

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

**DIANA MARCELA ROMERO AGUIRRE**

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

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

**DIANA MARCELA ROMERO AGUIRRE**

**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, ADMINISTRATIVAS Y CONTABLES  
ESPECIALIZACIÓN EN FINANZAS  
SAN JUAN DE PASTO  
2012**

## **NOTA DE RESPONSABILIDAD**

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

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

**Nota de aceptación:**

---

---

---

---

---

---

---

Firma del Presidente de tesis

---

Firma del jurado

---

Firma del jurado

San Juan de Pasto, Febrero de 2013

***En primer lugar a Dios todo poderoso por permitirme despertar cada día con el deseo de afrontar los retos que me ofrece la vida....***

***A mi Madre y Abuela por ser ese motor para vivir....***

***A mis hermanos por el apoyo incondicional y desinteresado....***

***A JACL por la paciencia y el amor que me ha brindado....***

## **AGRADECIMIENTOS**

A la Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas y en especial al Doctor José Luis Benavidez, Asesor del Trabajo de Investigación, por su colaboración y apoyo incondicional, acertado y oportuno en cada uno de los momentos del desarrollo del trabajo.

A la empresa objeto de estudio y en especial a los Doctores: Adriana Paz y Gilberto Lasso por su colaboración y tiempo ofrecido para el desarrollo de este proyecto.

A mis dos compañeros de Investigación Ana Lucía y Jairo Geovany por el tiempo compartido y por la ayuda brindada en cada uno de los momentos que interactuamos.

A todas aquellas personas que de una u otra forma hicieron posible el desarrollo de esta labor.

## CONTENIDO

	<b>Pág.</b>
INTRODUCCIÓN.....	16
1. EL PROBLEMA.....	18
1.1 PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA .....	18
1.2 DESCRIPCIÓN DEL PROBLEMA.....	18
1.3 FORMULACIÓN DEL PROBLEMA DE INVESTIGACIÓN.....	20
1.4 SISTEMATIZACIÓN DEL PROBLEMA .....	20
2. OBJETIVOS.....	22
2.1 OBJETIVO GENERAL .....	22
2.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS .....	22
3. JUSTIFICACIÓN .....	26
4. MARCO REFERENCIAL.....	27
4.1 MARCO TEÓRICO .....	27
4.1.1 A manera de prolegómeno .....	27
4.1.2 Las finanzas y las organizaciones.....	30
4.1.3 Estudio de rentabilidad.....	32
4.1.3.1 Análisis de índices .....	33
4.1.3.2 Árboles de rentabilidad.....	41
4.1.4 Manejo eficiente de los recursos .....	42
4.1.4.1 Análisis de índices .....	43
4.1.5 Productividad de los recursos .....	49
4.1.6 Práctica financiera.....	53
5. MARCO CONTEXTUAL.....	75
5.1 GENERALIDADES DE LA EMPRESA .....	75
6. MARCO LEGAL .....	77
6.1 CONSTITUCIÓN POLÍTICA DE COLOMBIA DE 1991.....	77
6.2 LEY 905 DE 2004. ....	78
6.3 LEY 590 DEL 2000 .....	78

6.4	LEYES, DECRETOS Y RESOLUCIONES .....	79
7.	MARCO ESPACIAL .....	81
7. 1	COBERTURA DE ESTUDIO .....	81
7.1.1	Espacial .....	81
7.1.2	Temporal.....	81
7.2	EJECUCIÓN .....	81
8.	DISEÑO METODOLÓGICO .....	82
8.1	TIPO DE INVESTIGACIÓN .....	82
8.2	MÉTODO DE INVESTIGACIÓN.....	82
8.3	PARADIGMA .....	83
8.4	TÉCNICAS DE RECOLECCIÓN DE INFORMACIÓN .....	83
8.5	FUENTES DE INFORMACIÓN .....	84
8.5.1	Fuentes de información primaria .....	84
8.5.2	Fuentes de información secundaria.....	84
8.5.3	Fuentes de información terciaria .....	85
8.6	PROCESAMIENTO DE LA INFORMACIÓN .....	85
8.7	TÉCNICAS DE INVESTIGACIÓN .....	85
8.7.1	Revisión bibliográfica del tema estudiado .....	85
9.	DIAGNÓSTICO DE LA RENTABILIDAD EN UNA EMPRESA DEL SECTOR DE PRESTACION DE SERVICIOS DE SALUD DE LA CIUDAD DE SAN JUAN DE PASTO, ENFOCADO EN EL ANÁLISIS FINANCIERO .....	87
9. 1	DIAGNÓSTICO ORGANIZACIONAL .....	87
9 .2	DIAGNÓSTICO FINANCIERO. ....	87
9.2.1	Análisis Vertical y Horizontal de los Estados Financieros.....	89
9.2.3	Capital de Trabajo Operativo.....	92
9.2.4	Capital de Trabajo Neto Operativo. ....	93
9.3	RENTABILIDAD EN LA ORGANIZACION.....	94
9.3.1	Rentabilidad Operativa. ....	94
9.3.2	Rentabilidad de los Activos Operativos. ....	96

9.3.3	Rentabilidad del Patrimonio .....	99
10.	ESTUDIO DE RENTABILIDAD BAJO EL MODELO DEL MANEJO EFICIENTE Y PRODUCTIVIDAD DEL LOS RECURSOS INVERTIDOS EN LA EMPRESA .....	102
10.1	PRODUCTIVIDAD .....	102
10.1.1	Productividad del Activo Operativo.....	102
10.1.4	Productividad del Capital Fijo.....	105
10.1.5	Rotación de Cartera y Días de Recaudo .....	106
10.1.6	Rotación de Inventarios y Periodo de Reposición de Inventarios. ....	108
10.2	MANEJO EFICIENTE DE LOS RECURSOS.....	109
10.2.1	Margen Bruto. ....	109
10.2.3	Margen Neto. ....	110
10.2.4	EBITDA y Margen EBITDA .....	111
10.3	RENTABILIDAD OPERATIVA.....	112
10.4	RENTABILIDAD ACTIVO OPERATIVO NETO .....	114
10.5	RENTABILIDAD DEL PATRIMONIO .....	117
11.	CARACTERIZACIÓN DE LAS PRÁCTICAS FINANCIERAS SOBRE LAS CUALES LA EMPRESA MIDE EL MANEJO EFICIENTE Y LA PRODUCTIVIDAD DE LOS RECURSOS INVERTIDOS .....	121
11.1	VARIABLES MACROECONÓMICAS.....	121
11.2	PARÁMETROS OPERACIONALES.....	121
11.3.1	Estado de Resultados Proyectado .....	122
11.3.2	Balance General Proyectado.....	124
11.4	RENTABILIDAD PROYECTADA.....	129
11.4.1	Rentabilidad Operativa Proyectada. ....	129
11.4.2	Rentabilidad del Activo Operativo Proyectada.....	130
11.4.3	Rentabilidad del Patrimonio Proyectada.....	131
11.5	ESTRATEGIA DE SENSIBILIZACIÓN PARA MEJORAMIENTO DE LA RENTABILIDAD .....	132
12.	CONCLUSIONES .....	137
13.	RECOMENDACIONES .....	140

BIBLIOGRAFÍA.....	141
NETGRAFÍA .....	145
ANEXO A. FORMATO DE ENTREVISTA.....	147
ANEXO B. ESTADOS FINANCIEROS DE LA EMPRESA 2009 - 2011 .....	150
ANEXO C. ESTADOS FINANCIEROS PROYECTADOS 2012-2016 .....	155
ANEXO D. MODELO ACTIVOS FIJOS.....	157

