup>110</sup>.

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

**Tabla 1. Financiación según enfoque de cobertura**

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

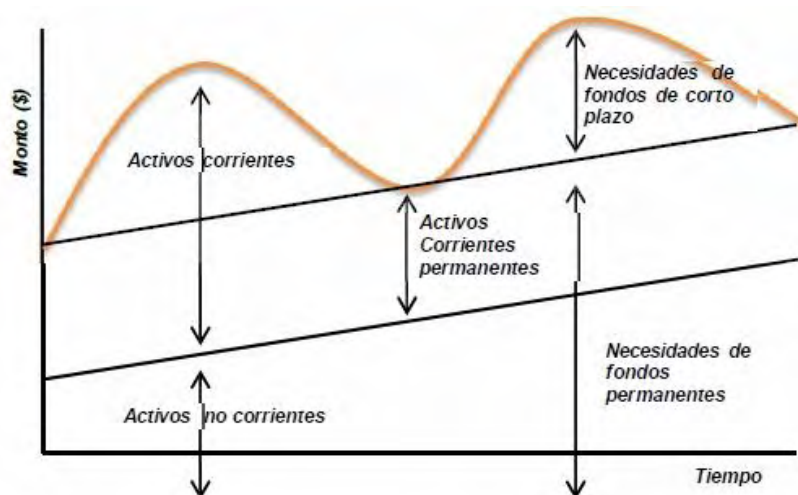
Fuente. Paper – Administración capital de trabajo – Cesar H. Albornoz

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

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

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

**Figura 11. Cobertura financiera**



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

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

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

El margen de seguridad consiste al igual que en el enfoque temporal de la inversión en constituir una reserva de fondos, con lo cual se afecta la rentabilidad. Este margen consiste en alargar o reducir el programa de vencimientos de las deudas. Cuanto más prolongado es el programa menor es el riesgo asumido, mientras que cuanto más breve es el programa mayor es el riesgo de la empresa por no honrar sus vencimientos<sup>61</sup>.

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

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

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

Para determinar la mezcla de fondos a utilizar en la financiación de los activos de

---

<sup>61</sup> Ibid. p. 37.

trabajo es de vital importancia que se conozca en la forma más precisa el ciclo dinero-mercadería-dinero, que es la secuencia temporal de la operatoria normal de la empresa. El no conocimiento de una parte o todo el ciclo, puede llevar a problemas de una mala selección de fuentes de financiación, ya que si tomamos fondos de largo plazo para financiar necesidades temporarias o fluctuantes, se va a producir en algún momento un sobrante de fondos que generará una disminución de la rentabilidad<sup>62</sup>.

En cuanto, a los fondos propios, son aquellos fondos que se originan en el aporte de los socios, como también los generados en las operaciones de la empresa (Utilidades no distribuidas, reservas legales, reservas optativas, los fondos provenientes de las cargas no erogables como depreciaciones y provisiones). Este tipo de fondeo podemos clasificarlos temporalmente como de largo plazo, esta característica es esencial para que con ellos se puedan financiar los activos permanentes (corrientes y no corrientes) y para no tener problemas de necesidades de financiación durante el desarrollo de la actividad normal empresarial. Es importante determinar el costo para este tipo de fondos, que en algunos componentes podrá ser costo de oportunidad y en otro costo explícito.

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

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

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

También se deberá considerar la capitalización de Utilidades, esto es, la capitalización de utilidades, que es la no distribución de utilidades, permite a la empresa mantener en su poder unos recursos importantes y que generalmente

---

<sup>62</sup> Ibid. p . 40.

son mucho más económicos que recurrir a llevarlas a utilidades retenidas<sup>63</sup>. Con fundamento en lo anterior, se puede apreciar que las empresas podrán ampliar sus inversiones o su capital de trabajo dependiendo de las necesidades que generen, esta decisión no genera salida de dinero, por cuanto solo se requiere contablemente realizar un traslado en las cuentas contables establecidas para tal fin.

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

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

**e) Políticas de reservas.** Según la normatividad colombiana con referencia a las reservas menciona que el objetivo de estas es cumplir con las disposiciones legales, estatutarias o que sean destinadas para fines concretos. Por lo tanto, en las organizaciones, las políticas de reservas deberán ir encaminadas al cumplimiento de los fines señalados anteriormente; por ende, en consonancia con la normatividad contable sobre regulación de reservas, el artículo 87 del decreto 2649 de 1993, dice que “las reservas o fondos patrimoniales representan recursos retenidos por el ente económico, tomados de sus utilidades o excedentes, con el fin de satisfacer requerimientos legales, estatutarios u ocasionales. Las reservas o fondos patrimoniales destinados a enjugar pérdidas generales o específicas solo se pueden afectar con dichas pérdidas, una vez éstas hayan sido presentadas en el estado de resultados”<sup>64</sup>.

Cabe mencionar que la reserva legal es de carácter obligatorio, cuyo porcentaje

---

<sup>63</sup> Disponible en Internet: <http://www.gerencie.com/capitalizacion-de-utilidades.html>

<sup>64</sup> Disponible en Internet: <http://actualicese.com/normatividad/etiqueta/reservas/>

de aplicación usualmente corresponde al 10% de la utilidad líquida que genere el negocio, la cual ha sido creada con el fin de atender las pérdidas que se puedan ocasionar en algún determinado periodo, por ende este tipo de reservas no podrán repartirse ni capitalizarse hasta no se cumpla con el 50% que establece la ley para tal fin. En cuanto a las reservas estatutarias u ocasionales, en los estatutos de algunas sociedades comerciales se dispone que en los casos de haber resultados contables netos positivos, y después de haber absorbido pérdidas de ejercicios anteriores y apropiado reservas legales, se hará necesario apropiado otras reservas conocidas como reservas estatutarias o reservas ocasionales<sup>65</sup>. Para estos casos estas deberán estar consignadas en los estatutos de cada organización y deberán tener una destinación específica y serán debidamente justificables.

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

Un director financiero eficaz llevara a su empresa a invertir en proyectos que añadan más valor a la inversión requerida<sup>66</sup>; por ende, al hablar de políticas de inversión, posiblemente puede referirse a políticas de modernización de Infraestructura, adquisición y modernización de tecnología, fortalecimiento del capital de trabajo, de ampliación del mercado, entre otras, las cuales dependen exclusivamente de cada organización y si fuera el caso del plan de inversiones que se haya constituido.

Según Alberto Ortiz Gómez, se deben tener en cuenta en el momento de realizar alguna inversión cualquier decisión que se piense adoptar en materia de mejoramiento, sustitución o ampliación de la capacidad técnica, debe basarse en el análisis técnico, análisis financiero del recursos disponible y un análisis de instalación probable, lo cual permitirá precisar las ventajas y desventajas comerciales y económicas relacionadas con continuar utilizando los medios técnicos existentes o su sustitución<sup>67</sup>. En ese sentido, se puede afirmar que el análisis no puede centrarse sólo en consideraciones técnicas, sino que obliga a la evaluación de aspectos financieros como el monto de inversión previsto y los

---

<sup>65</sup> Disponible en Internet: <http://actualicese.com/actualidad/2009/07/15/como-se-contabilizan-las-apropiaciones-y-liberaciones-de-las-reservas-estatutarias-yo-reservas-ocasionales/>

<sup>66</sup> BREALEY, MYERS y MARCUS. Óp. Cit. p. 6.

<sup>67</sup> SALDIVAR, Antonio. PLANEACIÓN FINANCIERA DE LA EMPRESA. Ediciones ISBN. Enero 1999. p. 134.

costos de operación.

Con todo lo anterior se evidencia que las políticas de inversión deberán ser construidas con bases sólidas que permitan identificar la oportunidad de negocio o la efectiva necesidad organizacional, la cual además deberá ser fuente de nuevos recursos para la entidad. De aquí que las inversiones que la empresa hace en la actualidad tienen que generar retornos futuros para pagar a los inversores<sup>68</sup>. Por último, con base en los anteriores postulados, se puede concluir que en las políticas de inversión se deberá considerar como aspecto relevante la liquidez necesaria para la realización del proyecto como también la capacidad que tenga la inversión de convertirse en dinero.

---

<sup>68</sup> BREALEY, Óp. Cit. p. 7.

## **5. MARCO REFERENCIAL**

### **5.1 MARCO CONTEXTUAL**

Las Instituciones Prestadoras de Salud (IPS) son organizaciones complejas que por estar dedicadas a la prestación de un servicio tan especial deben cumplir con estrictos y especiales sistemas de control de sus actividades, personal, materiales y demás recursos necesarios en su normal desenvolvimiento.

Su responsabilidad es unas ocasiones por el cumplimiento de unas obligaciones de resultado, como cuando presta sus servicios de hospital o en lo atinente a la obligación de seguridad, y en otras de medio si está a cargo del tratamiento médico.

La actividad por ellas desarrollada les impone la obligación legal de brindar sus servicios a quien lo requiera en caso de urgencia sin que ello disminuya en nada sus responsabilidades y aun cuando exista la probabilidad de que nadie asuma el valor de los mismos.

Los servicios de salud se prestan hoy en día, gracias a la expedición de la Ley 100 de reforma a la seguridad social, más a través de las IPS y de las diversas modalidades de atención analizadas que por medio de los profesionales actuando individualmente, de modo que se establecen relaciones de subordinación respecto de ellas que les imponen obligaciones y responsabilidades.

La Institución Prestadora de Servicios de Salud IPS LOS ÁNGELES, fue establecida de acuerdo con las leyes colombianas como una Sociedad de responsabilidad Limitada, según Escritura Publica No. 2701 del 11 de Octubre de 2001 Notaria Segundo del Circulo de Ipiales, Inscrita en la Cámara de Comercio el 18 de marzo de 2005, bajo el Nro. 51 del Libro IX y tiene por objeto social la prestación de servicios de salud de baja complejidad y los negocios que directamente se relacionan con dicha actividad. Con el fin de lograr el cabal cumplimiento de su objeto social, la empresa podrá celebrar actos y contratos civiles, comerciales industriales y financieros además de la inversión o aplicación de recursos o disponibilidades en empresas organizadas bajo cualquiera de las formas autorizadas por la ley, que tengan explotación de actividades lícitas.

Su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Tumaco, con sucursales en los municipios de Ipiales y Pasto.

Nuestro objetivo general es prestar servicios de salud de primer nivel con calidad



y eficiencia. Tratando así Garantizar los servicios de salud, de manera oportuna, Manejar un sistema que permita la atención de sus afiliados, en un tiempo de no mayor a 45 minutos, Ofrecer un sistema como alternativa de cita previa, donde el afiliado desde su casa o personalmente con dos días de anterioridad pueda solicitar los servicios requeridos. Brindar un servicio eficaz y adecuado a las necesidades de los usuarios

La IPS LOS ÁNGELES, ofrece los servicios de salud que regula el Sistema General de Seguridad social, debido a las circunstancias de la población del Municipio de San Andrés de Tumaco, con el propósito de satisfacer las necesidades del usuario, de los servicios de Salud del Primer Nivel; debido a que el resultado de las encuestas realizadas arrojan una insatisfacción en la prestación de servicios del Primer Nivel en el Municipio de San Andrés de Tumaco.

La IPS LOS ÁNGELES, será líder en la localidad y región de un sistema de prestación de servicios integrados de primer nivel de atención sólido, eficiente y equitativo que nos permita crecer y desarrollarnos en medio de la competencia al servicio y bienestar de la comunidad en armonía con el medio ambiente

La IPS LOS ÁNGELES, garantiza la prestación de servicios de promoción, prevención y recuperación de la salud con oportunidad, calidad técnica y humana, satisfaciendo las necesidades de sus clientes, con pleno compromiso de su talento humano, aportando al mejoramiento de las condiciones de bienestar y calidad de vida de la comunidad.

Somos una Institución prestadora de salud que administra recursos económicos, técnicos y humanos, para el servicio adecuado del Plan obligatorio de Salud (POS).

desde el inicio sean implementado principios corporativos, que han llevado a un continuo mejoramiento de la empresa, teniendo en cuenta que la principal razón de nuestra actividad es la calidad en la prestación del servicio, haciendo las cosas cada día mejor y generando confianza en los usuarios sin discriminación alguna, con respeto y consideración. Asumiendo el compromiso permanente en cada una de las áreas que permitan fortalecer la imagen de la institución utilizando los recursos de la mejor manera posible permitiendo el desarrollo y garantizando la productividad de la empresa.

El modelo organizacional está enfocado en la satisfacción del cliente, en busca de la optimización de los recursos, los procesos de producción, con base en los servicios contratados. Pues la IPS LOS ÁNGELES se caracteriza por prestar servicios de la mejor calidad en todas las sedes de I del departamento de Nariño ( TUMACO, PASTO E IPIALES ), ofreciendo en cada una de las sedes servicios de consulta médica general, consultas prioritarias, consulta odontológicas,

programas de promoción y prevención, laboratorio clínico, servicio farmacéutico, consulta de especialidades como: medicina interna, cirugía general, pediatría, neurología, Nefrología, Ginecología, Urología, Dermatología, Oftalmología, Optometría, Otorrinolaringología, Ortopedia y Traumatología, Neurocirugía, Cardiología, Endocrinología, Fonoaudiología, Gastroenterología, Nutrición y Dietética, Terapia Ocupacional, Fisioterapia, Psiquiatría y Psicología<sup>69</sup>.

## 5.2 MARCO LEGAL

El marco jurídico del Sistema General de Seguridad Social en Salud (SGSSS) establece las condiciones de funcionamiento, operación y las responsabilidades de los actores del sistema. Con esta regulación se pretende garantizar los derechos fundamentales de la población colombiana, tal como lo establece la Constitución Política de 1991, refiriéndose al acceso a los servicios de salud de la población más pobre y vulnerable del país registrada dentro del régimen subsidiado.

En virtud de considerarse por esta constitución que la atención en salud es un servicio público a cargo del Estado, corresponde al mismo organizar, dirigir y reglamentar la prestación de los servicios de salud. Al respecto la Corte Constitucional ha resaltado en múltiples ocasiones la conexidad que existe entre la salud y el derecho a la vida, lo cual convierte a la salud en un derecho fundamental tutelable.

Para estos efectos, la Ley 100 de 1993 dio origen al sistema general de seguridad social en salud colombiano, el cual tiene por objeto garantizar los derechos irrenunciables de la persona y la comunidad, para obtener la calidad de vida acorde con la dignidad humana, mediante la protección de las contingencias que la afecten.

En su primer capítulo, se señalan aspectos fundamentales para el correcto funcionamiento del sistema; "... El sistema comprende las obligaciones del Estado y la sociedad, las instituciones y los recursos destinados a garantizar la cobertura de las prestaciones de carácter económico, de salud y servicio complementarios...<sup>70</sup> ". También, se establecen unos principios básicos a saber; Eficiencia, Universalidad, Solidaridad, Integralidad, Unidad y Participación (Art. 2, Ley 100 de 1993). Queda así expresa las responsabilidades de los aseguradores (EPS y ARS) frente a la administración del riesgo en salud de cada uno de sus afiliados.

---

<sup>69</sup> PORTAFOLIO DE SERVICIOS, LOS ÁNGELES IPS. 2012

<sup>70</sup> SENADO DE LA REPUBLICA Art. 1, Ley 100 de 1993, capítulo uno.

Con relación al manejo financiero de los recursos del sistema, el Estado aprobó el Decreto 882 del 13 de mayo de 1998 por medio del cual se fija el margen de solvencia para asegurar la liquidez de las ARS, entendiéndose esta como la capacidad de pago de las ARS para cancelar en un término no superior a 30 días, las cuentas de sus proveedores y prestadores de servicios de salud.

En este mismo sentido el Decreto 1804 de 1999 se expidió para servir de plataforma normativa a la operación del régimen subsidiado, en su artículo 4, numeral 5 establece dentro de las obligaciones de las ARS, las siguientes: "...Organizar y garantizar la prestación de los servicios de salud previstos en el plan obligatorio de salud, con el fin de obtener el mejor estado de salud de sus afiliados con cargo a las unidades de pago por capitación correspondientes. Con este propósito gestionarán y coordinarán la oferta de servicios de salud, directamente o a través de la contratación con instituciones prestadoras de servicios (IPS) y con profesionales de salud, implementarán sistemas de control de costos; informarán y educarán a los usuarios para el uso racional del sistema; establecerán procedimientos de garantía de calidad para la atención integral eficiente y oportuna de los usuarios en las Instituciones prestadoras de salud"<sup>71</sup>.

El mismo Decreto 1804 define los requisitos que deben cumplir las ARS para operar los recursos del régimen que en su numeral 4 señala; "Disponer de una organización administrativa y financiera que le permita cumplir con sus funciones y responsabilidades, en especial, un soporte informático que permita operar en forma oportuna una base de datos actualizada de sus afiliados y características socio económicas y contar con un sistema de evaluación de la calidad de los servicios ofrecidos"<sup>72</sup>. Más adelante, y con relación a las reglas para obtener la autorización de funcionamiento la norma expresa; "La acreditación de los instrumentos técnicos en materia de software y hardware y recurso humano disponible con los cuales va a garantizar la correcta operación del régimen subsidiado, especialmente lo relacionado con el sistema de información frente a las autoridades administrativas y de inspección y vigilancia..."<sup>73</sup>.

La aparición de la Ley 715 de 2001 con la derogación de Ley 60 de 1990 definitivamente descentralizó la administración de la salud, de los recursos, y definió las competencias y responsabilidades de los entes territoriales entre otros en materia sanitaria para establecer, además, la posibilidad de hacer más flexible y autónoma la operación del sistema, y convertir gradualmente los recursos de la oferta hacia el subsidio a la demanda de manera que se alcanzaran rápidamente mayores niveles de cobertura en subsidios. El Decreto 2309 de 2002 define el sistema obligatorio de garantía de calidad (SOGC) de la atención de salud del

---

<sup>71</sup> PRESIDENCIA DE LA REPUBLICA. Decreto 1804 de 1999, artículo cuatro

<sup>72</sup> SENADO DE LA REPUBLICA Art. 5 ley 100 de 1993

<sup>73</sup> SENADO DE LA REPUBLICA Art. 6, numeral 2. Literal c.

SGSSS. Esta norma es la plataforma que redefine los criterios de calidad que deben cumplir tanto administradores (EPS, ARS) como prestadores (IPS y Profesionales Independientes). Con ésta regulación se desprendieron las Resoluciones 1439 de 2002 y 581 de 2004 así como el Decreto 515 del mismo año que define el sistema de habilitación para las ARS.

El Decreto 050 de 2003 adopta las medidas para optimizar el flujo financiero de los recursos del régimen subsidiado y en su artículo 2 establece las obligaciones de los actores; "Los actores que intervienen en la generación, presupuestación, recaudo, giro, administración, custodia o protección y aplicación de los recursos del régimen subsidiado del sistema general de seguridad social en salud, tienen la obligación de garantizar el flujo de los mismos, a través del cumplimiento de lo dispuesto en el presente Decreto y demás normas que regulan la materia; y responderán por su acción u omisión según el caso, cuando su conducta entorpezca el flujo o genere la aplicación indebida de tales recursos. El incumplimiento de las obligaciones dará lugar a la aplicación de las sanciones personales, entre otras, las del artículo 68 de la Ley 715 del 2001<sup>74</sup>".

Por parte del Consejo Nacional de Seguridad Social en Salud (CNSSS) como órgano rector de las políticas del sector, la disposición más significativa en esta segunda fase de reformas lo constituyó la aprobación del Acuerdo 244 del 2003, que en su contenido modifica sustancialmente el Acuerdo 077 del 1994 expedido en su momento como la plataforma operativa del Régimen Subsidiado. Lo más significativo es el ajuste que imprime a las condiciones actuales del mercado, e introduce por primera vez los conceptos de habilitación y regionalización como el punto de partida para reformar la organización, operación y administración del sistema. Estas nuevas reglas de juego siembran el enfoque de la Gerencia del Riesgo y la eficiencia administrativa para la nueva etapa del modelo de aseguramiento. Como consecuencia en el año 2004, se expidieron dos normas que generan un gran impacto en el modelo de administración de los subsidios, la primera es el Decreto 3260 por medio del cual se adoptan medidas para optimizar el flujo de recursos en el sistema derogando parcialmente el Decreto 050. En este Decreto se destaca el giro directo de los recursos sin situación de fondos que le permite al asegurador recurrir a la demanda directa para el abono de sus pagos cuando el ente territorial incumpla, interrumpa o eluda sistemáticamente la secuencia del flujo de recursos. Y el Decreto 515 por medio del cual se define el sistema de habilitación de las entidades administradoras del régimen subsidiado, acompañado de la Resolución 518 que define el manual de los estándares de calidad necesarios para demostrar la capacidad, la infraestructura administrativa, técnica y financiera para demostrar las condiciones de operación y permanencia en la administración

---

<sup>74</sup> PRESIDENCIA DE LA REPÚBLICA DE COLOMBIA Decreto 050 de 2003, artículo 2

de los riesgos y los recursos del sistema. Hasta aquí es claro que el Estado se está asegurando de proveer al sistema todas las herramientas y plataformas para que se garantice la correcta administración de los recursos, trasladando en los aseguradores (EPS, ARS).

la responsabilidad de organizar la prestación de los servicios de salud en condiciones de accesibilidad, oportunidad, suficiencia y equidad, entre otros principios. Pero lo más relevante para este análisis, es precisamente que se genere una autonomía en los administradores de recursos para que en cumplimiento de este marco legal asuman el riesgo de la prestación de los servicios contratados con la Red propia o Terceros<sup>75</sup>.

---

<sup>75</sup> ORTIZ IBAÑEZ Luis Orlando. Identificación del mapa de riesgos en la administración del régimen subsidiado de salud.

## **6. MARCO ESPACIAL**

### **6.1 COBERTURA DE ESTUDIO**

**6.1.1 Espacial.** La investigación se enmarcará en un espacio geográfico que corresponde a la ciudad de Ipiales, específicamente la Empresa IPS LOS ANGELES.

**6.1.2 Temporal.** Con el objeto de dar un marco temporal al estudio de rentabilidad de la empresa objeto de estudio y hacer un análisis congruente de causa – efecto, se tomó el periodo comprendido entre los años 2010 a 2012.

### **6.2 EJECUCIÓN**

Elementos: IPS LOS ANGELES de la ciudad de Ipiales. Alcance: “IPS LOS ANGELES”. Tiempo: 6 meses

## **7. DISEÑO METODOLÓGICO**

### **7.1 TIPO DE INVESTIGACIÓN**

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

En un estudio descriptivo se selecciona una serie de cuestiones y se mide cada una de ellas independientemente, para así y valga la redundancia describir lo que se investiga<sup>76</sup>. Entonces, siguiendo esta máxima, el proyecto intentará analizar dicha realidad de forma minuciosa y al final permitirá obtener resultados a fin de extraer generalizaciones significativas que contribuyan al conocimiento. Por último, si el enfoque del estudio descriptivo, busca especificar las propiedades importantes de personas, grupos, comunidades o cualquier otro fenómeno que sea sometido a análisis (Dankhe, 1986), el informe resultado de todo el ejercicio investigativo contendrá el ser y no el deber ser del objeto de estudio; esto es, después de describir se podrá interpretar, inferir y evaluar.

### **7.2 MÉTODO DE INVESTIGACIÓN**

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

La inducción es un modo de razonar que consiste en sacar de los hechos particulares una conclusión general. Es un razonamiento que analiza una porción

---

<sup>76</sup> HERNÁNDEZ SAMPIERI, Roberto. METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN. Editorial McGraw Hill. Bogotá. 1997. p. 71.

de un todo, por lo que va de lo particular a lo general<sup>77</sup>. Por consiguiente, en el desarrollo de este campo de estudio se recurrirá a este método como herramienta de razonamiento analítico para determinar la interacción e interrelación de elementos que conforman el objeto de estudio, todo en el propósito deliberado de reconstruir la memoria histórica del quehacer empresarial, valorando el pasado y concibiendo nuevas formas de acción que permitan a la empresa responder a las demandas de la economía actual y la del futuro.

### **7.3 PARADIGMA**

Las IPS como instituciones prestadoras de servicios en salud y como parte del sistema económico nacional, cumplen un papel fundamental al ser empresas que generan empleo y mejoran la calidad de vida de las personas; entonces como protagonistas del cambio social y de sí mismas, es menester revisar su desempeño financiero tratando de determinar debilidades y fortalezas, sobre todo haciendo una aproximación a las situaciones y circunstancias vividas por ellas, bajo esa realidad paradigmática la técnica de investigación en la cual se enmarca el presente trabajo es el enfoque cualitativo. Este tipo de técnica se aplica principalmente al campo de las ciencias sociales y se enfoca en el proceso y significado de sus relaciones con el entorno; son de índole interpretativa<sup>78</sup>.

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

### **7.4 TÉCNICAS DE RECOLECCIÓN DE INFORMACIÓN**

Si la necesidad del estudio se centra en dar cumplimiento a los objetivos planteados, sin trasgredir el tipo, método y enfoque de investigación, es necesario obtener información valiosa de la gestión financiera de las empresas, observando el comportamiento presente o los resultados del comportamiento pasado de ellas.

---

<sup>77</sup> RAMÍREZ GONZÁLES, Alberto. METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN CIENTÍFICA. Pontificia Universidad Javeriana, Facultad de estudios rurales y ambientales. Bogotá. 1996. p. 38.

<sup>78</sup> *Ibíd.*, p. 43.



Siendo así, las herramientas de recolección de información que más se apegan a ese requerimiento son; la observación directa, la entrevista a los grupos de decisión empresarial y el compendio de información de tipo administrativo, jurídico, contable y financiero de las empresas; lo cual permitirá el análisis, la interpretación y reflexión sobre la temática a investigar.

La observación directa; consiste en el registro sistemático, válido y confiable de comportamientos o conducta manifiesta, puede utilizarse como instrumento de medición en muy diversas circunstancias<sup>79</sup>. En la aplicación de esta herramienta, se tiene la oportunidad de contrastar si existen discrepancias en la información suministrada por las diferentes fuentes y verificar si los participantes hacen lo que creen hacer, por ello, el equipo investigador del presente trabajo registrará las observaciones en notas de campo, grabaciones, fotos u otro recurso que permita documentar la situación social estudiada.

Por su parte la entrevista, tiene especial sentido cuando se realiza con el fin de obtener puntos claves dentro de la empresa y el escenario en el cual esta se encuentra; su flexibilidad y valor está en descubrir información inesperada, la cual es susceptible de ser contrastada con la que proporcionen otras herramientas de recolección de datos. “La entrevista es una confrontación interpersonal, en el cual una persona (entrevistador) formula a otra (entrevistado) preguntas cuyo fin es conseguir contestaciones relacionadas con el problema de investigación”<sup>80</sup>; de aquí que se parte de la base en este caso, que quienes más conocen la situación particular del quehacer empresarial son aquellas personas que más la viven dentro de la cotidianidad misma, por ello esta técnica resulta fundamental en esta investigación.

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

## **7.5 FUENTES DE INFORMACIÓN**

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

---

<sup>79</sup> HERNÁNDEZ SAMPIERI,. Óp. Cit. p. 348.

<sup>80</sup> RAMÍREZ GONZÁLES. Óp. Cit. p. 49.

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

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

## **7.6 PROCESAMIENTO DE LA INFORMACIÓN**

En este punto hace referencia a las distintas operaciones a las que serán sometidos los datos que se obtengan para su clasificación, registro, tabulación y codificación si fuere el caso. Este proceso consiste en separar los elementos básicos de la información y examinarlos con el propósito de responder a las distintas cuestiones planteadas en la investigación<sup>81</sup>. Puede decirse que para el presente estudio el orden metodológico del manejo de la información implica los siguientes procesos:

Sintetizar la información fuente en cuadros estadísticos, gráficas o relaciones de datos.

Analizar la información sintetizada de forma descriptiva, dinámica, de correlación y de contenido.

Realizar una síntesis general de los resultados.

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

---

<sup>81</sup> FERNÁNDEZ GUERRERO, Gerardo. METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN. Universidad de Londres, 2000. p. 62.

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

## **7.7 TÉCNICAS DE INVESTIGACIÓN**

Con el objeto de allegar, de manera eficiente a la información requerida; se utilizó las siguientes técnicas:

**7.7.1 Revisión bibliográfica del tema estudiado.** Para efectos de contextualizar y afianzar el desarrollo del tema de esta investigación, se realizó la revisión documental y bibliográfica en las fuentes de información secundarias y terciarias; sin embargo, no se encontró estudio alguno que relacione la rentabilidad de IPS de la ciudad de Ipiales. De esta manera, la información aquí recabada, permitirá a los usuarios; comprender, analizar, evaluar y mejorar los resultados obtenidos en esta investigación, haciendo de ello algo evolutivo, y de manera intrínseca coadyuvar al manejo de herramientas conceptuales de gran importancia para comprender y transformar la realidad organizacional en el Departamento de Nariño.

## **8. DIAGNÓSTICO DE LA RENTABILIDAD DE LA EMPRESA ENFOCADO EN EL ANÁLISIS FINANCIERO**

Con este capítulo se busca determinar las variables financieras intrínsecas que permitan establecer el estado actual de la empresa, en cuanto a su actividad financiera durante los últimos tres años con lo cual nos permita establecer argumentos más específicos y posibles alternativas de mejora. Realizar un resumen de sus políticas y administración de recursos con el fin de adentrarnos a la labor empresarial de la IPS Los Angeles.

### **8.1 DIAGNÓSTICO ESTRATÉGICO INTERNO DE LA EMPRESA**

La empresa objeto de estudio, es una IPS con ocho años de antigüedad, perteneciente al sector de la salud. Las principales características a considerar como factores relevantes en la parte financiera y organizacional que afectan la rentabilidad basados en la entrevista son:

**8.1.1 Direccionamiento estratégico.** La empresa tiene establecida su planeación estratégica la cual ha dado cumplimiento. Existe un manual de funciones con lo cual el objetivo de los puestos de trabajo es claro, además se percibe claramente el sentido de pertinencia de sus empleados y en mayor valor la de su director general. Año a año la empresa ha ampliado su gama de servicios y con esto, sus instalaciones generando un mayor crecimiento de la mano de su muy buen servicio prestado.

**Indicadores de Gestión.** La empresa mide su crecimiento en cuanto a rentabilidad a través de sus presupuestos, los cuales han venido obteniendo unos crecimientos significativos permitiendo que su crecimiento desde su inicio a este año medido en capacidad presupuestal ha tenido un crecimiento superior al 3.000%, con lo cual podemos decir que las labores desempeñadas por su director general han tenido un gran impacto para el logro de estos resultados, además que la administración desempeña muy bien sus funciones permitiendo que los planes establecidos a través de sus presupuestos se lleven a cabo.

La empresa realiza un análisis de rentabilidad anualmente, analizan el comportamiento del cierre del año, y se hace proyección presupuestal semestralmente, se evalúa si el presupuesto se cumplió o no se cumplió. Toman el presupuesto del año y por cada trimestre, evalúan costos del presupuesto del trimestre, si los costos están subiendo lo disminuyen, igualmente si los ingresos que

se proyectan el primer trimestre son difíciles ya que no se legalizan contratos, Además la empresa realiza una comparación con trimestres de años anteriores.

La IPS Los Angeles es una empresa la cual tiene una distribución de funciones establecida por área de trabajo, pero dirección ha establecido que para la aceptación de cualquier decisión debe ser consultada por el director general quien cumple las funciones gerenciales de obtención de contratos para la entidad, negociar los acuerdos de los contratos, realizar los cobros de las contrataciones, obtener los rubros para el pago de deudas con terceros y proveedores y velar por el buen funcionamiento.

La administración dentro de la institución lleva un control día a día de los ingresos por prestación de servicios, el control se realiza mediante el registro de cada actividad realizada inherente a este, facturación se encarga al finalizar el día de entregar un informe detallado de las cantidades por servicios prestados y el ingreso que estos generan; este informe se clasifica por sede, lo cual permite llevar un control de cada una de las sedes, esto con lleva a que la toma de decisiones sea más eficientes y permite llevar un adecuado control del negocio. También se genera el informe pertinente a inventarios, donde se detalla el inventario inicial y final por salidas y entradas de productos, la empresa clasifica los inventarios en los dispositivos médicos y odontológicos que pertenecen a la parte de almacén de la IPS y los medicamentos que hacen parte de la farmacia el cual está encargado el regente, con el fin de dar cumplimiento a lo establecido por instituto departamental de salud.

Sistema de contratación. La empresa realiza sus contrataciones basados en la metodología costo-beneficio, valorando los negocios a contratar de acuerdo al mayor beneficio, por esta razón constantemente se realiza cambio de proveedores con el fin de siempre estar recibiendo nuevas propuestas con mejores condiciones.

La entidad maneja un informe mensual ya que los ingresos no son los mismos por el diferente sistema de contratación, un modelo de contratación es el Capita donde Los valores tienden ha ser los mismos, pero se maneja también contratos por Evento que es cuando ingresa al momento. Una vez al mes se evalúa el comportamiento del mes anterior con todo el grupo de trabajo donde se evalúa y se analiza.

Existe un plan anual de compras el cual lo trabajan un grupo administrativo 8 dependencias, tesorería, administrativa y financiera, contabilidad, gerencia y almacén. Revisan los cotos con los proveedores y se saca un presupuesto registrado para evaluar los costos que sean viables para la IPS

La IPS realiza seguimiento de ingresos y salidas, para esto se tiene un sistema de valoración de inventarios kardex donde el director da la autorización de lo que se

hace. Se tienen políticas en cuanto a que debe existir una rotación de inventarios y no llenarse de medicamentos; esto lo trabajan con informes mensuales, tratando de recuperar lo que más se pueda con los productos que van a vencer. Lleva un control y plan de acción sobre los medicamentos, existe un registro sobre cada uno de los medicamentos y sus respectivas fechas de vencimiento, con lo cual la entidad se cuida de perder sus medicamentos, para esto la empresa maneja unas estrategias con las cuales busca mitigar la pérdida por vencimiento de medicamentos, cuando los medicamentos tienen un periodo de 6 meses para vencer la empresa realiza alianzas con servicios farmacéuticos con lo cual muchas veces no hay pérdida o si la hay es mínima. Otra acción a tomar es devolver los medicamentos generando una pérdida del 50% del costo de estos.

Se están actualizando el sistema de inventarios y de farmacia a través del SIMEC, con lo cual por medio magnético se valoran los costos de mantenimiento de los inventarios de forma periódica, por directriz y normatividad el almacenamiento tiene que ser por los diferentes servicios farmacéuticos que presta la IPS. En lo referente a los seguros se manejan pólizas de responsabilidad civil por inconvenientes presentados por la mala dispensación del medicamento más no por la calidad. En cuanto a lo referente a los costos de capital se hace una valoración periódica para ver si el presupuesto es definido para la IPS; de tal manera que se evalúan los costos y si están de acuerdo a las necesidades de la IPS

La entidad mantiene un plan de mantenimiento preventivo establecido para los inventarios con lo cual mantienen en óptimas condiciones de funcionamiento sus equipos. el cual para el último año asciende a \$ 500 millones de pesos, en medicamentos, existiendo diferentes formas de negociación al adquirirlos de tal manera de que el presupuesto alcance para el funcionamiento de la empresa tratando de minimizar costos.

De la misma manera existe un plan de mantenimiento preventivo y correctivo en lo que son los dispositivos biomédicos haciendo este mantenimiento cada tres meses, con lo cual se realiza una calibración constante del equipo y dependiendo de la vida útil se le da de baja, y se realiza una fumigación periódica. los presupuestos de estos se manejan por normatividad.

Cartera lleva un control de sus pagos a través de una base en Excel en los cuales se prioriza todos los pagos que se tiene durante el mes, del 10 al 15 de cada mes llega el efectivo, para este día ya tienen una base de cuáles son los pagos, mas priorizados, carteras vencidas, facturas que tienen más días vencidos que están generando intereses. Se da prioridad con los pagos más atrasados, normalmente se establece el pago con el proveedor el pago entre 60 y 90 días.

La empresa maneja un registro de proveedores en el sistema contable, llevan una base en excel de todos los proveedores, donde se organizan dependiendo del NIT

y de los precios que ellos otorgan. La negociación con proveedores se realiza en base a cotizaciones, la empresa solicita una cotización al proveedor, manejan 3 cotizaciones con tres diferentes proveedores, con lo cual la empresa toma la decisión en base a: economía, condición de cartera, tiempo de pago, cuáles son las condiciones al suministro, si es rápido, si es en 8 días o 5 días dependiendo la necesidad de la IPS, Este año se está haciendo una reducción de costos por lo cual la entidad está trabajando con los proveedores que de los mejores precios.

Al elegir al proveedor La negociación se realiza directamente con la dirección de la empresa y, por lo general se presenta en el primer trimestre del 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, 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.

## **8.2 DIAGNOSTICO DE LA RENTABILIDAD DE LA EMPRESA ENFOCADO EN EL ANÁLISIS FINANCIERO**

Se trabajara el Balance General y Estado de Resultados de los últimos años 2010, 2011 y 2012 con el fin de analizar la composición de sus cuentas y así determinar las variables más relevantes dentro del buen funcionamiento de la IPS, por medio de un análisis vertical, horizontal, la liquidez, endeudamiento y la rentabilidad del activo y patrimonio.