## LISTA DE TABLAS

	<b>Pág.</b>
Tabla No. 1. Matriz De Categorización .....	23
Tabla No.2. Financiación según enfoque de cobertura .....	69
Tabla No.3. Clasificación de empresas según Ley 905 de 2004 .....	78
Tabla No 4. Porcentaje de Participación del Activo 2009 - 2011 .....	88
Tabla No 5. Porcentaje de Participación del Activo Operativo y Activo Financiero 2009 - 2011 .....	88
Tabla No 6. Porcentaje de Participación del Pasivo Operativo y Pasivo Financiero 2009 - 2011 .....	88
Tabla No 7. Porcentaje de Participación del Pasivo y Patrimonio 2009 - 2011 .....	90
Tabla No 8. Composición del Capital de Trabajo Operativo 2009 – 2011 .....	92
Tabla No 9. Ventas vs. Capital de Trabajo Operativo 2009 - 2010.....	92
Tabla No 10. Ventas vs. Capital de Trabajo Operativo 2010 – 2011.....	93
Tabla No 11. Ventas vs. Capital de Trabajo Neto Operativo 2009 – 2010 .....	94
Tabla No 12. Ventas vs. Capital de Trabajo Neto Operativo 2010 – 2011 .....	94
Tabla No 13. Rentabilidad Operativa 2009 – 2011 .....	94
Tabla No 14. Rentabilidad Operativa del Sector 2009 – 2011.....	96
Tabla No 15. Rentabilidad de los Activos Operativos 2009 – 2011 .....	96
Tabla No 16. Rentabilidad del Activo del Sector 2009 – 2011.....	98
Tabla No 17. Rentabilidad del Patrimonio 2009 – 2011 .....	99
Tabla No 18. Rentabilidad del Patrimonio del Sector 2009 – 2011 .....	100
Tabla No 19. Días y Periodo de Recaudo 2009 – 2011 .....	106
Tabla No 20. Días y Periodo de Rotación de los Inventarios 2009 – 2011.....	108
Tabla No. 21. Parámetros Macroeconómicos .....	121
Tabla No. 22. Parámetros Operacionales .....	122
Tabla No. 23. Estado de Resultados Proyectado 2012 - 2016.....	124
Tabla No. 24. Balance General Proyectado 2012 – 2016 .....	128
Tabla No 25. Rentabilidad Operacional Proyectada 2012 – 2016.....	129

Tabla No 26. Rentabilidad del Patrimonio Proyectada 2012 – 2016 .....	131
Tabla No. 27. Flujo de Efectivo Proyectado 2012 - 2016 .....	133
Tabla No 28. Rentabilidad Operativa Proyectada* 2012 – 2016 .....	134
Tabla No 29. Rentabilidad de los Activos Proyectada* 2012 – 2016.....	134

## LISTA DE FIGURAS

	<b>Pág.</b>
Figura No. 1. Secuencia de eventos que conducen a la generación de valor .....	29
Figura No. 2. Fuerzas que impulsan el crecimiento y la rentabilidad de una empresa .....	34
Figura No. 3. Posicionamiento en margen y rotación .....	38
Figura No. 4. Árbol de rentabilidad operativa .....	41
Figura No. 5. Árbol de rentabilidad de los activos .....	42
Figura No. 6. Cálculo del EBITDA.....	47
Figura No. 7. Relación entre la cobranza y las políticas de crédito .....	58
Figura No. 8. Relación entre costos asociados y cantidad de pedido .....	64
Figura No. 9. Caso de certidumbre del ciclo de inventarios. ....	65
Figura No. 10. Clasificación ABC de los inventarios .....	67
Figura No. 11. Cobertura financiera .....	69
Figura No.12. Comportamiento del KTNO 2009 - 2011 .....	93
Figura No. 13. Rentabilidad Operativa 2009 – 2011 .....	95
Figura No. 14. Rentabilidad de los Activos Operativos 2009 – 2011 .....	97
Figura No. 15. Rentabilidad de los Activos Operativos ACHC 2009.....	98
Figura No. 16. Rentabilidad del Patrimonio 2009 – 2011 .....	100
Figura No. 17. Rentabilidad del Patrimonio ACHC -2009.....	101
Figura No. 18 Productividad del Activo Operativo 2009 - 2011 .....	103
Figura No. 19 Productividad del Capital de Trabajo Neto Operativo 2009 - 2011	104
Figura No. 20 Productividad del Capital de Trabajo 2009 - 2011 .....	105
Figura No. 21 Productividad del Capital Fijo 2009 – 2011.....	106
Figura No. 22 Cartera por EPS 2011 .....	107
Figura No. 24 Margen Bruto 2009 - 2011.....	109
Figura No. 25 Margen Operativo 2009 - 2011 .....	110
Figura No. 26 Margen Neto 2009 - 2011.....	110
Figura No. 27 Comportamiento de los Márgenes 2009 - 2011.....	111

Figura No. 28 Margen EBITDA 2009 - 2011 .....	112
Figura No. 29 Árbol de Rentabilidad Operativa 2010 - 2009 .....	113
Figura No. 30 Árbol de Rentabilidad Operativa 2011 - 2010 .....	114
Figura No. 31 Árbol de Rentabilidad Activo Operativo Neto 2010 - 2009 .....	116
Figura No. 32 Árbol de Rentabilidad Activo Operativo Neto 2011 - 2010 .....	116
Figura No 33. Árbol de Rentabilidad del Patrimonio 2010 – 2011 .....	119
Figura No 34. Árbol de Rentabilidad del Patrimonio 2011– 2010 .....	120
Figura No. 35 Rentabilidad Operativa Proyectada 2012 - 2016 .....	130
Figura No. 36. Rentabilidad de los Activos Proyectada 2012 - 2016 .....	131
Figura No 37. Rentabilidad del Patrimonio Proyectada 2012 – 2016 .....	132
Figura No 38. Rentabilidades Proyectadas * 2012 – 2016 .....	135
Figura No 39. Comportamiento de los Márgenes proyectados* 2012 – 2016 .....	136
Figura No 40. Comportamiento de la Productividad proyectada* 2012 – 2016 ...	136

## RESUMEN

El estudio finaliza revelando aspectos financieros importantes para las mipymes entre los cuales están; el endeudamiento, la rentabilidad, la liquidez y la solvencia. En el ámbito de la rentabilidad el informe concluye diciendo, *“que ningún tamaño de las sociedades contempladas como mipyme genera márgenes de utilidad equivalentes o superiores a la tasa de rendimiento libre de riesgo, mostrando una rentabilidad inferior a la que deberían tener los recursos invertidos en activos seguros del sector financiero, y agudizando el problema en la medida en la que las dimensiones empresariales son menores”*. Además agrega, *que mientras las medianas empresas presentan un margen neto promedio para 2004, de 3%, las microempresas evaluadas para el mismo periodo registraron un 28% negativo, que es bastante preciso para mostrar las dificultades de ese grupo en particular”*<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> Ibíd. Pág. 22 - 23

## **ABSTRACT**

The study concludes revealing important financial aspects MSMEs among which are; indebtedness, profitability, liquidity and solvency. In terms of profitability, the report concluded, "that any size company referred to as mipyme generates profit margins equal or exceed the rate of risk-free return, showing a lower return than they should have invested resources in insurance assets of the financial sector, exacerbating the problem and the extent to which the dimensions are smaller business. "He adds that while midsize companies have an average net margin for 2004 of 3%, micro evaluated for the same period recorded a 28% negative, which is quite accurate to show the difficulties of that particular group. "

## INTRODUCCIÓN

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

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

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

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

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

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

# 1. EL PROBLEMA

## 1.1 PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

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

## 1.2 DESCRIPCIÓN DEL PROBLEMA

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

Por lo anterior, la empresa debe ser reconocida como la mayor inversión realizada, pues se trata de un escenario multiproyectos, donde nuevas alternativas se evalúan, otras se gestionan y por tanto han de ser controladas de manera permanente y otras deben ser abandonadas, una vez se haya identificado su inconveniencia. Uno de los parámetros básicos en la inversión al decir de los expertos es la rentabilidad, donde su significado parece ser para algunos el único motivo de sus inversiones; entendida como *“la medida de la productividad de los fondos comprometidos en un negocio y desde el punto de vista del análisis a largo plazo de la empresa, donde lo importante es garantizar su permanencia y crecimiento y por ende el aumento de su valor”*<sup>2</sup>, es menester para quienes hoy administran de manera efectiva los recursos invertidos en las empresas, definir nuevas formas de administración, control, evaluación y verificación a la gestión.

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

---

<sup>2</sup> GARCÍA S, Oscar León. ADMINISTRACIÓN FINANCIERA, FUNDAMENTOS Y APLICACIONES. 4ª edición. Editorial Prensa Moderna Impresores S.A. Cali. 2009. Pág. 130

situaciones financieras, y apenas un 5% por causas administrativas<sup>3</sup>. Para ese 45%, las situaciones más recurrentes se encuentran en los bajos niveles de rentabilidad generadores de márgenes EBITDA (del inglés Earning Before Interest, Taxes, Depreciations and Amortizations – Utilidades antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones de diferidos), incapaces de cubrir la operación del negocio.