**Tabla 2. Balance general 2010 – 2012**

BALANCE GENERAL 2010, 2011 Y 2012				
	DESCRIPCION	2.010	2.011	2.012
1	ACTIVO			
	ACTIVO CORRIENTE	<b>1.000.873.192,05</b>	<b>819.725.300,13</b>	<b>1.228.896.336,30</b>
11	DISPONIBLE	<b>29.212.903,72</b>	<b>39.320.184,30</b>	<b>54.706.237,35</b>
1105	CAJA	<b>256.273,00</b>	<b>411.974,00</b>	<b>54.706.237,35</b>
1110	BANCOS	28.956.630,72	38.908.210,30	
<b>13</b>	<b>DEUDORES</b>	<b>913.435.547,33</b>	<b>742.972.952,83</b>	<b>1.042.235.285,95</b>
1305	CLIENTES	1.152.230.274,52	983.216.697,20	1.301.930.224,32
1310	CUENTAS CORRIENTES COMERCIALES	11.363.648,00	24.988.391,00	4.910.443,00
1330	ANTICIPOS Y AVANCES	6.800.000,00	10.363.964,00	6.800.000,00
1355	ANTICIPO DE IMPUESTOS Y CONTRIBUCIONES O SALDOS A	22.877.770,81	7.486.898,63	11.677.616,63
1380	DEUDORES VARIOS	3.246.852,00		
1399	PROVISIONES	283.082.998,00	283.082.998,00	283.082.998,00
<b>14</b>	<b>INVENTARIOS</b>	<b>58.224.741,00</b>	<b>37.432.163,00</b>	<b>131.954.813,00</b>
1455	ALMACEN DE MATERIALES, REPUESTOS Y ACCESORIOS	58.224.741,00	37.432.163,00	131.954.813,00
	ACTIVO FIJO	<b>539.110.092,98</b>	<b>503.866.066,24</b>	<b>483.488.164,01</b>
<b>15</b>	<b>PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO</b>	<b>539.110.092,98</b>	<b>503.866.066,24</b>	<b>483.488.164,01</b>
1504	TERRENOS	60.000.000,00	60.000.000,00	60.000.000,00
1516	CONSTRUCCIONES Y EDIFICACIONES	140.000.000,00	140.000.000,00	140.000.000,00
1524	EQUIPO DE OFICINA	73.347.244,00	73.617.244,00	73.617.244,00
1528	EQUIPO DE COMPUTACION Y COMUNICACION	59.438.500,00	66.378.500,00	71.020.500,00
1532	EQUIPO MEDICIO - CIENTIFICO	65.238.133,00	79.098.133,00	82.687.133,00
1540	FLOTA Y EQUIPO DE TRANSPORTE	295.000.000,00	295.000.000,00	295.000.000,00
1592	DEPRECIACION ACUMULADA	(153.913.784,02)	(210.227.810,76)	(238.836.712,99)
	OTROS ACTIVOS	<b>17.580.285,00</b>	<b>21.080.285,00</b>	<b>21.080.285,00</b>
<b>17</b>	<b>DIFERIDOS</b>	<b>16.258.385,00</b>	<b>19.758.385,00</b>	<b>19.758.385,00</b>
1710	CARGOS DIFERIDOS	16.258.385,00	19.758.385,00	19.758.385,00
<b>18</b>	<b>OTROS ACTIVOS</b>	<b>1.321.900,00</b>	<b>1.321.900,00</b>	<b>1.321.900,00</b>
1805	BIENES DE ARTE Y CULTURA	1.321.900,00	1.321.900,00	1.321.900,00
	TOTAL ACTIVO	<b>1.557.563.570,03</b>	<b>1.344.671.651,37</b>	<b>1.733.464.785,31</b>
2	PASIVO			
	PASIVO CORRIENTE	<b>531.439.748,99</b>	<b>664.726.321,00</b>	<b>595.920.509,00</b>
<b>21</b>	<b>OBLIGACIONES FINANCIERAS</b>	<b>365.167.712,99</b>	<b>268.615.067,00</b>	<b>183.836.299,00</b>
2105	BANCOS NACIONALES	231.650.910,99	177.008.064,00	118.253.400,00
2115	CORPORACIONES FINANCIERAS	133.516.802,00	91.607.003,00	65.582.899,00
<b>22</b>	<b>PROVEEDORES</b>	<b>96.453.379,00</b>	<b>52.794.424,00</b>	<b>47.498.357,00</b>
2205	NACIONALES	96.453.379,00	52.794.424,00	47.498.357,00
<b>23</b>	<b>CUENTAS POR PAGAR</b>	<b>69.818.657,00</b>	<b>343.316.830,00</b>	<b>364.585.853,00</b>
2335	COSTOS Y GASTOS POR PAGAR	69.811.322,00	330.126.521,00	351.071.545,00
2365	RETENCION EN LA FUENTE		13.119.181,00	12.935.977,00
2367	IMPUESTO A LAS VENTAS RETENIDO			448.758,00
2368	IMPUESTO DE INDUSTRIA Y COMERCIO RETENIDO	7.335,00	71.128,00	129.573,00
	TOTAL OTROS PASIVOS	<b>1.014.900,00</b>		
<b>28</b>	<b>OTROS PASIVOS</b>	<b>1.014.900,00</b>		
2805	ANTICIPOS Y AVANCES RECIBIDOS	1.014.900,00		
	TOTAL PASIVO	<b>531.439.748,99</b>	<b>664.726.321,00</b>	<b>595.920.509,00</b>
3	PATRIMONIO			
<b>31</b>	<b>CAPITAL SOCIAL</b>	<b>15.000.000,00</b>	<b>15.000.000,00</b>	<b>15.000.000,00</b>
3115	APORTES SOCIALES	15.000.000,00	15.000.000,00	15.000.000,00
<b>36</b>	<b>RESULTADOS DEL EJERCICIO</b>	<b>487.375.455,84</b>	<b>345.163.590,67</b>	<b>457.598.945,94</b>
3605	UTILIDAD DEL EJERCICIO	487.375.455,84	345.163.590,67	457.598.945,94
37	RESULTADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES	476.943.865,20	964.319.321,04	619.155.730,37
3705	UTILIDADES O EXCEDENTES ACUMULADOS	476.943.865,20	964.319.321,04	619.155.730,37
<b>38</b>	<b>SUPERAVIT POR VALORIZACION</b>	<b>45.789.600,00</b>	<b>45.789.600,00</b>	<b>45.789.600,00</b>
3810	DE PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO	45.789.600,00	45.789.600,00	45.789.600,00
	TOTAL PATRIMONIO	<b>1.025.108.921,04</b>	<b>679.945.330,37</b>	<b>1.137.544.276,31</b>
	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	<b>1.557.563.570,03</b>	<b>1.344.671.651,37</b>	<b>1.733.464.785,31</b>

Fuente: Estados financieros de la empresa.

**8.2.1 Análisis Vertical del Balance General.** La empresa se encuentra representada en mayor proporción por su activo corriente en un 65% de sus activos, de los cuales la cuenta más representativa es deudores la cual tiene una concentración del 89% de los activos corrientes y 58% del total activos, con esto podemos decir que el capital de trabajo de la IPS se encuentra acorde con el objeto social de la empresa soportando su operatividad en cuentas a corto plazo (ver tabla 2). Por otro lado observamos que sus activos fijos se encuentran con



mayor incidencia su flota y equipo de transporte con un 58% y construcciones y edificaciones con un 28%, además las dos cuentas componen los 28% del total activos, con lo cual el estudio de su productividad es relevante.

**Tabla 3. Composición de activo corriente versus activo fijo**

ACTIVOS	2010	2011	2012	Promedio
Activo Corriente	64%	61%	71%	65%
Activo Fijo	35%	37%	28%	33%
Otros Activos	1%	2%	1%	1%
Total Activos	100%	100%	100%	100%

Fuente: Balance general de la empresa

El apalancamiento de la empresa se encuentra soportado en mayor proporción por su patrimonio el cual representa en promedio el 61% de su totalidad (ver tabla 3), dentro de sus cuentas más representativas tenemos las utilidades del ejercicio con un promedio de un 38% y utilidades de ejercicios anteriores con el 57% de promedio, con esta información se puede dilucidar que la empresa conserva sus utilidades. Observamos dentro del pasivo un cambio en sus cuentas donde sus obligaciones financieras a largo plazo para el año 2010 representaban el 69% y a 2012 son el 39% viéndose reflejado que la empresa cuenta con mejor liquidez pasando sus obligaciones financieras a corto plazo observando las composiciones de las cuentas por pagar las cuales pasan en el año 2010 del 13% al 61% en el 2012.

Se observa que la operación financiera con proveedores es buena ya que se apalancan en ellos pero no en mayor medida permitiendo que su poder de negociación sea bueno.

**Tabla 4. Composición de pasivo y patrimonio**

PASIVO Y PATRIMONIO	2010	2011	2012	Promedio
Obligaciones Financieras	34%	49%	34%	39%
Patrimonio	66%	51%	66%	61%

Fuente: Balance general de la empresa

**Tabla 5. Estado de resultados 2010 - 2012**

<b>ESTADOS DE RESULTADOS AÑOS 2010 - 2011 - 2012</b>			
	2010	2011	2012
<b>VENTAS</b>	<b>2.883.558.268,14</b>	<b>2.217.348.760,57</b>	<b>2.776.976.294,32</b>
COMERCIO AL POR MAYOR Y AL POR MENOR	281.200,00	-	-
TRANSPORTE, ALMACENAMIENTO Y COMUNICACIONES	0	542.000,00	-
ACTIVIDADES INMOBILIARIAS, EMPRESARIALES Y DE ALQU	0	400.000,00	-
SERVICIOS SOCIALES Y DE SALUD	2.964.822.489,00	2.409.304.677,00	2.794.579.483,32
DEVOLUCIONES EN VENTAS (DB)	81.545.420,86	192.897.916,43	17.603.189,00
COSTO VENTAS O PRESTACIÓN DE SERVICIOS	<b>1.328.097.113,00</b>	<b>1.504.559.081,00</b>	<b>1.338.458.731,00</b>
COSTO DE VENTAS Y DE PRESTACION DE SERVICIOS	1.328.097.113,00	1.504.559.081,00	1.338.458.731,00
<b>UTILIDAD BRUTA</b>	<b>1.555.461.155,14</b>	<b>712.789.679,57</b>	<b>1.438.517.563,32</b>
GASTOS OPERACIONALES DE ADMINISTRACION	<b>934.826.920,77</b>	<b>922.224.792,39</b>	<b>920.864.279,64</b>
GASTOS DE PERSONAL	23.467.010,00	17.614.706,00	27.124.347,00
HONORARIOS	416.600.922,00	479.900.866,00	288.177.543,00
IMPUESTOS	7.657.824,38	15.406.194,65	77.562.998,41
ARRENDAMIENTOS	96.296.344,00	61.406.320,00	75.204.273,00
SEGUROS	47.224.478,00	36.072.177,00	46.480.382,00
SERVICIOS	71.192.658,00	83.735.378,00	56.845.739,00
GASTOS LEGALES	19.609.815,00	6.497.189,00	5.324.040,00
MANTENIMIENTO Y REPARACIONES	62.667.871,00	41.797.028,00	70.516.385,00
ADECUACION E INSTALACION	29.267.050,00	5.327.200,00	2.091.100,00
GASTOS DE VIAJE	17.947.810,00	46.412.727,00	89.157.595,00
DEPRECIACIONES	48.187.247,39	56.314.026,74	28.608.902,23
DIVERSOS	94.707.891,00	71.740.980,00	153.770.975,00
OPERACIONALES DE VENTAS	<b>12.320.340,00</b>	<b>17.997.000,00</b>	<b>4.795.500,00</b>
SERVICIOS	12.320.340,00	17.997.000,00	4.795.500,00
<b>UTILIDAD OPERACIONAL</b>	<b>608.313.894,37</b>	<b>(227.432.112,82)</b>	<b>512.857.783,68</b>
NO OPERACIONALES	<b>80.509.744,36</b>	<b>1.728.979,88</b>	-
FINANCIEROS	6.012.383,36	1.528.979,88	-
ARRENDAMIENTOS	200.000,00	200.000,00	-
INGRESOS DE EJERCICIOS ANTERIORES	72.997.985,00	-	-
DIVERSOS	1.299.376,00	-	-
NO OPERACIONALES	<b>136.560.182,88</b>	<b>82.706.457,73</b>	<b>55.258.837,74</b>
FINANCIEROS	103.658.012,88	52.271.646,73	39.813.415,74
PERDIDA EN VENTA Y RETIRO DE BIENES	8.750.000,00	-	-
GASTOS EXTRAORDINARIOS	9.241.930,00	9.293.472,00	1.740.772,00
GASTOS DIVERSOS	14.910.240,00	21.141.339,00	13.704.650,00
<b>UTILIDAD OPERACIONAL ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>552.263.455,85</b>	<b>(308.409.590,67)</b>	<b>457.598.945,94</b>
IMPUESTO DE RENTA Y COMPLEMENTARIOS	<b>64.888.000,00</b>	<b>36.754.000,00</b>	-
IMPUESTO DE RENTA Y COMPLEMENTARIOS	64.888.000,00	36.754.000,00	-
<b>UTILIDAD NETA</b>	<b>487.375.455,85</b>	<b>(345.163.590,67)</b>	<b>457.598.945,94</b>

Fuente. Estados financieros de la empresa.

**8.2.2 Análisis vertical del estado de resultados.** Para la IPS las cuentas más relevantes son los costos de ventas con un promedio del 54% y gastos operativos con un promedio del 36% sobre el ingreso total de la operación (ver tabla 6), observando para el año 2011 un incremento porcentual superior al 20% en sus costos esto debido a que los ingresos por ventas para este año disminuyeron y los costos de sus proveedores se incrementaron llevándonos a creer que existió un cambio de proveedores sin realizar un análisis costo – beneficio. Por otro lado observamos que los gastos en depreciación son altos, lo cual nos lleva a pensar que la inversión en nueva tecnología de equipos y maquinaria ha sido alta. Por otro lado observamos que la empresa genera una utilidad variable dependiendo de los contratos logrados para la fecha ya que si bien observamos para los años 2010 y 2012 su margen neto es en promedio del 16% lo cual es muy bueno pero para el año 2011 hubo una pérdida del ejercicio (ver tabla 7). *Con lo cual podemos*

*concluir que se debe realizar un estudio de costos fijos y variables para determinar la mejor composición en su manejo de tal forma que si sus ingresos por ventas disminuyen esto no afecte la rentabilidad de la organización.*

**Tabla 6. Porcentaje participación costos y gastos sobre ventas**

ESTADO DE RESULTADOS	2010	2011	2012	PROMEDIO
Costo de Ventas	46%	68%	48%	54%
Gastos Operativos	33%	42%	33%	36%
Impuestos	2%	2%	0%	1%
Total Ventas	100%	100%	100%	100%

Fuente. Estado de resultados de la empresa.

**Tabla 7. Utilidades generadas por año**

ESTADO DE RESULTADOS	2010	2011	2012	PROMEDIO
Utilidad Bruta	54%	32%	52%	46%
Utilidad Operativa	21%	-10%	18%	10%
Utilidad Neta	17%	-16%	16%	6%
Total Ventas	100%	100%	100%	100%

Fuente. Estado de resultados de la empresa.

**8.2.3 Análisis horizontal del balance general.** Se observa que para el periodo 2010 - 2011 hay un decrecimiento en los activos fijos al igual para los periodos 2011 – 2012 reflejados en sus obligaciones financieras; estos valores los representan la cuenta de depreciaciones la cual se incrementa para estos periodos concluyendo que varios equipos y maquinaria cumplieron su ciclo de vida y además sus obligaciones financieras fueron saldadas aliviando la carga financiera de la empresa. Por otro lado el patrimonio para los periodos 2010 – 2011 decrece en un -33% reflejado en la pérdida en su utilidad del ejercicio y para los años 2011 – 2012 tiene un incremento sustancial del 67,3% reflejado en que para este año volvió a obtener utilidad.

**Tabla 8. Variación de activos fijos, obligaciones financieras y patrimonio**

BALANCE	2010-2011	2011-2012
Activo Fijo	-6,54%	-4,04%
Obligaciones Financieras	-26,44%	-31,56%
Patrimonio	-33,67%	67,30%

Fuente. Balance general de la empresa.

**8.2.4 Análisis horizontal del estado de resultados.** Las ventas decrecieron a un 23% para el periodo 2010 - 2011 lo cual refleja el incremento en los costos de ventas en un 13,29% ya que en valores pesos los costos de ventas del año 2010 fueron casi estables a los del año 2011, lo cual genera una pérdida de utilidad operativa del 137,39% (ver tabla 9). Por el contrario para el periodo 2011 – 2012 observamos un incremento del 48,34% en sus ventas reflejando un decrecimiento en los costos de ventas del 24,33% y un incremento en su utilidad operativa del 468,89% con lo cual la empresa ya no entraría en nuevas deudas para el pago a obligaciones a corto plazo con terceros y reactivando su gestión en ventas.

**Tabla 9. Variación cuentas en el estado de resultados periodo 2010 a 2012**

ESTADO DE RESULTADOS	2010 - 2011	2011 - 2012	Incremento
Ventas	-23,10%	25,24%	48,34%
Costo de Ventas	13,29%	-11,04%	-24,33%
Gastos Operativos	-1,35%	-0,15%	1,20%
Utilidad Operativa	-137,39%	325,50%	462,89%

Fuente. Esta investigación.

Para finalizar, se puede observar que el decrecimiento en el periodo 2010 – 2011 y el incremento para el periodo 2011 – 2012 es en cadena, todo derivado de la caída de sus ventas.

**Tabla 10. Variación de gastos financieros y utilidades**

ESTADO DE RESULTADOS	2010 - 2011	2011 - 2012
Utilidad Bruta	-54,18%	101,82%
Utilidad Operativa	-137,39%	325,50%
Utilidad Neta	-170,82%	232,57%
Gastos Financieros	-49,57%	-23,83%

Fuente. Esta investigación.

**8.2.5 Capital de trabajo operativo (KTO).** El capital de trabajo operativo es el componente monetario que permite la normal operación de la empresa, para nuestro caso las cuentas que lo componen son el disponible, deudores, inventarios, se observa que la cuenta deudores es la más representativa siendo algo normal para este tipo de empresas (ver tabla 11). Podemos ver como para el año 2011 hay una disminución del 18% KTO el cual está relacionado directamente con sus ingresos operacionales reflejado directamente en la cuenta de deudores la cual tiene un decrecimiento en igual proporción del 18%. Pero también la recuperación para el año 2012 donde su KTO tuvo un incremento del 50% (ver tabla 12).

**8.2.6 Capital de trabajo neto operativo (KTNO).** Se observa como la empresa para los años 2011 y 2012 reposa gran parte de su capital neto operativo en sus obligaciones financieras a largo plazo logrando con esto que sus compromisos sean cumplidos a cabalidad y refrescando la

Carga financiera con un plan a mayor plazo, esto permite que sus compromisos con bancos, corporaciones financieras y proveedores nacionales estén al margen y su capacidad de negociación con ellos no se vea afectada, por el contrario mejore representando su capacidad en el desarrollo de su operación para el año 2012.

**Tabla 11. Capital de trabajo operativo.**

<b>KTO</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
Disponibles	29.212.903,72	39.320.184,30	54.706.237,35
Deudores	913.435.547,33	742.972.952,83	1.042.235.285,95
Inventarios	58.224.741,00	37.432.163,00	131.954.813,00
<b>TOTAL</b>	<b>1.000.873.192,05</b>	<b>819.725.300,13</b>	<b>1.228.896.336,30</b>

Fuente. Esta investigación.

**Tabla 12. Variación en capital de trabajo neto operativo**

<b>AÑO</b>	<b>KTNO</b>	<b>VARIACION</b>	
2010	1.000.873.192,05		
2011	819.725.300,13	(181.147.891,92)	-18%
2012	1.228.896.336,30	409.171.036,17	50%

Fuente. Esta investigación.

**8.2.7 Capital de trabajo fijo operativo.** Representa a los activos tangibles los cuales hacen de medio para la realización de las operaciones de la organización. Para nuestro caso vemos una disminución alta para el año 2011 con un 7% y 2012 con un 4% lo cual lo podemos entender debido a que la depreciación se incrementó por la inversión en nuevos equipos tecnológicos de computación y comunicación así como de equipo médico científico, viéndose beneficiado el cliente final ya que ellos son los que dan uso y aprovechamiento de los nuevos equipos.

**Tabla 13. Variación capital fijo operativo**

<b>AÑO</b>	<b>K FIJO OPERATIVO</b>	<b>VARIACION</b>	
2010	539.110.092,98		
2011	503.866.066,24	(35.244.026,74)	-7%
2012	483.488.164,01	(20.377.902,23)	-4%

Fuente. Esta investigación.

**8.2.8 Activo operacional.** Los activos operativos se ven afectados directamente en este caso en particular por los ingresos operacionales obtenidos relegado en la cuenta deudores y además el incremento de activos fijos operativos, lo cual nos refleja el decrecimiento para el año 2011 en un 16% y un incremento sustancial para el año 2012 del 23% (ver tabla 14).

**Tabla 14. Variación activos operativos.**

AÑO	ACTIVOS OPERATIVO	VARIACION	
2010	1.539.983.285,03		
2011	1.323.591.366,37	(216.391.918,66)	-16%
2012	1.712.384.500,31	388.793.133,94	23%

Fuente. Esta investigación.

**8.2.9 Rentabilidad operativa.** La rentabilidad operativa refleja la utilidad expuesta por la inversión en activos operativos representados por el capital de trabajo y el capital fijo. Para el año 2010 decimos que por cada peso invertido se obtiene una utilidad operacional de 39,5 pesos siendo esta la más elevada y para el año 2012 refleja una utilidad de 29,9 pesos por cada peso invertido (ver tabla 15). La rentabilidad operativa para el año 2011 disminuye en gran medida en un 17% igualmente su utilidad operativa.

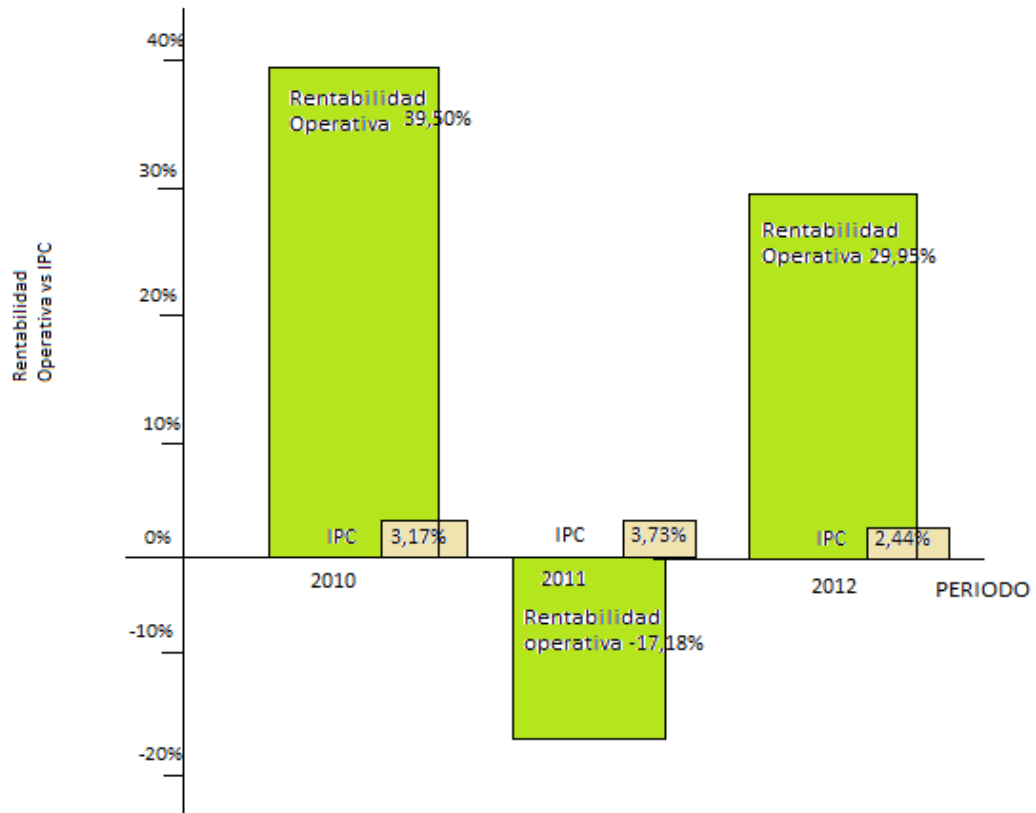
**Tabla 15. Rentabilidad operativa.**

	2010	2011	2012
Utilidad Operacional	608.313.894,37	(227.432.112,82)	512.857.783,68
Activos Operativos	1.539.983.285,03	1.323.591.366,37	1.712.384.500,31
<b>Rentabilidad Operativa</b>	<b>39,50%</b>	<b>-17,18%</b>	<b>29,95%</b>

Fuente. Esta investigación.

**8.2.10 Solvencia financiera o solidez.** La empresa muestra una solvencia financiera estable, ya que sus activos generan una utilidad capaz de soportar la inversión para la operación de la entidad en 2,9 veces de promedio con lo cual observamos que la inversión realizada en su propiedad planta y equipo es la adecuada (ver tabla 16).

**Grafica 1 .Solvencia financiera o solidez**



**Tabla 16. Solvencia financiera de la empresa.**

	2010	2011	2012
Activo total	1.557.563.570,03	1.344.671.651,37	1.733.464.785,31
Pasivo total	532.454.648,99	664.726.321,00	595.920.509,00
<b>Solvencia financiera</b>	<b>2,93</b>	<b>2,02</b>	<b>2,91</b>

Fuente. Esta investigación.

**8.2.11 Endeudamiento.** Se observa como el apalancamiento con acreedores se incrementó en un 15% para el año 2011, teniendo un comportamiento en el año 2010 de 34% y para el año 2011 del 49% viéndose reflejado este cambio por la inversión en sus activos fijos e incremento de sus pasivos a largo plazo. Para el año 2012 vuelve a estabilizarse en 34% existiendo un crecimiento de deudores e inventarios, con lo cual podemos decir que la inversión realizada en equipos el año anterior a dado pie para una mejor atención y eficiencia de procesos (ver tabla 17).

**Tabla 17. Endeudamiento total de la empresa**

	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
Activo total	1.557.563.570,03	1.344.671.651,37	1.733.464.785,31
Pasivo total	532.454.648,99	664.726.321,00	595.920.509,00
<b>Endeudamiento</b>	<b>34,19%</b>	<b>49,43%</b>	<b>34,38%</b>

Fuente. Esta investigación.

**8.2.12 Apalancamiento financiero.** Hace referencia a la carga prestacional manejada por la empresa representada por las obligaciones con acreedores y socios. Para el año 2011 observamos un crecimiento elevado del apalancamiento dado por una pérdida del ejercicio de este año, con lo cual la empresa decide incrementar su apalancamiento con terceros. Pero observamos que vuelve a estabilizarse para el año 2012 donde vuelve al 52% con lo cual genera mayor tranquilidad para la dirección de la empresa.

**Tabla 18. Apalancamiento financiero del patrimonio de la empresa**

	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
Obligaciones financieras totales	532.454.648,99	664.726.321,00	595.920.509,00
Patrimonio	1.025.108.921,04	679.945.330,37	1.137.544.276,31
<b>Apalancamiento financiero</b>	<b>51,94%</b>	<b>97,76%</b>	<b>52,39%</b>

Fuente. Esta investigación.

**8.2.13 Rentabilidad del activo (ROA).** Se define como la rentabilidad que generan los activos. Podemos ver como para el año 2010 por cada 100 pesos invertidos en activos este genera 31 pesos de utilidad teniendo un comportamiento similar para el año 2012 donde genera 26 pesos.

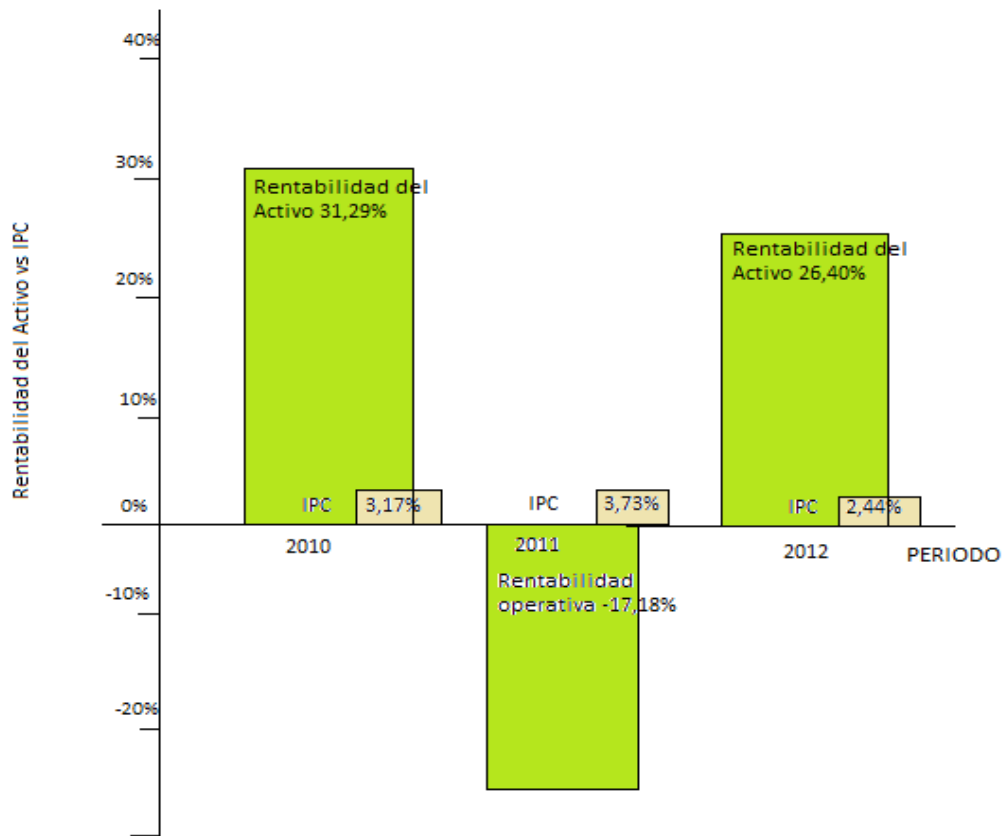
**Tabla 19. Rentabilidad de los activos de la empresa.**

	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
Utilidad Neta	487.375.455,85	(345.163.590,67)	457.598.945,94
Total Activos	1.557.563.570,03	1.344.671.651,37	1.733.464.785,31
<b>ROA</b>	<b>31,29%</b>	<b>-25,67%</b>	<b>26,40%</b>

Fuente. Esta investigación.



**Grafica 2. Rentabilidad del activo (ROA)**



**8.2.14 Rentabilidad del patrimonio (ROE).** Se define como la rentabilidad generada por la inversión y financiación de socios o fondos propios, como observamos la utilidad por cada 100 pesos invertidos para el año 2010 es de 47 pesos, siendo esta la más alta y para el último año es de 40 pesos con lo cual podemos decir que la retribución por la inversión de sus socios es muy buena.

**Tabla 20. Rentabilidad del patrimonio de la empresa.**

	2010	2011	2012
Utilidad Neta	487.375.455,85	(345.163.590,67)	457.598.945,94
Patrimonio	1.025.108.921,04	679.945.330,37	1.137.544.276,31
<b>ROE</b>	<b>47,54%</b>	<b>-50,76%</b>	<b>40,23%</b>

Fuente. Esta investigación.

**8.2.15 EBITDA.** Definida como la utilidad operativa efectiva donde no tenemos en cuenta los intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones. Con lo cual podemos ver que la ebitda ha sido muy alta para los años 2010 y 2012 donde generan un promedio de 560 millones de pesos de utilidad siendo de tranquilidad para la empresa ya que en el año anterior a 2012 su ebitda tuvo pérdidas de 227 millones dadas por sus bajas ventas y elevados costos (ver tabla 21).

**Tabla 21. EBITDA**

	2010	2011	2012
Ingresos Operacionales	2.883.558.268,14	2.217.348.760,57	2.776.976.294,32
Costos y Gastos Operacionales	2.275.244.373,77	2.444.780.873,39	2.264.118.510,64
<b>EBITDA</b>	<b>608.313.894,37</b>	<b>(227.432.112,82)</b>	<b>512.857.783,68</b>

Fuente. Esta investigación.

**8.2.16 Flujo de caja bruto (FCB).** El flujo de caja bruto nos permite identificar la utilidad por operatividad bruta haciendo uso del ebitda y restándole a este los cargos por renta. Observamos para el año un flujo de caja bruto de 543 millones siendo positivo, pero para el año 2011 tenemos una pérdida de 264 millones los cuales se ven representados por la disminución de sus ventas y una estabilidad de costos de año a año afectando directamente el ingreso operativo; para el año 2012 el flujo de caja bruto vuelve a ser positivo obteniendo 512 millones de utilidad.

**Tabla 22. Flujo de caja bruto.**

	2010	2011	2012
EBITDA	608.313.894,37	(227.432.112,82)	512.857.783,68
Impuestos	64.888.000,00	36.754.000,00	0,00
<b>FCB</b>	<b>543.425.894,37</b>	<b>(264.186.112,82)</b>	<b>512.857.783,68</b>

Fuente. Esta investigación.

**8.2.17 Efectivo generado por la operación (EGO).** Es el resultado de restarle al flujo de caja bruto la inversión realizada en capital de trabajo neto operativo (variación), vemos como la empresa tuvo un decrecimiento del año 2010 al 2011 de 445 millones lo cual esta dado por los bajos ingresos operacionales y sus costos, además hubo una disminución de inversión en KTNO para este año. Para el año 2011 a 2012 hubo un incremento positivo dando como resultado 103 millones (ver tabla 23).

**Tabla 23. Efectivo generado por la operación.**

	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
FCB	543.425.894,37	(264.186.112,82)	512.857.783,68
Inversion en KTNO	0	(181.147.891,92)	409.171.036,17
<b>EGO</b>	<b>543.425.894,37</b>	<b>(445.334.004,74)</b>	<b>103.686.747,51</b>

Fuente. Esta investigación.

**8.2.18 Flujo de caja libre (FCL).** Se define como el saldo disponible para pagar a accionistas y para cubrir el servicio de la deuda de la empresa, después de descontar las inversiones realizadas en activos fijos y en necesidades operativas de fondos. Se visualiza como la empresa para el año 2010 genera un flujo de caja libre positivo de 543 millones pero para el 2011 la empresa no genera un flujo positivo con lo cual no podría cubrir los pagos a accionistas y se vería en la obligación de adquirir nuevos créditos para cubrir el servicio de la deuda, para el año 2012 la empresa tiene un flujo positivo pero menor al generado en años anteriores como el 2010 (ver tabla 24).

**Tabla 24. Flujo de Caja Libre.**

	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
EGO	543.425.894,37	(9.530.220,90)	103.686.747,51
Inversión en Activos	-	-	-
<b>FCL</b>	<b>543.425.894,37</b>	<b>(9.530.220,90)</b>	<b>103.686.747,51</b>

Fuente. Esta investigación.

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

Tal como se mencionó en el marco referencial, el estudio de rentabilidad será abordado bajo los conceptos de eficiencia y productividad de los recursos invertidos en la organización; en ese contexto, el modelo llevará consigo el cálculo de los índices de eficiencia y productividad, que al consolidarse en un esquema gráfico denominado “árbol de rentabilidad” permitirá obtener conclusiones respecto a la gestión realizada por la gerencia en los tres últimos años tomados como base de estudio.

### 9.1 EFICIENCIA

Con base a la información financiera de la empresa, se calcularán los siguientes indicadores: el margen bruto, el margen operacional, el margen neto, el EBITDA y el margen EBITDA.

**9.1.1 Margen bruto.** Después de haber cubierto los costos y gastos en ventas la empresa, los ingresos obtenidos por la empresa en los dos primeros años de estudio ha permanecido variable; esto es, por cada cien pesos de ventas quedan para cubrir gastos de administración, gastos en ventas, intereses, impuestos y socios \$53 pesos en el año 2010, 32 en el año 2011 y en el año 2012 quedan 51 pesos, esto a pesar de que las ventas bajaron substancialmente en un en el año 2011.

**Tabla 25. Margen bruto**

	2010	2011	2012
Ingresos Operacionales	\$ 2.883.558.268,14	\$ 2.217.348.760,57	\$ 2.776.976.294,32
Utilidad Bruta	\$ 1.555.461.155,14	\$ 712.789.679,57	\$ 1.438.517.563,32
<b>Margen Bruto</b>	<b>53,94%</b>	<b>32,15%</b>	<b>51,80%</b>

Fuente: la presente investigación

**Grafica 3. Margen bruto**



**9.1.2 Margen Neto.** Una vez los ingresos de la empresa permitieron atender las obligaciones en los costos en ventas, gastos operativos, pago de acreedores e impuestos, para el año 2010 quedaron \$16.90 pesos, para el año 2011 quedaron \$-15.57 pesos y para el año 2012 quedaron \$16.48 pesos. De acuerdo a esto, en el primer y último año se generó un mayor margen,; sin embargo, para el 2011 se presentó crisis debido a la disminución de las ventas.

**Tabla 26. Margen neto**

	2010	2011	2012
Ingresos Operacionales	\$ 2.883.558.268	\$ 2.217.348.761	\$ 2.776.976.294
Utilidad Neta	\$ 487.375.455,85	\$ (345.163.590,67)	\$ 457.598.945,94
Margen Neto	16,90%	-15,57%	16,48%

Fuente: la presente investigación

**Grafica 4. Margen Neto**



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

En los 2 años el ebitda es positivo, es decir hubo generación de efectivo fruto de la operatividad en \$608 y 512 millones de pesos en el año 2010 y 2012, en el año 2011 el EBITDA fue negativo, se generó efectivo por valor de \$-227 de pesos.