Se hace ya una constante leer en muchos informes nacionales como la problemática en el campo de las finanzas y sobre todo en aspectos relacionados con la rentabilidad se tornan en un reto importante a solucionar por parte de los empresarios; por ejemplo, en la encuesta de opinión industrial conjunta del mes de octubre del año 2011, publicada por la Asociación Nacional de Empresarios de Colombia – ANDI, se habla como dentro de los principales obstáculos que perciben los empresarios en el desarrollo normal de su actividad están; el costo y suministro de materias primas, la volatilidad del tipo de cambio, la baja demanda, la alta competencia en el mercado, el costo del transporte terrestre y logística, los problemas asociados con la ola invernal, el contrabando y los bajos márgenes de rentabilidad<sup>4</sup>. Ahora bien, si se tiene en cuenta que la tendencia positiva de la fuerza empresarial que posee la economía colombiana se encuentra en las mipymes y que por demás, son estas la primera fuente generadora de empleo y de ingresos para algunos sectores socialmente débiles en el país<sup>5</sup>, se hace imperativo determinar en el área financiera procesos eficientes que incrementen la seguridad de la empresa y su permanencia en el mercado.

En el entorno regional, la situación no es muy diferente, según el periódico Portafolio de un universo de 23.410 sociedades del sector real de la economía que remitieron información financiera a la Superintendencia de Sociedades por el período 2006, el departamento de Nariño participó con el 4,5 por ciento, que corresponde a 106 empresas<sup>6</sup>. Un estudio realizado por la misma entidad muestra que Bogotá es la región con mayor incidencia de mipymes con una participación de 57.15% del total de la muestra promedio, le siguen Antioquia con 12.13%, Valle con 12.11% y Atlántico con 4.31%; para los departamentos como Nariño la participación esta por debajo del 2.3%.<sup>7</sup>

---

<sup>3</sup> Tomado del artículo “Principales causas de quiebra de las empresas” de la revista PORTAFOLIO.CO, <http://www.portafolio.co/opinion/blogs/valoracion-empresas/principales-causas-quiebra>. Publicado el 03 de junio de 2011.

<sup>4</sup> Asociación Nacional de Empresarios de Colombia – ANDI. Encuesta de Opinión Industrial Conjunta (EOIC). Bogotá, Octubre 2011. Pág. 7

<sup>5</sup> LAUREIRO MARTÍNEZ, Daniella. MARÍN MELO, Alejandra. Predicción del Potencial Exportador de las Pymes Colombianas. Bogotá, 2004, 79 h. Monografía Administración. Universidad de los Andes.

<sup>6</sup> Tomado del artículo “SUPERSOCIEDADES Nariño participa con el 4,5% de la economía” de la revista PORTAFOLIO.CO, <http://www.portafolio.co/archivo/documento/MAM-2729681>. Publicado el 15 de Noviembre de 2007.

<sup>7</sup> DANIES LACOUTRE, Rodolfo. LAS MIPYMES EN COLOMBIA AÑOS 2002 – 2004. Superintendencia de Sociedades de Colombia. Bogotá, Noviembre 2005. Pág. 10

El estudio finaliza revelando aspectos financieros importantes para las mipymes entre los cuales están; el endeudamiento, la rentabilidad, la liquidez y la solvencia. En el ámbito de la rentabilidad el informe concluye diciendo, *“que ningún tamaño de las sociedades contempladas como mipyme genera márgenes de utilidad equivalentes o superiores a la tasa de rendimiento libre de riesgo, mostrando una rentabilidad inferior a la que deberían tener los recursos invertidos en activos seguros del sector financiero, y agudizando el problema en la medida en la que las dimensiones empresariales son menores”*. Además agrega, *que mientras las medianas empresas presentan un margen neto promedio para 2004, de 3%, las microempresas evaluadas para el mismo periodo registraron un 28% negativo, que es bastante preciso para mostrar las dificultades de ese grupo en particular*<sup>8</sup>.

Así pues, desde esta perspectiva paradigmática, se propende descubrir todas aquellas particularidades de esa realidad, todos aquellos elementos significativos a los cuales no ha sido ajeno el departamento de Nariño; sobre todo si las mipyme representan el 99,97% del total de empresas existentes<sup>9</sup> y que sus problemas en lo financiero se muestran evidentes dada la menor robustez en lo organizacional y lo técnico en el manejo eficiente de sus recursos. Para el caso muy particular de las empresas involucradas en este estudio, la problemática sigue guardando iguales proporciones; la evidencia de que los empresarios locales desarrollan e implementan modelos financieros de gerencia de valor y análisis financieros integrales es exigua; por ende, desde este tipo de estudios se pretende que las empresas y sus grupos de decisión puedan definir nuevas formas de administración, de control, de evaluación y de verificación a la gestión; lo que a la postre les permitirá tomar decisiones eficaces y así fortalecer patrimonialmente sus organizaciones.

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

¿Es la rentabilidad uno de los factores con el cual la objeto de estudio mide el manejo eficiente de los recursos y la productividad de los mismos?

### **1.4 SISTEMATIZACIÓN DEL PROBLEMA**

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

---

<sup>8</sup> *Ibíd.* Pág. 22 - 23

<sup>9</sup> MADROÑERO M, Nicolás. RAMOS CH, Orlando. El papel del microcrédito en la actividad formal empresarial en el casco urbano de la ciudad de Pasto. San Juan de Pasto, 2010, Pág. 41. Monografía Economía. Universidad de Nariño.

- ¿Se debe realizar el estudio de rentabilidad de la empresa, tomando como base la información financiera de los últimos tres años, con el fin de evaluar el manejo eficiente y la productividad de los recursos invertidos en ella?
- ¿Es preciso caracterizar las prácticas financieras de mayor incidencia sobre las cuales la empresa mide el manejo eficiente y la productividad de los recursos invertidos?

## **2. OBJETIVOS**

### **2.1 OBJETIVO GENERAL**

Analizar la rentabilidad de una empresa del sector de prestación de servicios de salud de la ciudad de San Juan de Pasto, relacionada con el manejo eficiente y la productividad de los recursos invertidos.

### **2.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS**

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

**Tabla. 1. Matriz De Categorización**

Ambito temático	Problema de investigación	Objetivo general	Pregunta de investigación	Objetivos específicos	Categorías	Subcategorías		Técnica	Fuente
<p>La rentabilidad como elemento técnico de soporte a la gerencia para medir el manejo eficiente y la productividad de los recursos de una empresa del sector de servicios de salud de la ciudad de San Juan de Pasto.</p>	<p>¿Es la rentabilidad uno de los factores con el cual la objeto de estudio mide el manejo eficiente de los recursos y la productividad de los mismos?</p>	<p>Analizar la rentabilidad de una empresa del sector de prestación de servicios de salud de la ciudad de San Juan de Pasto, relacionada con el manejo eficiente y la productividad de los recursos invertidos.</p>	<p>¿Es necesario realizar un análisis diagnóstico de la rentabilidad de esta empresa del sector de prestación de servicios de salud, enfocado en el análisis financiero?</p>	<p>Realizar un análisis diagnóstico de la rentabilidad en una empresa del sector de prestación de servicios salud de la ciudad de San Juan de Pasto, enfocado en el análisis financiero.</p>	<p>Diagnóstico de rentabilidad</p>	<p>Evidencia técnica del estudio de la rentabilidad</p> <p>Evidencia empírica del estudio de rentabilidad</p>	<p>Rentabilidad Operativa</p> <p>Rentabilidad de los activos</p> <p>Rentabilidad del Patrimonio</p> <p>Incremento de ventas</p> <p>Ganancias periódicas</p> <p>Incrementos del principal</p>	<p>Entrevista</p> <p>Observación Directa</p>	<p>Gerente</p> <p>Contador</p> <p>Estados Financieros</p>