**Tabla 27. EBITDA**

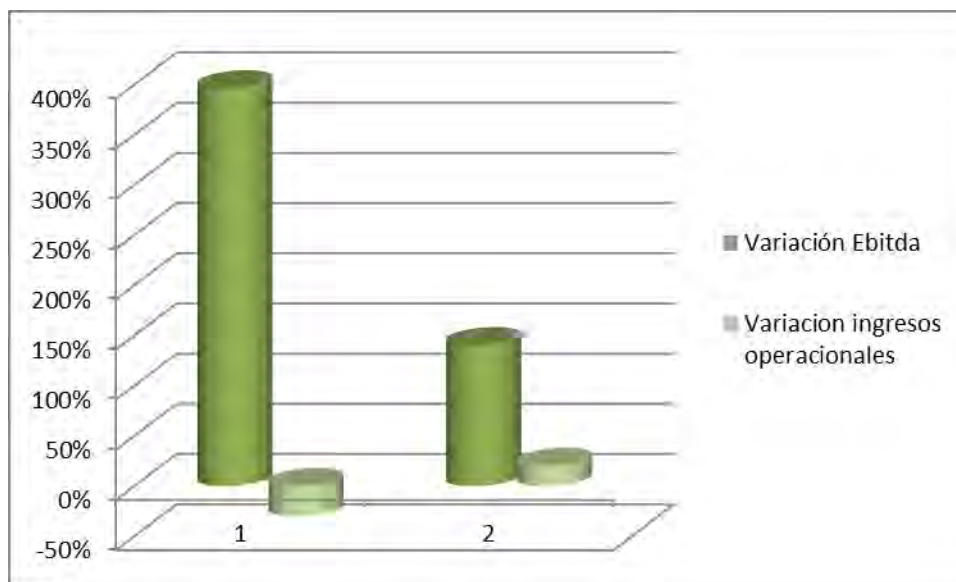
	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
Ingresos Operacionales	2.883.558.268,14	2.217.348.760,57	2.776.976.294,32
Costos y Gastos Operacionales	2.275.244.373,77	2.444.780.873,39	2.264.118.510,64
<b>EBITDA</b>	<b>608.313.894,37</b>	<b>(227.432.112,82)</b>	<b>512.857.783,68</b>

Fuente: la presente investigación

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

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

**Grafica 5. Variación Ebitda vs ingresos operacionales**



Fuente: esta investigación

**Tabla 28. Margen EBITDA**

	2010	2011	2012
INGRESOS OPERACIONALES	\$ 2.883.558.268,14	\$ 2.217.348.760,57	\$ 2.776.976.294,32
COSTOS Y GASTOS OPERACIONALES	\$ 2.275.244.373	\$ 2.444.780.873	\$ 2.264.118.510
EBITDA	\$ 608.313.895,14	\$ (227.432.112,43)	\$ 512.857.784,32
MARGEN EBITDA	21,10%	-10,26%	18,47%

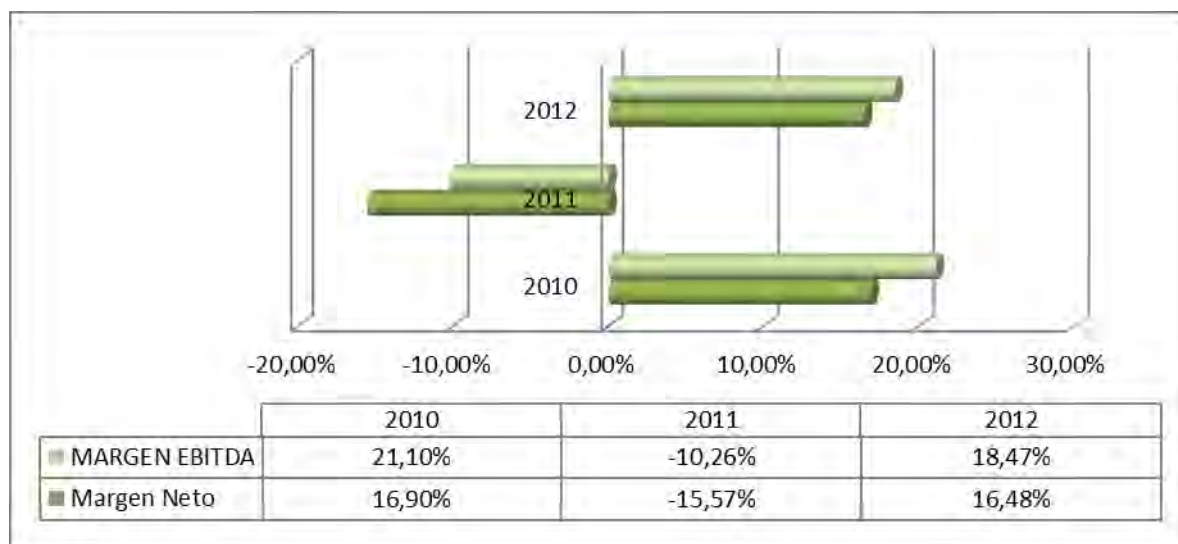
Fuente: la presente investigación

## 9.2 CONCLUSIÓN DEL MANEJO EFICIENTE DE LOS RECURSOS

Sintetizando lo sucedido con cada uno de los índices de eficiencia se pueden sacar algunas conclusiones respecto al manejo de los recursos en los tres años de estudio. Para los dos primeros años el crecimiento generalizado de los márgenes muestra un manejo eficiente en la utilización de los recursos, logrando generar un más de recursos con menos costos y gastos, lo que al final significa más dinero de retribución para el propietario. Por otra parte, para el último año hay menos pesos por ventas para atender las obligaciones; es decir, se ha hecho más con más, lo cual muestra ineficiencia en la utilización de recursos, sobre todo una mala gestión en los costos y gastos de ventas, así como en la ponderable decisión de pagar deudas o servicios de deuda que derivó en el aumento de los gastos financieros, dejando al final menos dinero para el propietario.

## 9.3 PRODUCTIVIDAD COMO ELEMENTO A SER MEDIDO EN EL MANEJO DE LOS RECURSOS DE LA EMPRESA

**Grafica 6. Variación de márgenes de eficiencia por periodo**



Fuente: esta investigación

**Productividad:** Tomando como base la información financiera de la empresa, se calcularán los siguientes indicadores: productividad del activo, productividad del capital de trabajo neto, productividad del capital de trabajo neto operativo, productividad del activo fijo, rotación de cartera, periodo de recaudo, rotación de inventarios y periodo de reposición de inventarios.



**9.3.1 Productividad del activo.** Para el año 2010 por cada peso de inversión en activo se obtuvieron como ingreso \$0.99 pesos, en el año 2010 se incrementó en \$2 pesos menos a pesar del decrecimiento en ventas, seguramente provocado por el aumento en el disponible. Para el año 2012, se presentó una disminución; esto es, que por cada peso invertido en activos la empresa obtuvo \$0.51 pesos de ingreso.

**Tabla 29. Productividad del activo**

	2010	2011	2012
Ingresos Operacionales	\$ 2.883.558.268,14	\$ 2.217.348.760,57	\$ 2.776.976.294,32
Activo Total	\$ 1.557.563.570,03	\$ 1.344.671.651,37	\$ 1.733.464.785,31
Productividad Activo	1,851326215	1,648988999	1,601980218

Fuente: esta investigación

**Grafica 7. Productividad del activo**



Fuente: esta investigación

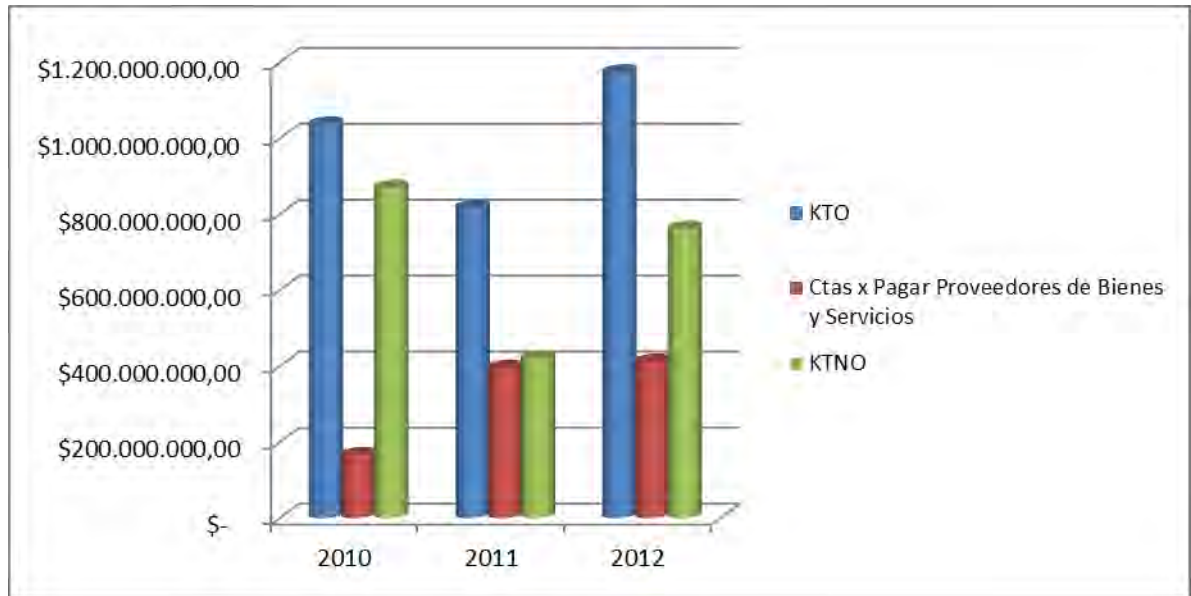
**9.3.2 Productividad del capital de trabajo neto (PKTN) y capital de trabajo neto operativo (PKTNO).** Teniendo como base que el capital de trabajo neto (KTN) es el resultado de restar del activo corriente el pasivo corriente.

**Grafica 8. PKTN**



Fuente: esta investigación

**Grafica 9. Capital de trabajo neto operativo**



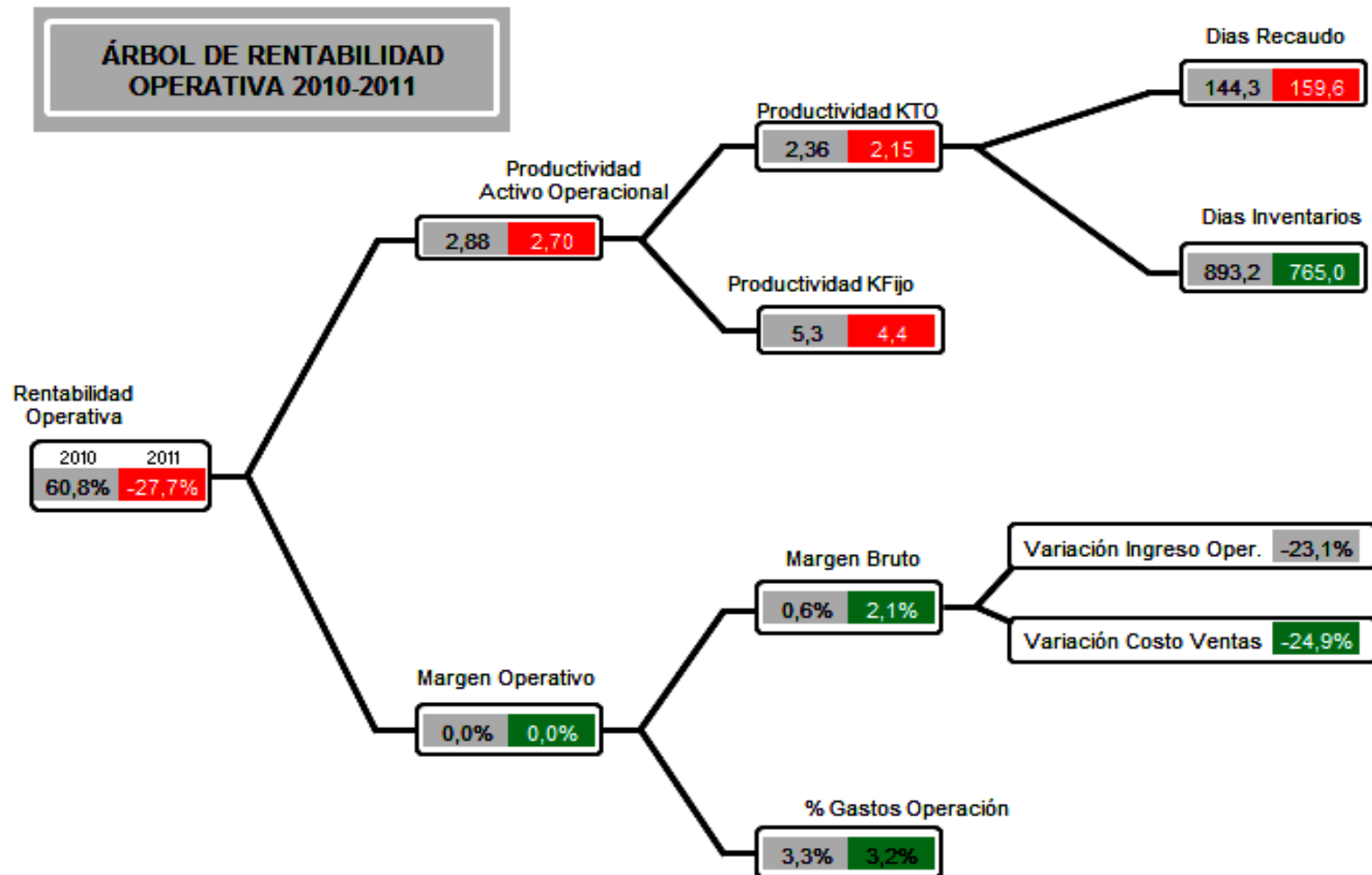
Fuente: esta investigación

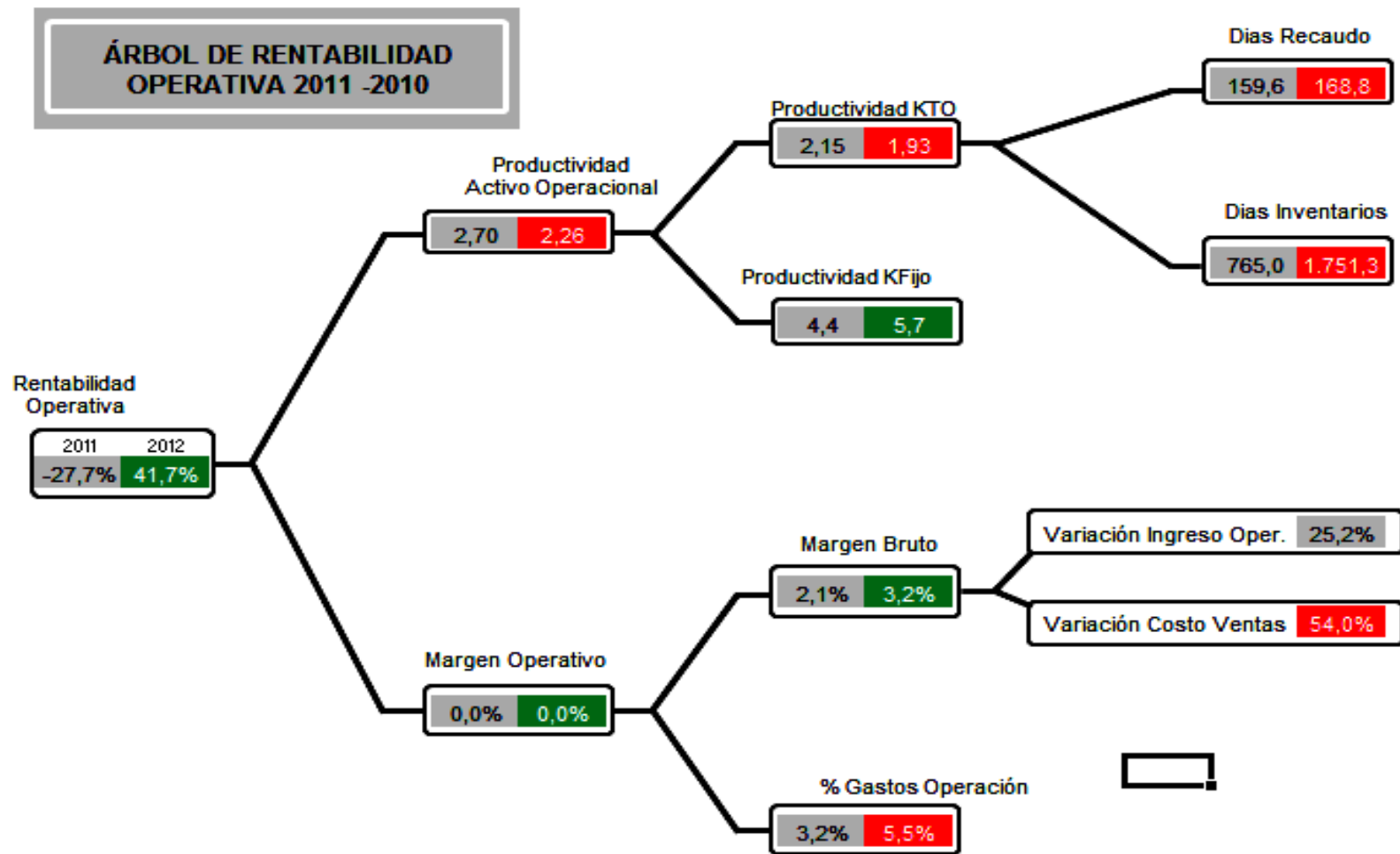
**9.3.3 Variables críticas y estructura operativa.** De acuerdo al árbol de rentabilidad, para 2010, el incremento en los días de recaudo y los días de inventario, llevan a una menor rotación de los mismos, causando un incremento del capital de trabajo por encima del crecimiento de los ingresos operativos, 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 IPS LOS ANGELES, 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 2010 – 2012)