Ámbito temático	Problema de investigación	Objetivo general	Pregunta de investigación	Objetivos específicos	Categorías	Subcategorías	Técnica	Fuente
<p>La rentabilidad como elemento técnico de soporte a la gerencia para medir el manejo eficiente y la productividad de los recursos de una empresa del sector de prestación de servicios de salud de la ciudad de San Juan de Pasto</p>	<p>¿Es la rentabilidad uno de los factores con el cual la objeto de estudio mide el manejo eficiente de los recursos y la productividad de los mismos?</p>	<p>Analizar la rentabilidad de una empresa del sector de prestación de servicios de salud de la ciudad de San Juan de Pasto, relacionada con el manejo eficiente y la productividad de los recursos invertidos.</p>	<p>¿Es preciso caracterizar las prácticas financieras de mayor incidencia sobre las cuales la empresa mide el manejo eficiente y la productividad de los recursos invertidos?</p>	<p>Caracterizar las prácticas financieras de mayor incidencia sobre los cuales la empresa mide el manejo eficiente y la productividad de los recursos invertidos</p>	<p>Prácticas financieras para medir el manejo eficiente y productividad de los recursos</p>	<p>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 Políticas de inversión</p>	<p>Entrevista Observación Directa</p>	<p>Gerente Contador Estados Financieros</p>

### 3. JUSTIFICACIÓN

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

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

Como fue señalado por la revista “Dinero” en su artículo *¿Cómo no fracasar como pequeño empresario? en la mayoría de casos, la respuesta está en la actitud y las decisiones del emprendedor y no de factores externos. Es más, un empresario no reconoce que su funcionamiento operativo sea mediocre; por ende, hacer una evaluación objetiva de la organización es fundamental para la mayoría de las empresas, más cuando se trata de comercializadoras. Mejorar los procesos de operación es clave para la rentabilidad e imagen de toda compañía.*<sup>10</sup> En ese ámbito, el presente trabajo de investigación tiene como finalidad mejorar el que hacer empresarial bajo un esquema financiero basado en la rentabilidad como un factor primordial para la toma de decisiones y desde esta perspectiva acompañar a cada una de las empresas involucradas en el estudio, en la definición de procedimientos claros que soporten la toma de decisiones de inversión, financiación y manejo eficiente de los recursos.

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

---

<sup>10</sup> Tomado del artículo de la revista Dinero “¿Cómo no fracasar como pequeño empresario?”, en <http://www.dinero.com/negocios/articulo/como-fracasar-como-pequeno-empresario/110731>. Publicado el 01 de Enero de 2011. Consultado el 30 de enero de 2012.

## 4. MARCO REFERENCIAL

### 4.1 MARCO TEÓRICO

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

Niall Ferguson dice; “*el dinero es una cuestión de creencia, incluso de fe*”<sup>11</sup> no importa como se presente físicamente. La aparición de un sistema monetario de confianza mutua enfocado en el dinero abrió grandes posibilidades en la economía, sólo regrese en el tiempo y mire como desde la antigua Mesopotamia<sup>12</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 si que ha sido difícil de llevar; ejemplos los hay y muchos, el *interés* es uno de ellos. Años atrás al sujeto que cobraba interés por prestar dinero, se le consideraba maldito y nunca era bien vista su actividad, incluso en países de la antigua Italia recibían un sobrenombre; se le denominaba Shylock<sup>13</sup>. 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<sup>14</sup>, 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*, dividendo o flete.

---

<sup>11</sup> FERGUSON, Niall. THE ASCENT OF MONEY. Random House Mondadori, S.A. Barcelona, España. 2009. Pág. 42

<sup>12</sup> Hace unos cinco mil años, la gente utilizaba una especie de fichas de arcilla para registrar las transacciones relacionadas con productos agrícolas como la cebada o la madera, o con metales como la plata.

<sup>13</sup> Nombre del personaje central de la obra de William Shakespeare; “El Mercader de Venecia”

<sup>14</sup> Leonardo de Pisa - (Fibonacci). Matemático italiano famoso por llevar el sistema numérico arábigo a Europa.

En consecuencia, con el progreso de las finanzas los conceptos y tecnicismo incorporados a ella maduraron a la par. 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>15</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>16</sup>

---

<sup>15</sup> GARCÍA S, Oscar León. ADMINISTRACIÓN FINANCIERA, FUNDAMENTOS Y APLICACIONES. 4ª edición. Editorial Prensa Moderna Impresores S.A. Cali. 2009. Pág. 130

<sup>16</sup> GARCÍA S, Oscar León. GERENCIA DEL VALOR – VALORACIÓN DE EMPRESAS Y EVA. Macro inductores: rentabilidad del activo. Lectura de apoyo. Capítulo 3, página 2.

**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>17</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 compite, el cual en un momento dado puede ser atractivo, neutral u hostil para ella.

Por su parte, Ignacio Vélez Pareja, agrega un condicionamiento más, enmarcado sobre la responsabilidad social que las organizaciones deben tener con el entorno donde se desempeñan, para este autor la rentabilidad financiera es *“un subproducto del comportamiento responsable de las empresas”*<sup>18</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>17</sup> PORTER, Michael. ESTRATEGIA Y COMPETITIVIDAD: TÉCNICA PARA ANÁLISIS DE LA INDUSTRIA Y LA COMPETENCIA. New York. 1980.

<sup>18</sup> VÉLEZ PAREJA, Ignacio. DECISIONES DE INVERSIÓN PARA LA VALORACIÓN FINANCIERA DE PROYECTOS Y EMPRESAS. Pontificia Universidad Javeriana, 5ª edición. Bogotá 2006. Pág. 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 como cambiar el destino de cierre de su organización y comenta: *“empiezo a escribir una lista con las cosas que la gente; yo mismo, hasta hace nada, piensa que son metas: compras baratas, contratación de gente adecuada, tecnología de punta, fabricación de bienes de calidad, venta de bienes de calidad, conquista de una tasa de mercado. Incluso añado algunos otros, como las comunicaciones y el cumplimiento de los deseos del cliente. La lista completa es importante para que el negocio marche con éxito; pero, ¿qué es lo que se consigue con cada una de estas cosas? Pues se consigue que la compañía haga dinero, pero no son metas en sí mismas; son los medios para alcanzar la meta; ¡ya veo la meta de una organización es ganar dinero!”*.<sup>19</sup>

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*.<sup>20</sup> 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.

---

<sup>19</sup> ELIYAHU M, Goldratt y COX, Jeff. LA META UN PROCESO DE MEJORA CONTINUA. 2ª edición en español. Ediciones Castillo. México 1996. Pág. 25

<sup>20</sup> VÉLEZ PAREJA, Ignacio. Óp. Cit. Pág. 30

*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.<sup>21</sup>*

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>22</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>23</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.<sup>24</sup>*

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

---

<sup>21</sup> *Ibíd.* Pág. 30

<sup>22</sup> *Ibíd.* Pág. 22

<sup>23</sup> CAÑIBANO, Leandro. CONTABILIDAD, ANÁLISIS CONTABLE DE LA REALIDAD ECONÓMICA. Editorial Pirámide. Madrid 1996. Pagina 27.

<sup>24</sup> *Ibíd.* Pág. 27

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.*<sup>25</sup>

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>26</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>27</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 inversión con el valor monetario de dicha inversión. El numerador es un excedente que puede admitir diferentes definiciones y el denominador son los*

---

<sup>25</sup> GARCÍA S, Oscar León. GERENCIA DEL VALOR – VALORACIÓN DE EMPRESAS Y EVA. Macro inductores: rentabilidad del activo. Lectura de apoyo. Capítulo 3, página 4.

<sup>26</sup> GOXENS, María Ángeles y GAY, José María. ANÁLISIS DE ESTADOS CONTABLES. Diagnóstico económico financiero. Editorial Prentice Hall. Madrid 1999. Pagina 293.

<sup>27</sup> TORRENTS ARÉVALO, Juan Antonio. EL VALOR AÑADIDO COMO MEDIDA DE LA EFICACIA EMPRESARIAL. Universidad Pontificia de Cataluña. Departamento de organización de empresas. Diciembre 2006. Pág. 46

*medios causales de dicho excedente. Puesto que el excedente es un flujo, el denominador ha de promediarse con la máxima exactitud posible.*<sup>28</sup>

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.