Figura 14. Árboles de rentabilidad IPS los Ángeles 2010 – 2012

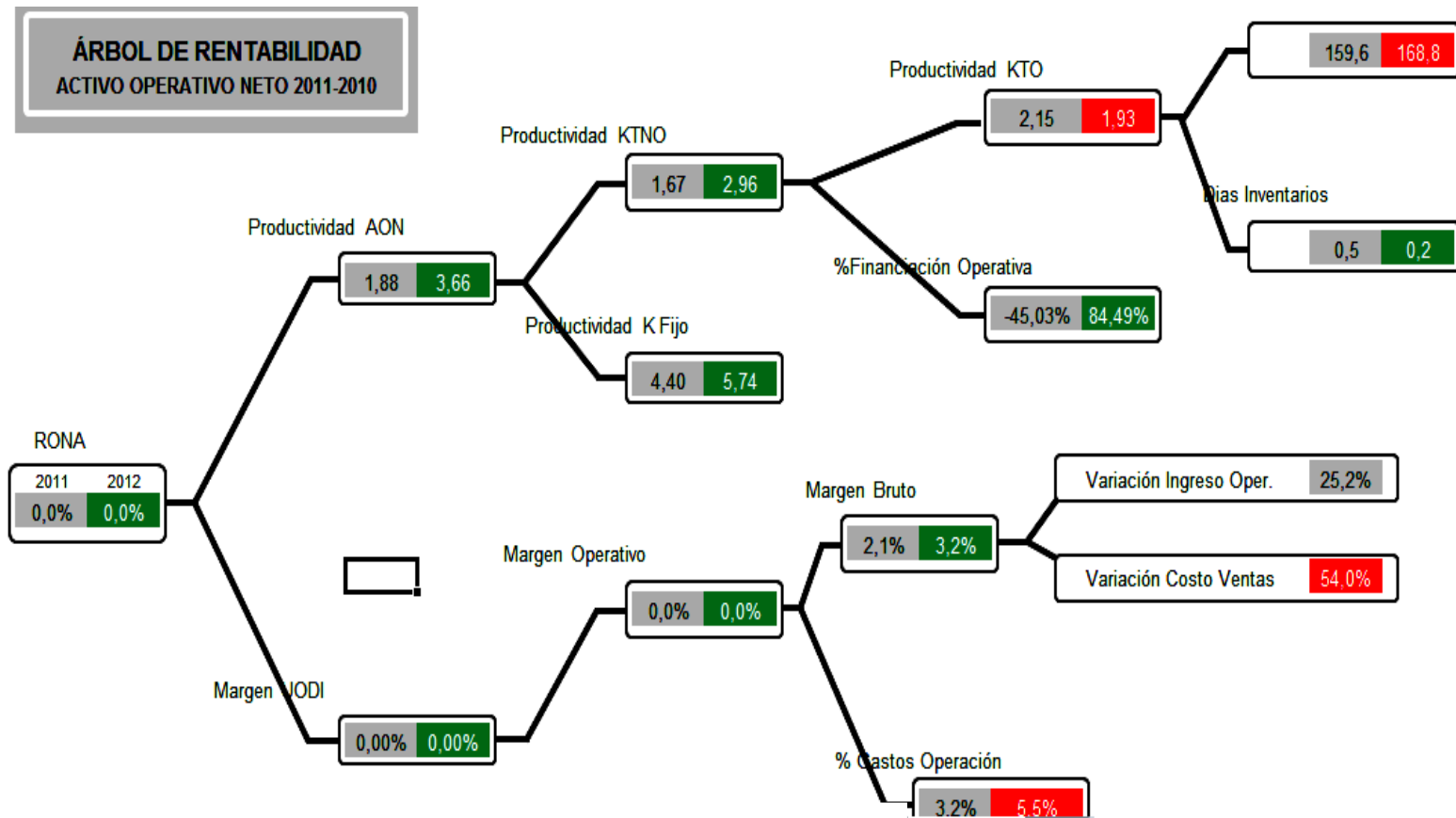


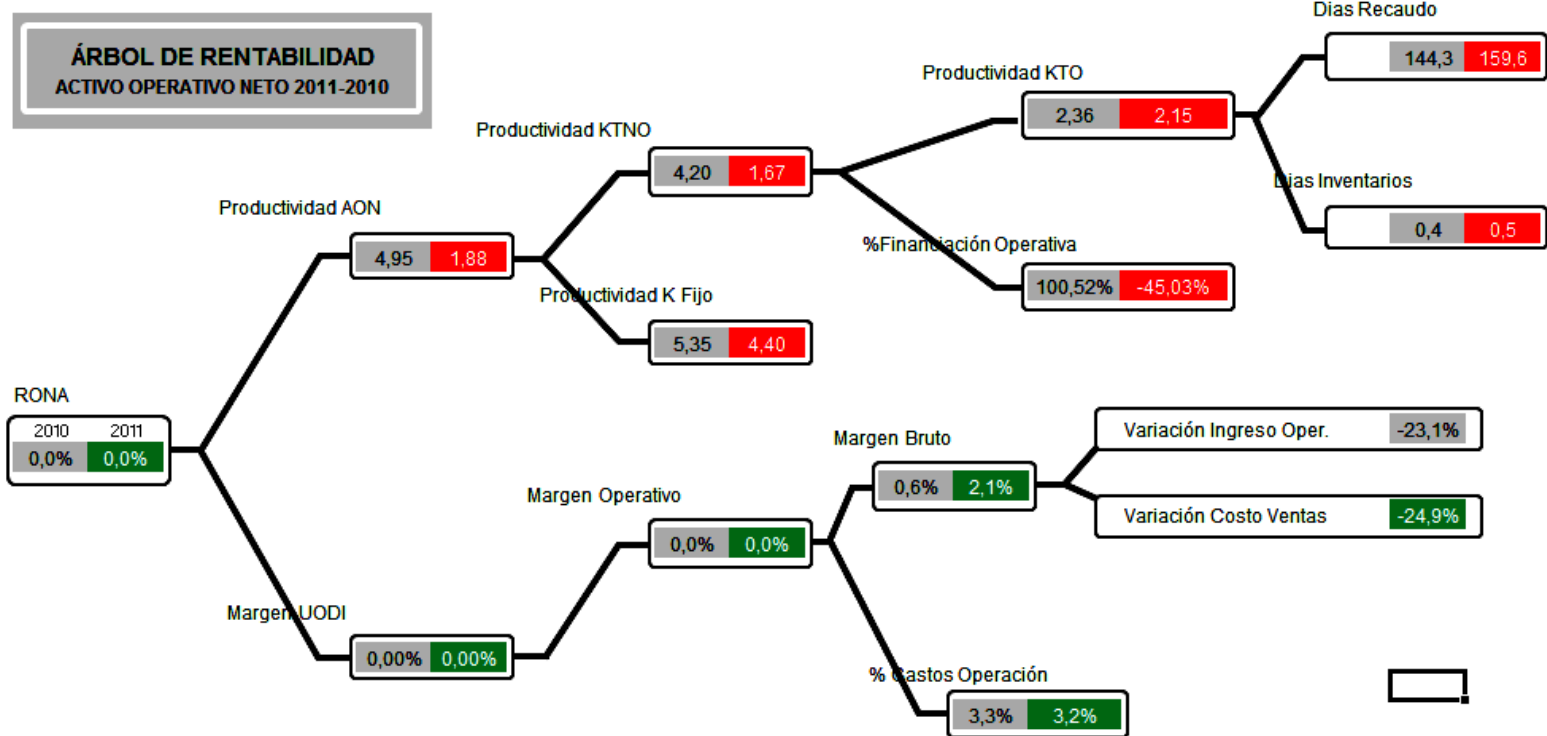


Fuente: La investigación con base en la metodología enseñada en Modulo Fundamentos de Finanzas – Especialización en Finanzas – Universidad de Nariño

Conforme al comportamiento de la rentabilidad operativa, la rentabilidad del activo operativo neto incremento para 2012.

Figura 15. Árbol de rentabilidad del activo operativo neto – rona 2010 – 2012





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

La rentabilidad del patrimonio incremento en para 2012, y fue superior a la rentabilidad del activo operativo neto y a la rentabilidad operativa.

**ARBOL DE RENTABILIDAD DEL PATRIMONIO 2011-2010**

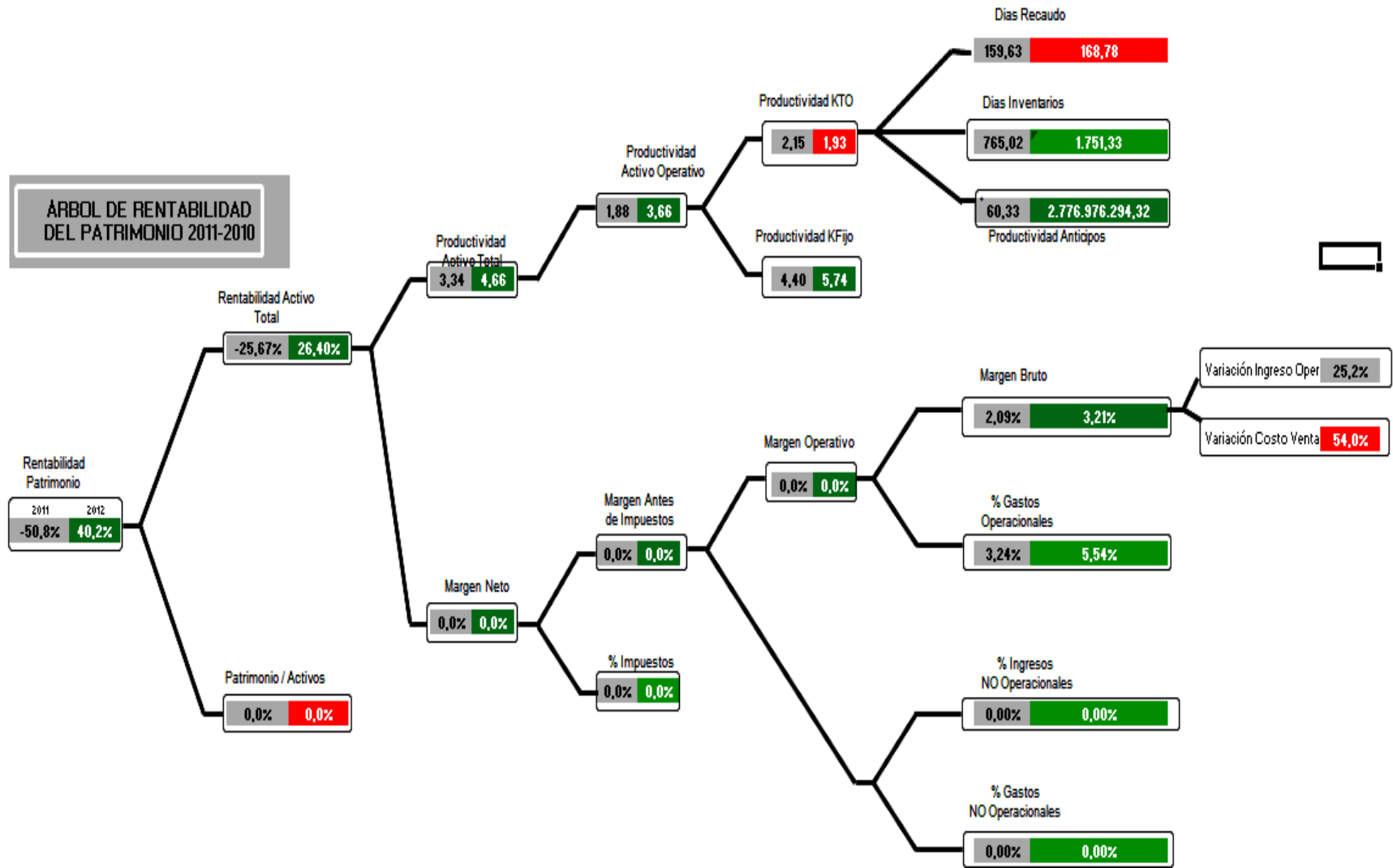
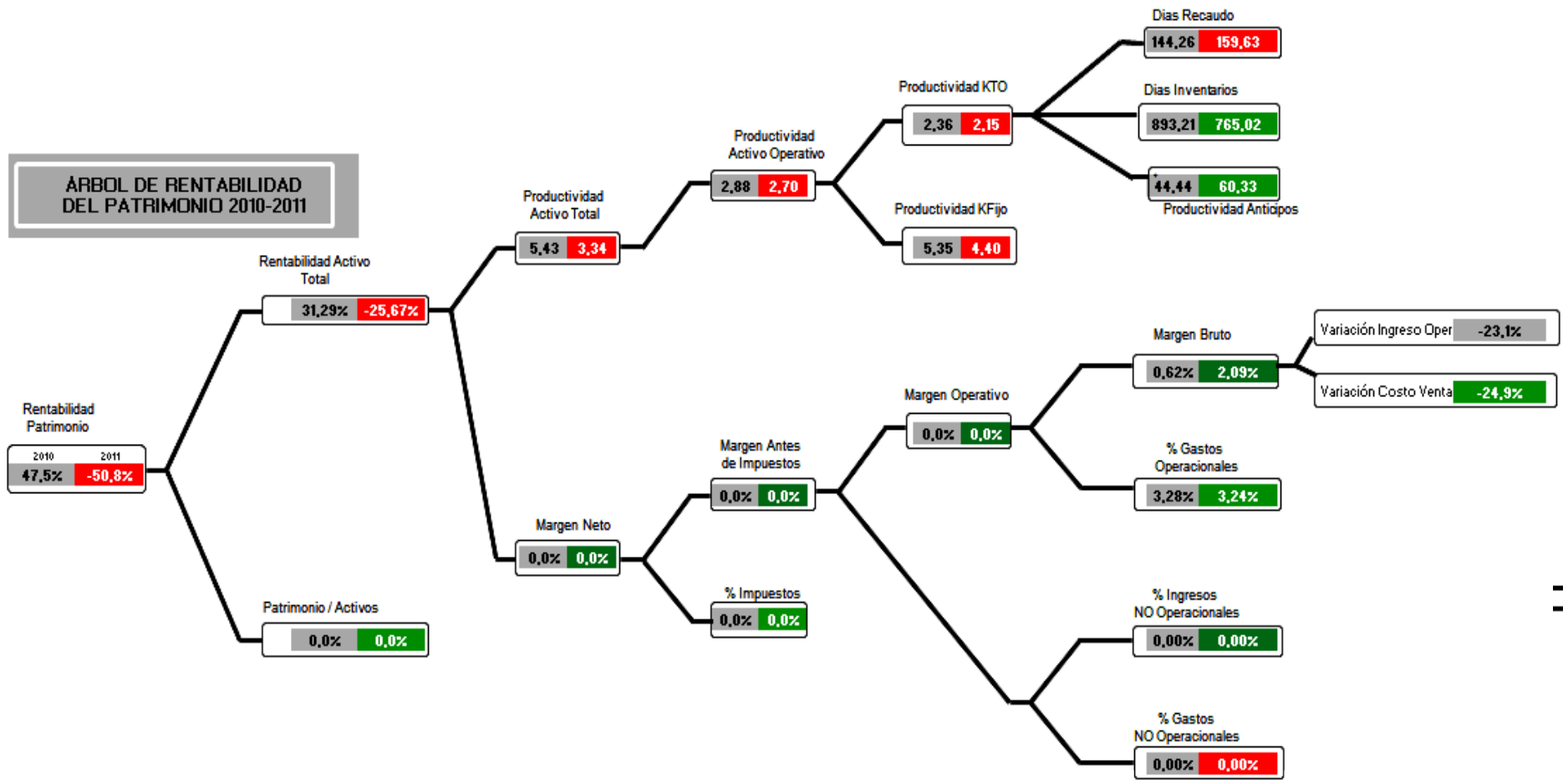




Figura 16. Árbol de rentabilidad del patrimonio – roe , 2010 – 2012



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

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 una disminución en los días de rotación del inventario, lo que se ha manifestado en un crecimiento del capital de trabajo de la empresa, porcentaje superior al crecimiento de las ventas (20.5%), que conlleva a la pérdida de productividad del mismo. La productividad del activo fijo, mejora para el año 2011, sin embargo, este no alcanzó a contrarrestar el efecto de la caída de la productividad del Activo operativo.

El margen bruto para 2011, mantiene el mismo porcentaje que el año anterior a razón de que los ingresos operacionales crecen 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)

## **10. CARACTERIZACIÓN DE LAS PRÁCTICAS FINANCIERAS SOBRE LAS CUALES LA EMPRESA MIDE EL MANEJO EFICIENTE Y LA PRODUCTIVIDAD DE LOS RECURSOS INVERTIDOS**

Para determinar la administración de las categorías de incidencia 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.

### **SUPUESTOS:**

#### **10.1 MACROECONÓMICOS**

Los supuestos macroeconómicos utilizados corresponden a las proyecciones hechas por Banco de la República, Diario el País, Helm Bank<sup>8283</sup> y Global Rates. 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.

Para determinar la administración de las categorías de incidencia 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.

---

<sup>82</sup> Los Supuestos. Disponible en Internet: [http://www.icesi.edu.co/blogs/articulos\\_elpais/2012/05/07/la-revaluacion-del-peso-colombiano/](http://www.icesi.edu.co/blogs/articulos_elpais/2012/05/07/la-revaluacion-del-peso-colombiano/)

Para la proyección se tuvo en cuenta los siguientes supuestos.

**Tabla 30. Parámetros macroeconómicos**

PARAMETROS MACROECONOMICOS	0	2013	2014	2015	2016	2017
INFLACION INTERNA		3.4%	3%	3%	3%	3%
INFLACION EXTERNA		2.96%	2.96%	2.96%	2.96%	2.96%
REVALUACIÓN		-8%	-8%	-8%	-8%	-8%
TASA DE CAMBIO INICIAL	1916	\$ 1.938,50	\$ 1.783,42	\$ 1.640,75	\$ 1.509,49	\$ 1.388,73
TASA DE CAMBIO FINAL		\$ 1.783,42	\$ 1.640,75	\$ 1.509,49	\$ 1.388,73	\$ 1.277,63
TASA DE CAMBIO PROMEDIO		\$ 1.859,34	\$ 1.710,60	\$ 1.573,75	\$ 1.447,85	\$ 1.332,02
DTF		5.44%	5.44%	5.44%	5.44%	5.44%
IMPUESTO DE RENTA		25%	25%	25%	25%	25%

## 10.2 PARÁMETROS OPERACIONALES

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

Los porcentajes utilizados del año 2013 al año 2017, corresponden al resultado del análisis del comportamiento de los rubros de los Estados Financieros correspondiente a los años 2010 – 2012. Tabla 30.

**Tabla 31. Parámetros operacionales**

PARAMETROS OPERACIONALES						
	<u>0</u>	<u>2013</u>	<u>2014</u>	<u>2015</u>	<u>2016</u>	<u>2017</u>
Crecimiento nominal en ventas		20,15%	20,15%	20,15%	20,15%	20,15%
Costo de ventas ( % ventas)	71%	71%	71%	71%	71%	71%
Gastos de administración	23%	23%	23%	23%	23%	23%
Costo insumos Totales (% costo)		56%	56%	56%	56%	56%
Costo Insumos Propios ( % Costo)		15%	15%	15%	15%	15%
Anticipo de impuestos	0%	2%	2%	2%	2%	2%
Gastos por pagar	13%	13%	13%	13%	13%	13%
Gastos Financieros	0,21%	0,21%	0,21%	0,21%	0,21%	0,21%
Compras de Insumos Totales*		\$ 131.954.813,00	\$ 2.884,20	\$ 3.608,15	\$ 4.034,19	\$ 4.110,41
Inversión en Construcción y edificaciones*		(\$ 20.377.902,23)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Aporte Socios		\$ 45.789.600,00				
<b>* Cifras en Miles de Millones</b>						
ROTACIONES EN DIAS						
<u>AÑOS</u>	<u>0</u>	<u>2012</u>	<u>2013</u>	<u>2014</u>	<u>2015</u>	<u>2016</u>
Rotación Cuentas por cobrar	241	241	241	241	241	241
Rotación inventarios	149	149	149	149	149	149
Rotación Cuentas por pagar	136	136	136	136	136	136

Fuente: La investigación con base en los Estados Financieros 2010 – 2012

## **10.3 ESTADOS FINANCIEROS PROFORMA**

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

- **Ventas**

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

La Gerencia de la empresa revisó las proyecciones de ventas, encontrando que estas eran adecuadas hasta el año 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 válido 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 23%. 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, parqueros, publicidad y diversos.

- **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 0,21%.

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

- **Impuesto de Renta**

El porcentaje de impuesto de renta se calcula en un 25% de la utilidad antes de impuesto, teniendo en cuenta que existen dentro de la contabilidad gastos que no son deducibles de renta, los cuales incrementan la renta líquida y por ende el impuesto a calcular. Aunque según lo establecido por ley la tasa de impuesto sobre la renta corresponde al 25%.