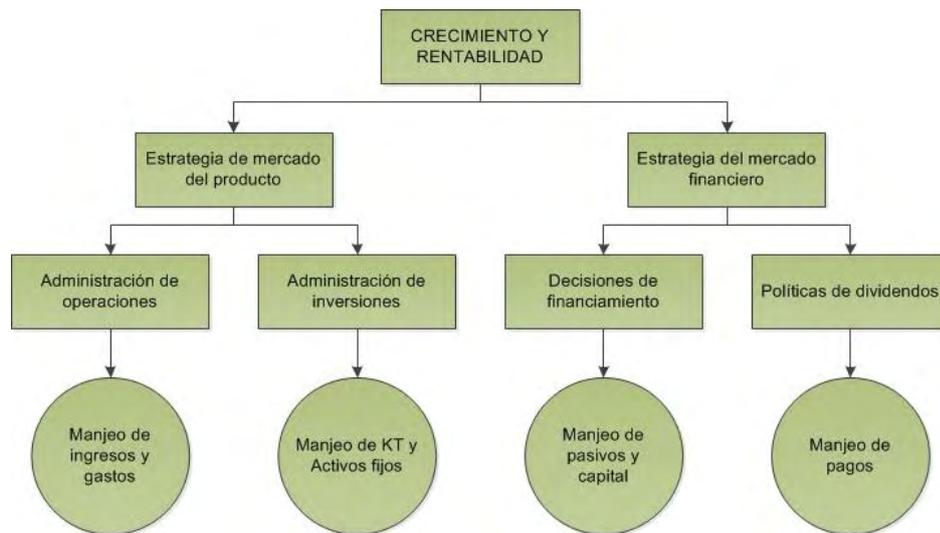
**4.1.3.1 Análisis de índices.** *El valor de una organización está determinado por su rentabilidad y crecimiento, los cuales se ven influidos por la estrategia del mercado financiero y del producto.*<sup>29</sup> En esta definición el autor tiene en cuenta las políticas de operación, la competencia 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.

---

<sup>28</sup> ESTEO SÁNCHEZ, Francisco. ANÁLISIS DE ESTADOS FINANCIEROS. PLANIFICACIÓN Y CONTROL. Ediciones Centro de Estudios Financieros. Madrid 1995. Pagina 503.

<sup>29</sup> PALEPU Krishna, HEALEY Paul y BERNARD Víctor. ANÁLISIS Y EVALUACIÓN DE NEGOCIOS, mediante estados financieros – 2ª edición. Thompson editores S.A. México 2002. Capitulo 9, página 1

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



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

*Aunque el análisis de razones (índices) puede no dar todas las respuestas que se quiere sobre el desempeño de una organización, si ayudará al analista a definir nuevas preguntas para su verificación posterior.<sup>30</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>31</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>32</sup>*

**a) Rentabilidad operativa.** *Para determinar la rentabilidad que produce la operación, la utilidad apropiada es la operativa, que además debería*

<sup>30</sup> Ibíd. Capítulo 9, página 1

<sup>31</sup> Ibíd. Capítulo 9, página 1

<sup>32</sup> ORTIZ ANAYA, Héctor. ANÁLISIS FINANCIERO APLICADO, 9a Edición. Universidad Externado de Colombia. Bogotá, Febrero 1996. Pág. 196

relacionarse con los activos que estén siendo utilizados por la misma operación<sup>33</sup>. Aunque en ocasiones se calcula la rentabilidad operativa tomando la utilidad operativa y dividiéndola entre los activos totales, resulta más lógico identificar en el activo total que activos son operativos eliminando los activos financieros, dado que son generadores de ingresos no operacionales, quedando el indicador así:

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

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

Por otra parte, según Oscar León García, se puede tener una rentabilidad operativa después de impuestos, el autor afirma; *la rentabilidad del activo calculada con base en la utilidad operativa después de impuestos también se denomina rentabilidad operativa después de Impuestos.*<sup>34</sup> Como lo propone el autor esta se calcula teniendo como base la UODI (Utilidad operativa después de impuestos), la cual se obtiene aplicando a la utilidad operativa, que es la utilidad antes de intereses e impuestos (UAI), todos los impuestos sin considerar el hecho de que la empresa tenga o no tenga deuda, es decir, multiplicando dicha utilidad operativa por (1- t), donde t es la tasa impositiva; así descrito el indicador se expresa de la siguiente manera:

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

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

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*

<sup>33</sup> CALDERÓN M, Ricardo. CARTILLA DE AUTOESTUDIO: Análisis financiero, parte B – Evaluación de la rentabilidad y sus factores determinantes. Bucaramanga, 2000. Pág. 11

<sup>34</sup> GARCÍA S, Oscar León. GERENCIA DEL VALOR – VALORACIÓN DE EMPRESAS Y EVA. Macro inductores: rentabilidad del activo. Lectura de apoyo. Capítulo 3, página 6.

rentable lo es por problemas en el desarrollo de su actividad económica o por una deficiente política de financiación.<sup>35</sup> 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>36</sup> En ese contexto el indicador se expresa así:

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

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.*<sup>37</sup>

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

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.

---

<sup>35</sup> SÁNCHEZ BALLESTA, Juan Pedro. ANÁLISIS DE RENTABILIDAD DE LA EMPRESA - 2002. Paper [en línea] 5campus.com, Análisis contable <<http://www.5campus.com/leccion/anarenta>> [consultado 27/02/2012]. Pág. 5

<sup>36</sup> BRAVO ORELLANA, Sergio. ANÁLISIS DE RENTABILIDAD ECONÓMICA Y FINANCIERA. Ediciones ESAN, Material didáctico No 3. Lima – Perú, Septiembre 2003. Pág. 14

<sup>37</sup> CALDERÓN M, Ricardo. Óp. Cit. Pág. 10

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

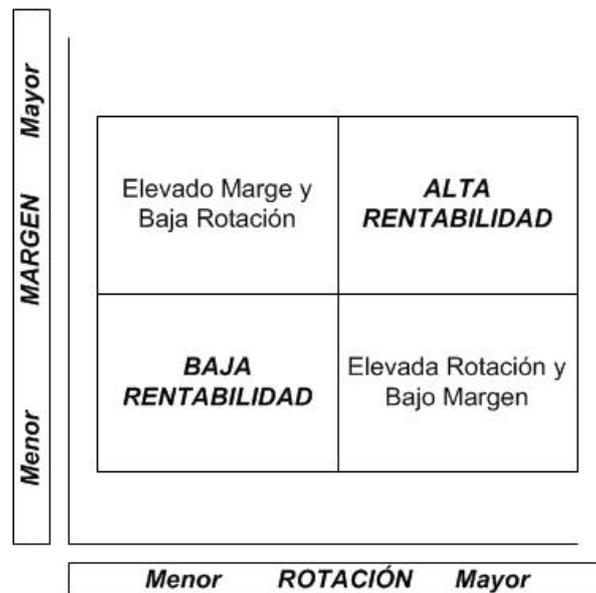
$$\text{Rentabilidad Económica} = \text{Margen} \times \text{Rotación}$$

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

- El margen mide el beneficio obtenido por cada unidad monetaria vendida, es decir, la rentabilidad de las ventas. Los componentes del margen pueden ser analizados atendiendo bien a una clasificación económica o bien a una clasificación funcional. En el primer caso se puede conocer la participación en las ventas de conceptos como los consumos de explotación, los gastos de personal o las amortizaciones y provisiones, mientras en el segundo se puede conocer la importancia de las distintas funciones de costo, tales como el costo de las ventas, de administración, entre otros.
- Por otra parte, la rotación del activo mide el número de veces que se recupera el activo vía ventas, o, expresado de otra forma, el número de unidades monetarias vendidas por cada unidad monetaria invertida. De aquí que sea una medida de la eficiencia en la utilización de los activos para generar ingresos o alternativamente 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*<sup>38</sup>. Algo que aclara el autor como detalle importante es que *la rentabilidad deber calcularse con base en el valor de los activos netos de operación al principio del período. Algunas empresas utilizan el promedio entre el valor inicial y el final. A su vez, los activos netos de operación se obtienen al restarle a los activos de operación, la financiación de los proveedores de bienes y servicios.*<sup>39</sup>

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.

<sup>38</sup> GARCÍA S, Oscar León. ADMINISTRACIÓN FINANCIERA, FUNDAMENTOS Y APLICACIONES, Capítulo complementario No 2. Editorial Prensa Moderna Impresores S.A. Cali. 2009. Pág 20

<sup>39</sup> *Ibíd.* Pág 20

**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.<sup>40</sup>*

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

Esta concepción de la rentabilidad del patrimonio, es el de una rentabilidad final que al contemplar la estructura financiera de la empresa (en el concepto de resultado y en el de inversión), viene determinada tanto por los factores incluidos en la rentabilidad económica como por la estructura financiera consecuencia de las decisiones de financiación. Por lo que se puede decir que una rentabilidad financiera insuficiente supone una limitación por dos vías en el acceso a nuevos fondos propios; primero, porque un bajo nivel de rentabilidad financiera es indicativo de los fondos generados internamente por la empresa; y segundo, porque puede restringir la financiación externa. En este sentido, *la rentabilidad financiera debería estar en consonancia con lo que el inversor puede obtener en el mercado más una prima de riesgo como accionista.<sup>41</sup>*

Para Sergio Bravo Orellana, *el índice de rentabilidad financiera ha de medir el retorno de los accionistas después del pago de la deuda.<sup>42</sup>* 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.