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

**Tabla 32. Estado de perdida y ganancias proyectado 2013 – 2017**

<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
COMERCIO AL POR MAYOR Y AL POR MENOR	3.336.603.828,07	4.009.009.773,78	4.816.921.694,77	5.787.647.305,15	6.953.997.480,42
COSTO DE VENTAS Y DE PRESTACION DE SERVICIOS	2.368.988.717,93	2.846.396.939,39	3.420.014.403,29	4.109.229.586,66	4.937.338.211,10
UTILIDAD BRUTA	967.615.110,14	1.162.612.834,40	1.396.907.291,48	1.678.417.718,49	2.016.659.269,32
GASTOS OPERACIONALES DE ADMINISTRACION	767.418.880,46	922.072.247,97	1.107.891.989,80	1.331.158.880,18	1.599.419.420,50
UTILIDAD OPERACIONAL	200.196.229,68	240.540.586,43	289.015.301,69	347.258.838,31	417.239.848,83
NO OPERACIONALES	530.807.806,11	549.386.079,32	568.614.592,10	588.516.102,82	609.114.166,42
UTILIDAD OPERACIONAL ANTES DE IMPUESTOS	731.004.035,79	789.926.665,75	857.629.893,79	935.774.941,13	1.026.354.015,25
IMPUESTO DE RENTA Y COMPLEMENTARIOS	182.751.008,95	197.481.666,44	214.407.473,45	233.943.735,28	256.588.503,81
UTILIDAD NETA	548.253.026,84	592.444.999,31	643.222.420,34	701.831.205,85	769.765.511,43

Fuente: Esta Investigación

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

La proyección de las rotaciones se calculó por promedio contemplando cada uno de los meses del año 2012, con el propósito de obtener un dato real que se ajuste al comportamiento cotidiano de la empresa. Estas rotaciones se mantienen para los años de proyección. 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 2013 – 2017, 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 2012 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 2012.



- **Anticipo de Impuestos**

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

- **Inventarios**

Los inventarios fueron calculados como 149 días de rotación del costo de los insumos de inventario propio. Rotación registrada en 2012. El costo de los insumos de inventario propio se calcula como porcentaje del costo de ventas total, que para 2011 representó el 12%.

- **Activo Diferido:**

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

## **PASIVO Y PATRIMONIO PASIVO**

- **Laborales por Pagar**

La proyección corresponde al saldo del año 2012 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 23%. 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 2012, equivalente a 136 días de las compras de los insumos.

Las compras se obtienen: costos de los insumos + inventario final – 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 2012 en los Estados Financieros y a las nuevas obligaciones tomadas en el año 2013, y fueron proyectadas según las condiciones establecidas por cada Entidad Financiera.

## **PATRIMONIO**

- **Capital Suscrito y Pagado:**

Se proyectó lo registrado en el 2011 , 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.

**Tabla 33. Balance general proyectado 2013 – 2017**

DESCRIPCION	2013	2014	2015	2016	2017
ACTIVO					
ACTIVO CORRIENTE	1.265.763.226,39	1.303.736.123,18	1.342.848.206,88	1.383.133.653,08	1.424.627.662,67
DISPONIBLE	56.347.424,47	58.037.847,20	59.778.982,62	61.572.352,10	63.419.522,66
CAJA	56.347.424,47	58.037.847,20	59.778.982,62	61.572.352,10	63.419.522,66
BANCOS	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
DEUDORES	1.073.502.344,53	1.105.707.414,86	1.138.878.637,31	1.173.044.996,43	1.208.236.346,32
CLIENTES	1.340.988.131,05	1.381.217.774,98	1.422.654.308,23	1.465.333.937,48	1.509.293.955,60
CUENTAS CORRIENTES COMERCIALES	5.057.756,29	5.209.488,98	5.365.773,65	5.526.746,86	5.692.549,26
ANTICIPOS Y AVANCES	7.004.000,00	7.214.120,00	7.430.543,60	7.653.459,91	7.883.063,71
ANTICIPO DE IMPUESTOS Y CONTRIBUCIONES O SALDOS A DEUDORES VARIOS	12.027.945,13	12.388.783,48	12.760.446,99	13.143.260,40	13.537.558,21
DEUDORES VARIOS	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
PROVISIONES	291.575.487,94	300.322.752,58	309.332.435,16	318.612.408,21	328.170.780,46
INVENTARIOS	135.913.457,39	139.990.861,11	144.190.586,95	148.516.304,55	152.971.793,69
ALMACEN DE MATERIALES, REPUESTOS Y ACCESORIOS	135.913.457,39	139.990.861,11	144.190.586,95	148.516.304,55	152.971.793,69
ACTIVO FIJO	497.992.808,93	512.932.593,20	528.320.570,99	544.170.188,12	560.495.293,77
PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO	497.992.808,93	512.932.593,20	528.320.570,99	544.170.188,12	560.495.293,77
TERRENOS	61.800.000,00	63.654.000,00	65.563.620,00	67.530.528,60	69.556.444,46
CONSTRUCCIONES Y EDIFICACIONES	144.200.000,00	148.526.000,00	152.981.780,00	157.571.233,40	162.298.370,40
EQUIPO DE OFICINA	75.825.761,32	78.100.534,16	80.443.550,18	82.856.856,69	85.342.562,39
EQUIPO DE COMPUTACION Y COMUNICACION	73.151.115,00	75.345.648,45	77.606.017,90	79.934.198,44	82.332.224,39
EQUIPO MEDICION - CIENTIFICO	85.167.746,99	87.722.779,40	90.354.462,78	93.065.096,67	95.857.049,57
FLOTA Y EQUIPO DE TRANSPORTE	303.850.000,00	312.965.500,00	322.354.465,00	332.025.098,95	341.985.851,92
DEPRECIACION ACUMULADA	(246.001.814,38)	(253.381.868,81)	(260.983.324,88)	(268.812.824,62)	(276.877.209,36)
OTROS ACTIVOS	21.712.693,55	22.364.074,36	23.034.996,59	23.726.046,48	24.437.827,88
DIFERIDOS	20.351.136,55	20.961.670,65	21.590.520,77	22.238.236,39	22.905.383,48
CARGOS DIFERIDOS	20.351.136,55	20.961.670,65	21.590.520,77	22.238.236,39	22.905.383,48
OTROS ACTIVOS	1.361.557,00	1.402.403,71	1.444.475,82	1.487.810,10	1.532.444,40
BIENES DE ARTE Y CULTURA	1.361.557,00	1.402.403,71	1.444.475,82	1.487.810,10	1.532.444,40
TOTAL ACTIVO	1.785.468.728,87	1.839.032.790,74	1.894.203.774,46	1.951.029.887,69	2.009.560.784,32
PASIVO	613.798.124,27	632.212.068,00	651.178.430,04	670.713.782,94	690.835.196,43

PASIVO CORRIENTE	613.798.124,27	632.212.068,00	651.178.430,04	670.713.782,94	690.835.196,43
OBLIGACIONES FINANCIERAS	189.351.387,97	195.031.929,61	200.882.887,50	206.909.374,12	213.116.655,35
BANCOS NACIONALES	121.801.002,00	125.455.032,06	129.218.683,02	133.095.243,51	137.088.100,82
CORPORACIONES FINANCIERAS	67.550.385,97	69.576.897,55	71.664.204,48	73.814.130,61	76.028.554,53
PROVEEDORES	48.923.307,71	50.391.006,94	51.902.737,15	53.459.819,26	55.063.613,84
NACIONALES	48.923.307,71	50.391.006,94	51.902.737,15	53.459.819,26	55.063.613,84
CUENTAS POR PAGAR	375.523.428,59	386.789.131,45	398.392.805,39	410.344.589,55	422.654.927,24
COSTOS Y GASTOS POR PAGAR	361.603.691,35	372.451.802,09	383.625.356,15	395.134.116,84	406.988.140,34
RETENCION EN LA FUENTE	13.324.056,31	13.723.778,00	14.135.491,34	14.559.556,08	14.996.342,76
IMPUESTO A LAS VENTAS RETENIDO	462.220,74	476.087,36	490.369,98	505.081,08	520.233,52
IMPUESTO DE INDUSTRIA Y COMERCIO RETENIDO	133.460,19	137.464,00	141.587,92	145.835,55	150.210,62
TOTAL OTROS PASIVOS	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
OTROS PASIVOS	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ANTICIPOS Y AVANCES RECIBIDOS	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
TOTAL PASIVO	613.798.124,27	632.212.068,00	651.178.430,04	670.713.782,94	690.835.196,43
PATRIMONIO	1.171.670.604,60	1.206.820.722,74	1.243.025.344,42	1.280.316.104,75	1.318.725.587,89
CAPITAL SOCIAL	15.000.000,00	15.000.000,00	15.000.000,00	15.000.000,00	15.000.000,00
APORTES SOCIALES	15.000.000,00	15.000.000,00	15.000.000,00	15.000.000,00	15.000.000,00
RESULTADOS DEL EJERCICIO	471.326.914,32	485.466.721,75	500.030.723,40	515.031.645,10	530.482.594,46
UTILIDAD DEL EJERCICIO	471.326.914,32	485.466.721,75	500.030.723,40	515.031.645,10	530.482.594,46
RESULTADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES	637.730.402,28	656.862.314,35	676.568.183,78	696.865.229,29	717.771.186,17
UTILIDADES O EXCEDENTES ACUMULADOS	637.730.402,28	656.862.314,35	676.568.183,78	696.865.229,29	717.771.186,17
SUPERAVIT POR VALORIZACION	47.163.288,00	48.578.186,64	50.035.532,24	51.536.598,21	53.082.696,15
DE PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO	47.163.288,00	48.578.186,64	50.035.532,24	51.536.598,21	53.082.696,15
TOTAL PATRIMONIO	1.171.670.604,60	1.206.820.722,74	1.243.025.344,42	1.280.316.104,75	1.318.725.587,89
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	1.785.468.728,87	1.839.032.790,74	1.894.203.774,46	1.951.029.887,69	2.009.560.784,32

Fuente: La Investigación.

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

requerido para la operación.

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

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

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.

**Tabla 34. Capital de trabajo proyectado 2013 – 2017**

FUENTES	2013	2014	2015	2016	2017
CUENTAS POR PAGAR	361.603.691,35	372.451.802,09	383.625.356,15	395.134.116,84	406.988.140,34
GASTOS POR PAGAR	13.919.737,24	14.337.329,36	14.767.449,24	15.210.472,72	15.666.786,90
PRESTACIONES SS * PAGAR	0	0	0	0	0
IMPORENTA POR PAGAR	182.751.008,95	197.481.666,44	214.407.473,45	233.943.735,28	256.588.503,81
<b>TOTAL FONDOS</b>	<b>558.274.437,54</b>	<b>584.270.797,89</b>	<b>612.800.278,84</b>	<b>644.288.324,84</b>	<b>679.243.431,05</b>
<b><u>USOS</u></b>					
CUENTAS POR COBRAR	1.073.502.344,53	1.105.707.414,86	1.138.878.637,31	1.173.044.996,43	1.208.236.346,32
INVENTARIOS	135.913.457,39	139.990.861,11	144.190.586,95	148.516.304,55	152.971.793,69
ANTICIPO DE IMPUESTOS	12.027.945,13	12.388.783,48	12.760.446,99	13.143.260,40	13.537.558,21
<b>CAPITAL DE TRABAJO OPERATIVO</b>	<b>1.221.443.747,05</b>	<b>1.258.087.059,46</b>	<b>1.295.829.671,24</b>	<b>1.334.704.561,38</b>	<b>1.374.745.698,22</b>
<b>CAPITAL DE TRABAJO NETO OPERATIVO</b>	<b>663.169.309,51</b>	<b>673.816.261,57</b>	<b>683.029.392,41</b>	<b>690.416.236,54</b>	<b>695.502.267,17</b>

Fuente: La investigación.

La tabla 34, 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.

**Tabla 35. Inductores operativos de valor proyectado 2013 – 2017**

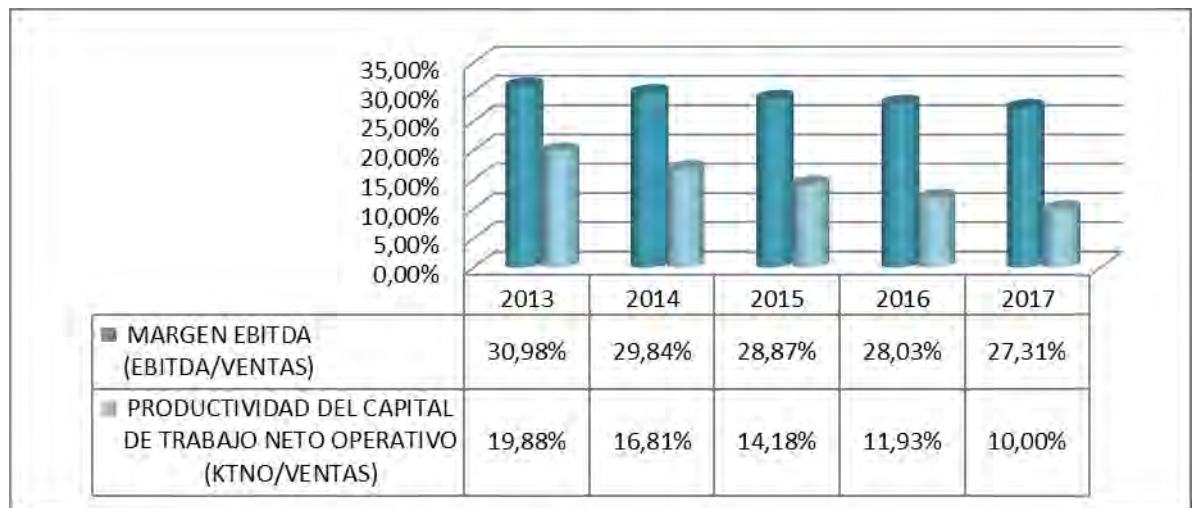
	<u>2013</u>	<u>2014</u>	<u>2015</u>	<u>2016</u>	<u>2017</u>
VENTAS	3.336.603.828,07	4.009.009.773,78	4.816.921.694,77	5.787.647.305,15	6.953.997.480,42
UTILIDAD OPERACIONAL	767.418.880,46	922.072.247,97	1.107.891.989,80	1.331.158.880,18	1.599.419.420,50
(+) DEPRECIACIONES	246.001.814,38	253.381.868,81	260.983.324,88	268.812.824,62	276.877.209,36
(+) AMORTIZACIONES	20.351.136,55	20.961.670,65	21.590.520,77	22.238.236,39	22.905.383,48
TOTAL EBITDA	1.033.771.831,39	1.196.415.787,43	1.390.465.835,44	1.622.209.941,19	1.899.202.013,34
MARGEN EBITDA (EBITDA/VENTAS)	30,98%	29,84%	28,87%	28,03%	27,31%
CAPITAL DE TRABAJO NETO OPERATIVO KTNO	663.169.309,51	673.816.261,57	683.029.392,41	690.416.236,54	695.502.267,17
PRODUCTIVIDAD DEL CAPITAL DE TRABAJO NETO OPERATIVO (KTNO/VENTAS)	19,88%	16,81%	14,18%	11,93%	10,00%
PALANCA DE CRECIMIENTO (MARGEN EBITDA/PKT)	1,559	1,776	2,036	2,350	2,731

Fuente: La Investigación – Metodología de Oscar León García



Cabe aclarar que al comparar la productividad del capital de trabajo con el margen EBITDA (Grafico 10), 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.

**Grafica 10. Margen Ebitda vs. Productividad del capital de trabajo 2013 – 2017**



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.

**Tabla 36. Estructura de caja proyectado 2013 – 2017**

<b><i>E</i></b> <b>ESTRUCTURA DE CAJA</b>	<b><u>2013</u></b>	<b><u>2014</u></b>	<b><u>2015</u></b>	<b><u>2016</u></b>	<b>2017</b>
EBITDA	1.033.771.831,39	1.196.415.787,43	1.390.465.835,44	1.622.209.941,19	1.899.202.013,34
(+)Otros ingresos efectivos	-				
(-)Otros egresos efectivos	530.807.806,11	549.386.079,32	568.614.592,10	588.516.102,82	609.114.166,42
(-)Impuestos	182.751.008,95	197.481.666,44	214.407.473,45	233.943.735,28	256.588.503,81
<b>FLUJO DE CAJA BRUTO</b>	<b>320.213.016,33</b>	<b>449.548.041,67</b>	<b>607.443.769,89</b>	<b>799.750.103,09</b>	<b>1.033.499.343,10</b>
(-)Variacion KTNO	36.643.312,41	37.742.611,78	38.874.890,14	40.041.136,84	0
(-) Intereses	26540390,31	27469303,97	28430729,6	29425805,14	30455708,32
(-) Dividendos	0	0	0	0	0
<b>DISPONIBLE PARA SOCIOS Y ABONO A CAPITAL</b>	257.029.313,61	384.336.125,92	540.138.150,15	730.283.161,11	1.003.043.634,78

Fuente: Esta investigación

## 10.4 MÁRGENES DE RENTABILIDAD PROYECTADOS

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.

**Grafica 11. Márgenes de utilidad periodo 2012 - 2016**

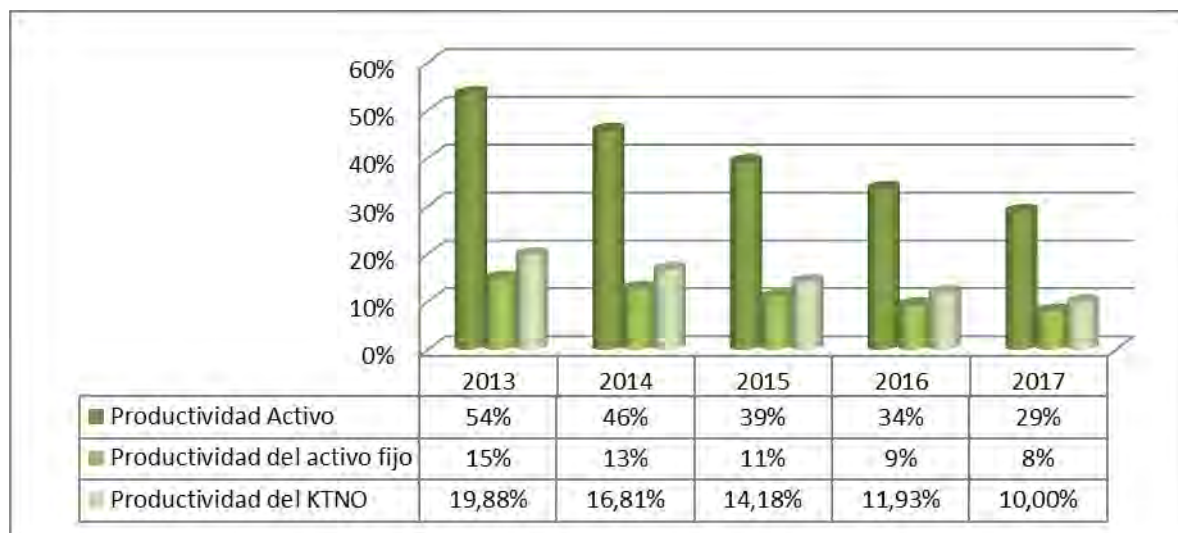


Fuente: La investigación

**10.4.1 Productividad de los recursos.** La productividad del activo y la productividad del activo fijo crece periodo a periodo, lo que deja entrever que por cada peso de inversión en activos se obtendrán mayor ingreso por cada año; sin embargo, esto no sucede con la productividad del KTNO; si bien se tiene una productividad positiva, esta no es creciente; para explicarlo hay que decir que en el cálculo del KTNO se toma en consideración el disponible y si bien existe un crecimiento positivo del mismo, esto no es favorable para la empresa, ya que de no necesitar tanto efectivo, la productividad del mismo se ve comprometida por el sólo hecho de estar ocioso y no generar ingresos por su inversión; si bien algo que en forma empírica se vería como bueno en la rentabilidad para empresa, bajo el aspecto técnico financiero es todo lo contrario. En conclusión hay productividad de los recursos pero se necesitan políticas de inversión para aquellos que de una u otra manera quedan ociosos en el sentido de buscar ingresos de tipo no operativo que mejoren la rentabilidad en el corto plazo.

Como una conclusión a lo anteriormente explicado, para la empresa en los cinco años se puede decir que hay productividad de los recursos invertidos y un manejo eficiente de los mismos, en ese sentido la suma de los dos prometen un crecimiento de la rentabilidad en cada uno de los años de proyección

**Grafica 12. Productividad de los recursos periodo 2013 - 2017**

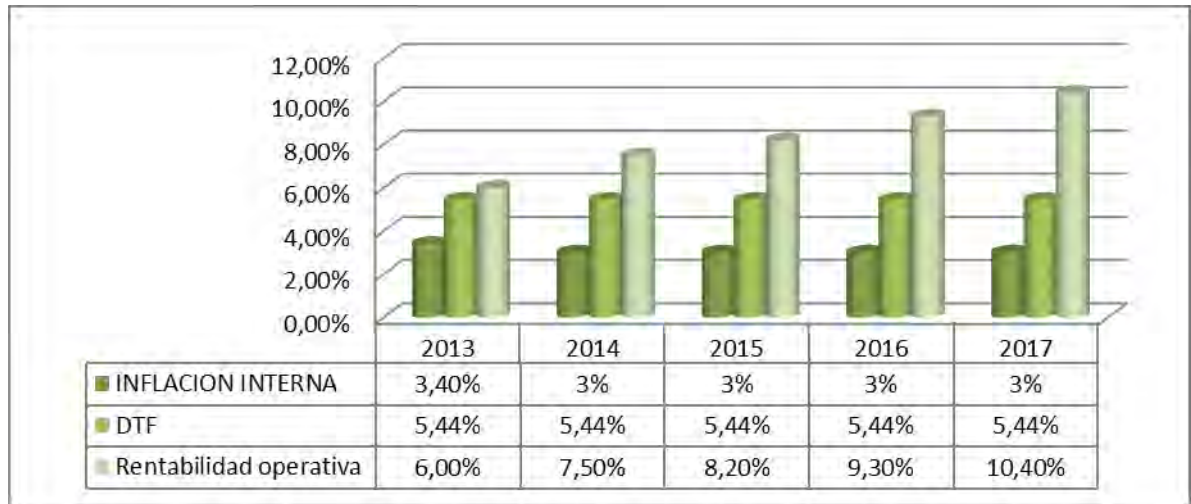


Fuente: La investigación

**10.4.2 Rentabilidad operativa proyectada.** Evaluando los resultados obtenidos en las proyecciones se puede concluir que la empresa de seguir en ese comportamiento de ventas y estimando que los egresos mantengan un comportamiento según lo planteado en el modelo obtiene una rentabilidad operativa creciente por cada periodo, pasando de un 6% en el año 2013 a un 10.40% en el año 2017, en definitiva se produce más pesos de utilidad operacional por cada cien pesos de activos operativos (capital de trabajo y capital fijo) invertidos en ella.

Ahora bien, comparando con los indicadores macroeconómicos como el IPC, DTF e incluso el PIB del sector, la empresa está generando tasa efectivas por encima de este tipo de indicadores, lo cual muestra en cierta manera mayor eficiencia y productividad en los recursos invertidos. No obstante, la empresa debe seguir mejorando su operatividad para lograr una mayor rentabilidad y minimizar el impacto de factores como el costo de la deuda ubicada en un 16% efectivo anual.

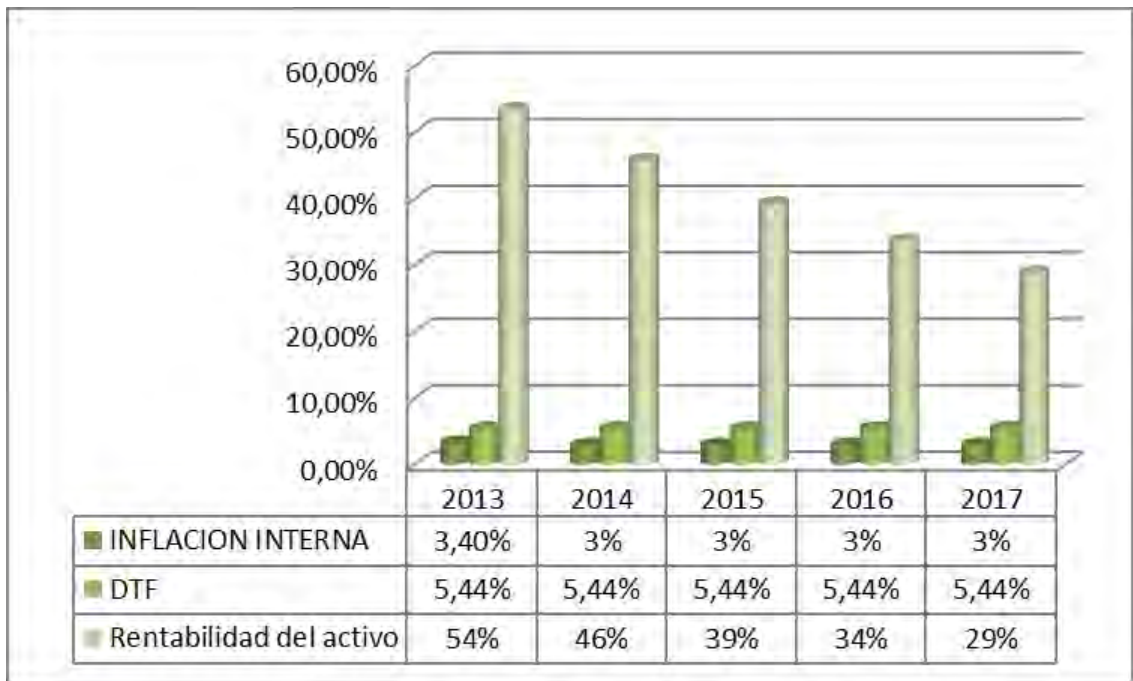
**Grafica 13. Rentabilidad operativa proyectada periodo 2013 – 2017**



Fuente: La investigación

**10.4.3 Rentabilidad del activo proyectada.** Al igual que la rentabilidad operativa de seguir el comportamiento estimado en ingresos y egresos, la empresa logrará obtener una rentabilidad creciente, pasando de un 54% en el año 2013 a una tasa real del 29% al final del año cinco, lo que en cierta manera haría suponer que se ha realizado una buena gestión de costos y gastos para que al final los recursos invertidos en los activos retribuyan por encima de la inflación, lo cual al final supondría que de cada cien pesos que la empresa tiene en activos, el dueño obtendrá una mayor utilidad cada año, suponiendo en definitiva mayor eficiencia y productividad en términos reales para la empresa.

**Grafica 14. Rentabilidad del activo proyectada**



Fuente: La investigación

## CONCLUSIONES

La IPS LOS ANGELES 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 IPS LOS ANGELES, 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.

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.

La empresa no cuenta con el direccionamiento estratégico en el plano organizacional y financiero; no hay políticas de manejo de inventarios, cuentas por cobrar, proveedores, financiación, reinversión, ni dividendos; como tampoco,

objetivos de crecimiento, rendimiento, productividad, eficiencia y rentabilidad.

Según lo informado en la entrevista se puede evidenciar que existe un mal manejo de las cuentas por pagar y por cobrar, debido a que la empresa tarda en pagar sus obligaciones en un tiempo máximo de 15 días, a pesar que el tiempo máximo para la gestión de cobro son 30 días, teniendo en cuenta que además la empresa no tiene establecido días específicos para realizar dichos cobros. Es importante mencionar que la cartera es una de las variables más importantes que tiene una empresa para administrar su capital de trabajo.



Para el último año de estudio, se realizó una buena gestión y control de gastos, ya que a pesar que la actividad fue menor para este último año, las utilidades y rentabilidades fueron mayores.

La empresa no cuenta con el direccionamiento estratégico en el plano organizacional y financiero; no hay políticas de manejo de inventarios, cuentas por cobrar, proveedores, financiación, reinversión, ni dividendos; como tampoco, objetivos de crecimiento, rendimiento, productividad, eficiencia y rentabilidad. Las acciones que se toman son reactivas y no proactivas, en ese sentido, al no tener una carta de direccionamiento que permita planear, ejecutar, medir y controlar, es decir, cualquier resultado en la utilización de recursos y su productividad serán aceptables por malos que estos sean y no podrán determinarse como favorables o desfavorables para la organización.

Hay una buena gestión en el control de ventas y gastos; es decir, se hace procesos de registro de ventas diarias y de acuerdo a esto se cancelan las obligaciones que se presentan al día según su exigibilidad.

La empresa a manera general tiene una gran capacidad competitiva, basada en la diversificación y calidad en el portafolio de productos, la promoción de productos y servicios, buen posicionamiento en el mercado y un precio competitivo. Esto de manera directa ha impactado positivamente en las ventas, de tal manera que han sido un factor favorable para la rentabilidad de la empresa.

Sintetizando lo sucedido con cada uno de los índices de eficiencia se pueden sacar algunas conclusiones respecto al manejo de los recursos en los tres años de estudio. Para los dos primeros años el crecimiento generalizado de los márgenes muestra un manejo eficiente en la utilización de los recursos, logrando generar un más de recursos con menos costos y gastos, lo que al final significa más dinero de retribución para el propietario. Por otra parte, para el último año hay menos pesos por ventas para atender las obligaciones; es decir, se ha hecho más con más, lo cual muestra ineficiencia en la utilización de recursos, sobre todo una mala gestión en los costos y gastos de ventas, así como en la ponderable decisión de pagar deudas o servicios de deuda que derivó en el aumento de los gastos financieros.

Según los datos arrojados por la proyección estos tienen un comportamiento creciente para los cinco años, es decir, que por cada cien pesos de ventas en cada año de proyección cada vez hay más dinero para pagar costos, gastos, impuestos, intereses y socios; en ese sentido, se podría afirmar que por cada periodo la rentabilidad vía eficiencia será positiva y creciente.

## 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.

Es necesario que la empresa implemente de manera perentoria una política de inversión de recursos fruto de los excedentes de liquidez, de esta manera se pueden obtener ingresos de tipo no operacional (financieros) que pueden ayudar a mejorar las tasa de rentabilidad en cada periodo.

Se recomienda desarrollar planes financieros que permitan mejorar la gestión de costos y gastos, específicamente en costos de ventas, cartera e inventarios, de tal manera que se puedan tener mayores niveles de productividad.

En la parte organizacional se debe iniciar el direccionamiento estratégico en el plano organizacional y financiero de tal manera que se pueda tener una bitácora de direccionamiento que permita planear, ejecutar, medir y controlar.

## BIBLIOGRAFÍA

ALBORNOZ, Cesar H. Administración de capital de trabajo – Un enfoque imprescindible para las empresas en el contexto actual. Material de estudio especialización en finanzas, módulo finanzas a corto plazo. 2000.

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

BAENA T, Diego. Análisis financiero. Bogotá, Colombia: Ecoe Ediciones, 2010.

BRAVO ORELLANA, Sergio. Análisis de rentabilidad económica y financiera. Lima, Perú: Ediciones ESAN, Material didáctico No 3. 2003.

BREALEY Richard, MYERS Stewart y MARCUS Alan. Fundamentos de finanzas corporativas. Basauri: McGraw – Hill. 2007.

CALDERON M, Ricardo. Cartilla de autoestudio: Análisis financiero, parte B – Evaluación de la rentabilidad y sus factores determinantes. Bucaramanga, Colombia: s.n. 2000.

CAÑIBANO, Leandro. Contabilidad, análisis contable de la realidad económica. Madrid, España: Pirámide. 1996.

DELGADO CASTILLO, Héctor. Análisis de estados financieros – Finanzas para no financieros. México: Trillas, 2009.

DANIES LACOUTRE, Rodolfo. Las mipymes en Colombia años 2002 – 2004. Bogotá, Colombia: Superintendencia de Sociedades de Colombia. 2005.

DE VAL PARDO, Isabel. Organizar, acción y efecto. Madrid, España: ESIC, 1997.

ELIYAHU M, Goldratt y COX, Jeff. La meta un proceso de mejora continua. México: Ediciones Castillo, 1996.

ESTEO SÁNCHEZ, Francisco. Análisis de estados financieros. Planificación y control. Madrid, España: Ediciones Centro de Estudios Financieros. 1995.

ESTUPIÑAN G, Rodrigo y Orlando. Análisis financiero y de gestión. Bogotá, Colombia: Editorial Ecoe Ediciones. 2ª edición. 2006.

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

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

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

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

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

GÓMEZ Lijis, MARTÍNEZ Joselín, ARZUZA María. Política pública y creación de empresas en Colombia. Bogotá, Colombia: Universidad del Norte, 2006.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

REPÚBLICA DE COLOMBIA. PRESIDENCIA DE LA REPÚBLICA. El decreto número 410 de 1971 – Código de Comercio y Laboral de Colombia.

REPÚBLICA DE COLOMBIA. PRESIDENCIA DE LA REPÚBLICA. Ley 222 de 1995 – reforma Código de Comercio y Laboral de Colombia.

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

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

REPÚBLICA DE COLOMBIA. PRESIDENCIA DE LA REPÚBLICA. Ley 624 de 1989 – Estatuto Tributario.

REPÚBLICA DE COLOMBIA. PRESIDENCIA DE LA REPÚBLICA. Decreto 3075 de diciembre 23 de 1997.

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

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

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

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

SERVICIO NACIONAL DE APRENDIZAJE – SENA. Caracterización de la Agroindustria Panificadora. Bogotá, Colombia. Centro Multisectorial de Mosquera, Mesa Sectorial de Agroindustria. 1999.

SERVICIO NACIONAL DE APRENDIZAJE – REGIONAL VALLE. Caracterización ocupacional de la industria de la panificación y repostería. Cali, Colombia. Junio de 2006.

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

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

## NETGRAFÍA

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

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

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

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

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

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

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

# ***ANEXOS***



## **Anexo A. Formato de entrevista**

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

### ENTREVISTA

FECHA: \_\_\_\_\_

DURACION: \_\_\_\_\_

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

DIRIGIDA A: \_\_\_\_\_

#### 1. EVIDENCIA TÉCNICA DEL ESTUDIO DE LA RENTABILIDAD.

1.1. ¿Realizan en su empresa estudios de rentabilidad?

Si la respuesta anterior es positiva favor realizar las siguientes preguntas

1.2. ¿Cómo lo realizan?

1.3. ¿Quién realiza es análisis?

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

#### 2. EVIDENCIA EMPIRICA DEL ESTUDIO DE LA RENTABILIDAD

2.1. ¿Cómo percibe que su empresa es rentable?

2.1.1. ¿De qué manera lo mide?

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

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

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

#### 3.1. INCREMENTO DE VENTAS.

3.1.1. ¿De qué manera monitorean las ventas?

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

3.1.3. ¿Cuáles son las estrategias para incrementar sus ventas?

3.1.4. ¿Cuándo las ventas se disminuyen, qué medidas se toman a nivel empresarial?

### 3.2. GANANCIAS PERIODICAS.

3.2.1. ¿Cómo sabe si usted que hay ganancias en su empresa?

3.2.2. ¿Cómo y cuándo realizan el cálculo de las ganancias obtenidas por sus actividad?

3.2.3. ¿Qué tipo de análisis hace con este cálculo?

3.2.4. ¿Qué hace con la cantidad de dinero que obtiene como resultado de la operación de su empresa como ganancia?

3.2.5. ¿Sobre qué criterios fundamenta la prioridad de cada decisión?

3.2.6. ¿Ha tenido dinero ocioso en las operaciones de su empresa?

3.2.7. ¿En caso de no arrojar ganancias en algún periodo, cuál es la estrategia a aplicar?

### 3.3. INCREMENTOS DEL PRINCIPAL.

3.3.1. ¿Mide usted el incremento o decrecimiento del dinero con el cual trabaja su empresa?

3.3.2. ¿Cómo hace este cálculo?

3.3.3. ¿Toma decisiones de compra inversión, gasto o pago con esta información?

3.3.4. ¿Sobre qué criterios fundamenta la prioridad de cada decisión?

3.3.5. ¿Lleva un registro controlado de estas decisiones?

### 4. POLITICA DE MANEJO DE CARTERA.

4.1. ¿La empresa otorga crédito a sus clientes?

4.2. ¿Cuáles son los requisitos para otorgar dicho crédito?

4.3. ¿Cuáles son los montos mínimos y máximos para otorgar un crédito?

4.4. ¿Cuáles son los plazos que otorgan?

4.5. ¿Qué sucede cuando un cliente incumple con su pago?

4.6. ¿Existen descuentos por pronto pago?

4.7. ¿Qué procedimientos realiza para la recuperación de la cartera morosa?

### 5. POLITICAS DE INVENTARIO

5.1. ¿Para usted qué es lo que forma parte de su inventario?

5.2. ¿Manejan presupuesto de compras y ventas?

5.3. ¿Qué factores se tienen en cuenta durante su elaboración?

5.4. ¿Se tienen en cuenta los costos generados en el mantenimiento y almacenamiento del inventario?

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

### 6. POLITICAS DE FINANCIAMIENTO A CORTO Y LARGO PLAZO.

6.1. ¿La empresa tiene créditos con alguna entidad?

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

- 6.3. ¿Cómo es el proceso de negociación con los proveedores?
- 6.4. ¿Dado el evento de no disponer de efectivo en el momento de pagar una cuota, qué hace?

#### 7. POLITICA DE MANEJO DE UTILIDADES

- 7.1. ¿Qué hace con las utilidades generadas por la empresa, las reparte, las reinvierte?
- 7.2. ¿Siempre ha tenido el efectivo necesario para pagar en caso de repartición?
- 7.3. ¿En caso de no tenerlo, cuál ha sido la opción a seguir?

#### 8. POLITICA DE MANEJO DE RESERVAS

- 8.1. ¿Qué tipo de reservas existen en la empresa?
- 8.2. ¿Qué factores tuvieron en cuenta para crear ese tipo de reservas?
- 8.3. ¿Bajo qué circunstancias optan por utilizar esas reservas?

#### 9. POLITICAS DE INVERSION

- 9.1. ¿Qué catalogan ustedes como inversión?
- 9.2. ¿Han realizado procesos de inversión en los tres últimos años?
- 9.3. ¿De qué tipo ha sido la inversión?
- 9.4. ¿Qué factores se tienen en cuenta en el momento de realizar una inversión?
- 9.5. ¿Cómo financian sus inversiones?