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

---

<sup>40</sup> SÁNCHEZ BALLESTA. Óp. Cit. Pág. 10

<sup>41</sup> *Ibíd.* Pág 11

<sup>42</sup> BRAVO ORELLANA, Sergio. Óp. Cit. Pág. 13

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.*<sup>43</sup> 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:

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

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.*<sup>44</sup>

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

De la misma manera como se descompone el ROA, se puede desarrollar el ejercicio con el ROE; Sánchez Ballesta lo describe así: *multiplicando numerador y denominador de la rentabilidad financiera, además 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.*<sup>45</sup> El indicador se puede expresar de la siguiente manera:

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

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

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.

<sup>43</sup> CALDERÓN M, Ricardo. Óp. Cit. Pág. 8

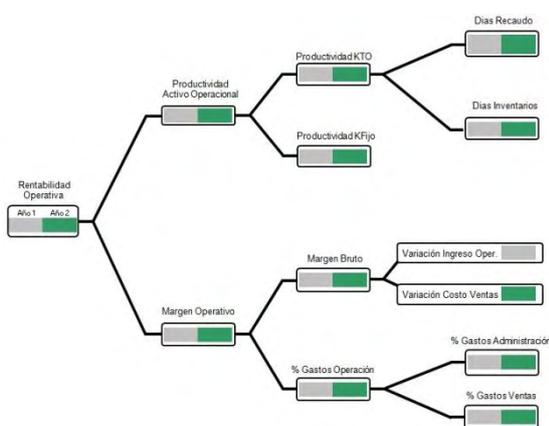
<sup>44</sup> GARCÍA S, Oscar León. Óp. Cit. Pág. 21

<sup>45</sup> SÁNCHEZ BALLESTA. Óp. Cit. Pág. 14

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.

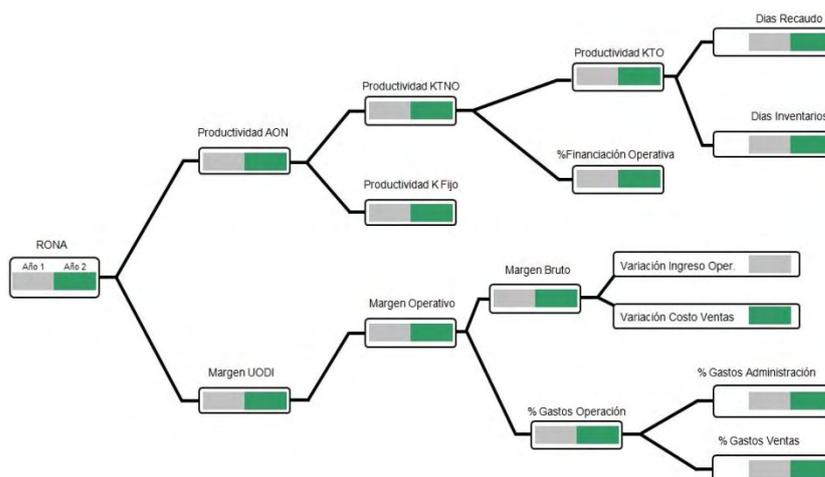
**4.1.3.2 Árboles de rentabilidad. Para realizar un seguimiento o un monitoreo permanente, se pueden utilizar algunos conceptos creados en las finanzas a manera de ayuda didáctica. En ese sentido, los árboles de rentabilidad presentan una buena ayuda, ya que estos permiten hacer un análisis más detallado 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>46</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 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>47</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

<sup>46</sup> Citado por TORRENTS ARÉVALO, Juan Antonio. En EL VALOR AÑADIDO COMO MEDIDA DE LA EFICACIA EMPRESARIAL. Universidad Pontificia de Cataluña. Departamento de organización de empresas. Diciembre 2006. Pág. 18

<sup>47</sup> DE VAL PARDO, Isabel. ORGANIZAR, ACCIÓN Y EFECTO. ESIC Editorial. Madrid 1997. Pág. 232

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>48</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>49</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.

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

---

<sup>48</sup> MINTZBERG, Henry. Henry Mintzberg y la Dirección. Ediciones Díaz Santos. Madrid 1991. Pág. 390.

<sup>49</sup> SALDIVAR, Antonio. PLANEACIÓN FINANCIERA DE LA EMPRESA. 3ª edición. Editorial Trillas. México. 1999. Pág. 39

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>50</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>51</sup> Según Rodrigo Estupiñán, *el margen bruto de utilidad se debe calcular como la utilidad bruta sobre las ventas netas, e indica el porcentaje de las ventas disponibles para cubrir otros gastos operacionales, midiendo de plano la eficiencia del ente económico en los procesos productivos.*<sup>52</sup>

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>53</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:

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

---

<sup>50</sup> SERRANO R, Javier y VILLAREAL N, Julio. FUNDAMENTOS DE FINANZAS. 2ª edición. Editorial McGraw - Hill. Bogotá. 2000. Pág. 42

<sup>51</sup> BAENA T, Diego. ANÁLISIS FINANCIERO. 1ª edición. Editorial Ecoe Ediciones. Bogotá. 2010. Pág. 182

<sup>52</sup> ESTUPIÑÁN G, Rodrigo. ANÁLISIS FINANCIERO Y DE GESTIÓN. 2ª edición. Editorial Ecoe Ediciones. Bogotá. 2006. Pág. 299

<sup>53</sup> Tomado del artículo del Instituto Europeo de Gestión Empresarial. 2007. Pág. 50

Para Ricardo Caderón Magaña, este indicador *refleja porcentualmente cuánto dinero de las ventas deja la operación para atender acreedores, accionistas y al estado.*<sup>54</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>55</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>56</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>57</sup>

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

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.*<sup>58</sup> 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*

---

<sup>54</sup> CALDERÓN M, Ricardo. Óp. Cit. Pág. 11

<sup>55</sup> BAENA T, Diego. Óp. Cit. Pág. 184

<sup>56</sup> ESTUPIÑÁN G, Rodrigo y Orlando. Óp. Cit. Pág. 289

<sup>57</sup> SERRANO R, Javier y VILLAREAL N, Julio. FUNDAMENTOS DE FINANZAS. Óp. Cit. Pág. 44

<sup>58</sup> BREALEY Richard, MYERS Stewart y MARCUS Alan. FUNDAMENTOS DE FINANZAS CORPORATIVAS. 5ª edición. Editorial McGraw - Hill. Basauri 2007. Pág. 490

utilidad.<sup>59</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.

**e) EBITDA.** Sigla que en inglés identifica a *Earning Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortización*, en español utilidad antes de intereses, impuestos, depreciación y amortizaciones. Para Oscar León García, *si los costos y gastos se separan entre los efectivos y los no efectivos se tendrá que EBITDA sería la utilidad que resulta de restar a las ventas o ingresos operacionales, el valor de los costos y gastos operativos efectivos. Sugiriendo que es un concepto de utilidad directamente relacionado con la gestión y por tanto, útil para evaluar la forma como el gerente y su equipo de colaboradores están ejecutando acciones que propenden por la generación de flujo de caja y por lo tanto, por el incremento del valor de la empresa.*<sup>60</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.*<sup>61</sup>

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

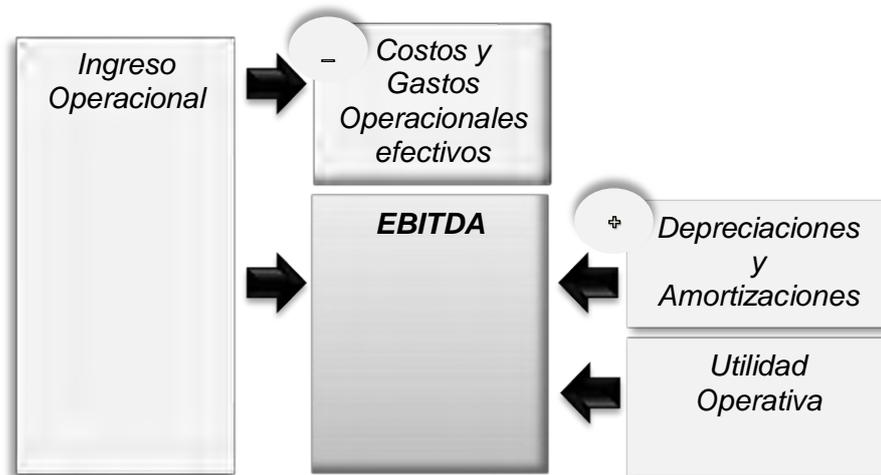
---

<sup>59</sup> GARCÍA S, Oscar. Óp. Cit. Pág. 122

<sup>60</sup> Ibíd. Pág. 159

<sup>61</sup> BAENA T, Diego. Óp. Cit. Pág. 242

**Figura 6. Cálculo del EBITDA**



Fuente. Esta investigación

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

**f) Margen EBITDA.** *Este margen se obtiene de dividir la utilidad EBITDA entre las ventas o ingresos operacionales y se interpreta como los centavos que por cada peso vendido quedan disponibles para atender los compromisos del flujo de caja de la empresa.*<sup>62</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>63</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.

<sup>62</sup> GARCÍA S, Oscar. Óp. Cit. Pág. 160

<sup>63</sup> BAENA T, Diego. Óp. Cit. Pág. 244

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

<i>Menos (-)</i>	<i>Ingresos Operacionales</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>Menos (-)</i>	<i>Ingresos Operacionales</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>Menos (-)</i>	<i>Ingresos Operacionales</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>64</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>65</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.

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 inmovilizaciones de dinero que la empresa realice en activos de diferente orden y su costo. Por último, no menos importante, la productividad generada por innovación, centrada en elevar la productividad con el empleo de nuevas tecnología, materia primas alternativas, procesos cambiantes, desarrollo de habilidades, innovaciones de producto, cambio de cultura, alteraciones en condiciones de mercado y modificaciones en hábitos de compra; lo cual asegura la vigencia de la firma en el mercado, evitando que se pierdan los esfuerzos conseguidos con la productividad operativa, comercial y de capital.

En términos generales la productividad para una empresa se la define como la *“relación entre los insumos y el producto obtenido”*;<sup>66</sup> o bien se puede concebir como *la relación entre las entradas y salidas de un sistema productivo.*<sup>67</sup> Así

---

<sup>64</sup> Fundación de Investigaciones Económicas Latinoamericanas. PRODUCTIVIDAD, COMPETITIVIDAD, EMPRESAS, “Los engranajes del crecimiento”. Buenos Aires, Argentina. 2002. Pág. 14

<sup>65</sup> *Ibíd.* Pág. 27

<sup>66</sup> SALDIVAR, Antonio. PLANEACIÓN FINANCIERA DE LA EMPRESA. Editorial Trillas. México 1995. Pág 157

<sup>67</sup> SCHROEDER, Robert. ADMINISTRACIÓN DE OPERACIONES. Editorial McGraw Hill 3ª edición. Bogotá 1992.

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.*<sup>68</sup> Su cálculo se realiza de la siguiente forma:

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

Para empezar a realizar una desagregación sobre el activo se puede calcular como base en el activo operacional y sobre los activos operacionales netos, para lo cual es necesario realizar una depuración de los activos que realmente se necesitan para la operación de la organización. Por lo tanto, se tiene que la productividad de los activos operacionales y la productividad de los activos operacionales netos se calcularán 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 está 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>69</sup> Se debe tener en cuenta que el KTNO está compuesto por la cuentas por cobrar, más lo inventarios, menos las cuentas por pagar.

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

---

<sup>68</sup> CALDERÓN M, Ricardo. Óp. Cit. Pág. 11 - 13

<sup>69</sup> BAENA T, Diego. Óp. Cit. Pág. 244

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.*<sup>70</sup> 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>71</sup> Se calculara de la siguiente manera:

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

**d) Rotación de cartera:** *Es un indicador financiero que establece el número de veces y determina el tiempo en que las cuentas por cobrar toman en convertirse en efectivo; en otras palabras, es el tiempo que la empresa requiere para el cobro de cartera de sus clientes.*<sup>72</sup> 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.*<sup>73</sup> 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

<sup>70</sup> CALDERÓN M, Ricardo. Óp. Cit. Pág. 15

<sup>71</sup> BAENA T, Diego. Óp. Cit. Pág. 246

<sup>72</sup> BAENA T, Diego. Óp. Cit. Pág. 142

<sup>73</sup> ESTUPIÑÁN G, Rodrigo y Orlando. Óp. Cit. Pág. 134

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 transito, los inventarios en proceso y producto terminado, lo cual reduce de manera muy significativa las necesidades de capital de operación.*<sup>74</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>75</sup>

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

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>76</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.*<sup>77</sup>

---

<sup>74</sup> ESTUPIÑÁN G, Rodrigo y Orlando. Pág. 84

<sup>75</sup> BAENA T, Diego. Óp. Cit. Pág. 146

<sup>76</sup> SERRANO R, Javier y VILLAREAL N, Julio. Óp. Cit. Pág. 40

<sup>77</sup> BAENA T, Diego. Óp. Cit. Pág. 156

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

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

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

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

**4.1.6 Práctica financiera.** De manera general se puede señalar que en las organizaciones es necesario aplicar ciertas prácticas financieras, sean estas sencillas o complejas en cuanto a la exhaustividad de la información, los recursos 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>78</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

---

<sup>78</sup> DICCIONARIO LIBRE. "Definición de práctica". <http://es.thefreedictionary.com/pr%C3%A1ctica>. Página principal.

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>79</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 significativo en el desempeño general de la empresa. En palabras de Oscar León García, *las cuentas por cobrar y su mantenimiento garantiza la conservación de la clientela y la posibilidad de atraer más compradores.*<sup>80</sup>

*La administración de cuentas por cobrar se refiere a las decisiones que una empresa toma respecto a sus políticas generales de crédito y cobranza, y a la evaluación que se realiza de cada solicitante de crédito en particular.*<sup>81</sup> Según Héctor Delgado Castillo, *las políticas de crédito son criterios básicos para la concesión de un crédito*<sup>82</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>83</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*

---

<sup>79</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. Pág. 2

<sup>80</sup> *Ibíd.* Pág. 1

<sup>81</sup> MOYER Charles, McGUIGAN James, KRETLOW William. ADMINISTRACIÓN FINANCIERA CONTEMPORÁNEA - 9a Edición. International Thomson Editores S.A. México 2005. Pág. 585

<sup>82</sup> DELGADO CASTILLO, Héctor. ANÁLISIS DE ESTADOS FINANCIEROS – Finanzas para no financieros. 2ª Edición. Editorial Trillas. México, 2009. Pág. 98

<sup>83</sup> MOYER Charles, McGUIGAN James, KRETLOW William. *Óp. Cit.* Pág. 587

*cierto grado de control sobre la calidad de las cuentas aceptadas*<sup>84</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>85</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>86</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 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*

---

<sup>84</sup> *Ibíd.* Pág. 588

<sup>85</sup> DELGADO CASTILLO, Héctor. *Óp. Cit.* Pág. 93

<sup>86</sup> *Ibíd.* Pág. 94

*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.*<sup>87</sup> 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>88</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>89</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.*<sup>90</sup>

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

Oscar León García afirma que *cuando se opta por una alternativa en este sentido, el objetivo fundamental es reducir el plazo promedio de cobranza de la empresa, lo que a su vez reducirá el volumen de inversión en cartera.*

---

<sup>87</sup> MOYER Charles, McGUIGAN James, KRETLOW William. Óp. Cit. Pág. 588

<sup>88</sup> GARCÍA S, Oscar León. Óp. Cit. Pág. 3

<sup>89</sup> *Ibíd.* Pág. 3

<sup>90</sup> MOYER Charles, McGUIGAN James, KRETLOW William. Óp. Cit. Pág. 591

*Esta disminución en la inversión implica una liberación de fondos que le permitirá a la empresa destinar dichos recursos a otras alternativas.*<sup>91</sup>

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 que deben ser cada vez más estrictos a medida que el tiempo de vencimiento es mayor.*<sup>92</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.*<sup>93</sup> En general cuanto mayor sean los gastos de cobranza de una empresa sus periodos promedio de cobranza y nivel de cartera vencida serán menores.

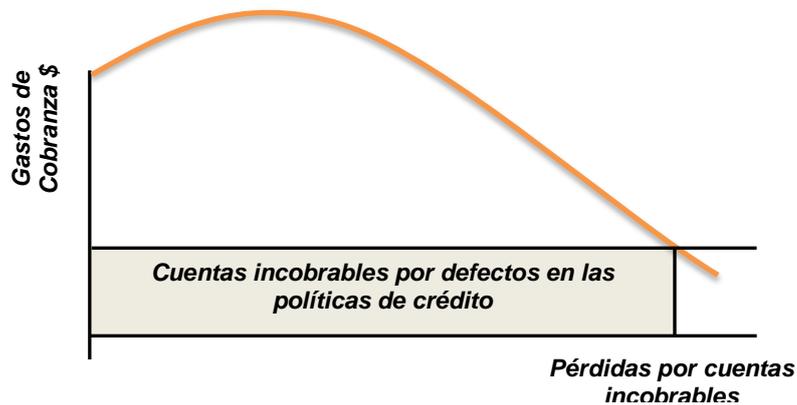
---

<sup>91</sup> GARCÍA S, Oscar León. Óp. Cit. Pág. 5

<sup>92</sup> *Ibíd.* Pág. 3

<sup>93</sup> MOYER Charles, McGUIGAN James, KRETLOW William. Óp. Cit. Pág. 594

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



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

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

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

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

*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>94</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*

<sup>94</sup> GARCÍA S, Oscar León. Óp. Cit. Pág. 3

*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>95</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>96</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.

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>97</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 potencia o actual podrá obtener información sobre estos en tales organizaciones a un costo determinado.

En cuanto a los bancos, estos colaboran con la información sobre la solvencia de otras empresas sobre patrones de pago, por último, las bases de datos internas permiten determinar el historial crediticio y decidir si mantener, incrementar o reducir el crédito. *Las referencias bancarias representan otra importante información a verificar, en esta el tiempo de vinculación con la entidad es importante ya que, por lo general, la posesión de una cuenta corriente por varios años da una idea de permanencia.*<sup>98</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>99</sup>

---

<sup>95</sup> MOYER Charles, McGUIGAN James, KRETLOW William. Óp. Cit. Pág. 595

<sup>96</sup> GARCÍA S, Oscar León. Óp. Cit. Pág. 2

<sup>97</sup> *Ibíd.* Pág. 3

<sup>98</sup> *Ibíd.* Pág. 2

<sup>99</sup> *Ibíd.* Pág. 2

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

- **Análisis de solvencia y decisión de extender el crédito.** Lo ideal es que se tenga información sobre el solicitante de tantas fuentes como sea posible, menos tiempo considerando en ello el tiempo y los costos que ello supone. *Un buen método para estructurar la recopilación de la información consiste en proceder en orden, comenzando con las fuentes menos costosas y supone menos tiempo; si os resultados de esta revisión indica la necesidad de contar con más información se puede proseguir la búsqueda en otras fuente.*<sup>100</sup> En general los sistemas de calificación financiera o de crédito facilitan mucho este proceso, toda vez, que facilita determinar las características financieras y personales del solicitante, su tiempo de actividad en la industria, calificación crediticia y razón del circulante.

**b) Política de manejo de inventarios.** *El inventario es una relación detallada de las existencias materiales comprendidas en el activo, la cual debe mostrar el número de unidades en existencia, la descripción de los artículos, los precios unitarios, el importe de cada renglón, las sumas parciales por grupos y clasificaciones y el total del inventario.*<sup>101</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>102</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*

---

<sup>100</sup> MOYER Charles, McGUIGAN James, KRETLOW William. Óp. Cit. Pág. 596

<sup>101</sup> HIGUERAY GÓMEZ, Ángel. ADMINISTRACIÓN DE INVENTARIO. Universidad de los Andes, Departamentos de Ciencias Económicas y Administrativas – Área de finanzas. Bogotá, Enero 2007. Pág. 3

<sup>102</sup> MOYER Charles, McGUIGAN James, KRETLOW William. Óp. Cit. Pág. 598

determinado nivel de inventario y la rentabilidad generada por la inversión en dicho rubro.<sup>103</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.

- **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 continúa siendo la alternativa más utilizada por las empresas.*<sup>104</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>105</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>106</sup>

---

<sup>103</sup> GARCÍA S, Oscar León. Óp. Cit. Pág. 10

<sup>104</sup> *Ibíd.* Pág. 10

<sup>105</sup> *Ibíd.* Pág. 10

<sup>106</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. Pág. 24

En ese contexto, el objetivo de la administración de inventarios, tiene dos aspectos a considerar; el primero de ellos, minimizar la inversión del inventario, puesto que los recursos que no se destinan a ese fin se pueden invertir en otros proyectos aceptables que de otro modo no se podrían financiar. El segundo, hay que asegurarse de que la empresa cuente con inventario suficiente para hacer frente a la demanda cuando se presente y para que las operaciones de producción y venta funcionen sin obstáculos.

- **Beneficio de la posesión de inventarios.** Estos se pueden tener en la conformación de inventarios de materias primas, Inventarios de productos en proceso e inventarios de bienes terminados. En los primeros, cuando se pueden adquirir grandes cantidades, a fin de obtener provecho de los descuentos por cantidad y al disponer de materias primas suficientes para cumplir con programas de producción con un uso más eficiente de instalaciones y personal. En los segundos, por que contribuyen a una programación eficiente de operaciones, minimización de costos por demora y tiempos ociosos; es decir, cuanto más prolongado sea el ciclo de producción, mayores serán los inventarios de productos en proceso. En el tercer caso, por que permite hacer un suministro inmediato de pedidos, mejorar las ventas y bajos de producción unitario, gracias a la dispersión de costos fijos entre grandes volúmenes de producción.
- **Costos relacionados con el inventario.** En esto es necesario tener en cuenta los costos de pedido, costos implícitos de inventario y los costos por agotamiento de inventarios. El primer caso, se relaciona con todas las erogaciones relativas a la elaboración y recepción de un pedido, los cuales tienen componentes fijos y variables de acuerdo con la cantidad ordenada. El segundo hace referencia a los costos resultantes de la posesión de artículos en inventario durante cierto periodo, entre ellos, costos de almacenamiento, costos de manejo, costos por obsolescencia y deterioro, seguro, impuestos y los costos de los fondos invertidos en el inventario. Por último, los costos por agotamiento de inventarios se dan cuando la empresa incurre en problemas para surtir pedidos. En el caso de materias primas, en la realización y emisión de pedidos especiales, para productos en proceso por la reprogramación y la aceleración de la planta, y en producto terminado por la pérdida inmediata de utilidades cuando los clientes deciden compra a la competencia.
- **Nivel Óptimo de Inventario.** Es aquel nivel que permite satisfacer plenamente las necesidades de la empresa con la mínima inversión. Al momento de fijar una política de inventarios en cuanto a su nivel óptimo, la empresa tendrá que tener en cuenta diversos factores:
  - Ritmo de los consumos. A través de la experiencia determinar cómo es el consumo de materia prima durante el año; esto es, la producción se comporta siempre de la misma manera (Lineales), hay periodos donde la producción es baja y periodos donde es alta (Estacionales), la empresa tiene producción que se comportan de manera lineal, pero a la vez, cuenta con líneas de producción estacionales (Combinados), la

producción no se puede planear, pues depende de factores externos no controlables (Impredecibles).

- Capacidad de compras. Suficiencia de capital para financiar las compras.
- Carácter perecedero de los artículos. La duración de los productos es fundamental para determinar el tiempo máximo que puede permanecer el inventario en bodega.
- Tiempo de respuesta del proveedor. Relacionado con las prácticas que se tienen de quien suministra los productos; esto es, abastecimiento instantáneo (Justo a Tiempo), abastecimiento con demoras (Niveles altos).
- Instalaciones de almacenamiento. Dependiendo de la capacidad de las bodegas, se podrá mantener más o menos unidades en inventario. En ello se debe considerar alternativas como alquiler de bodegas y alianzas con proveedores para suministros periódicos.
- Suficiencia de capital para financiar el inventario. Mantener el inventario produce un costo; si la rotación es alta el costo de oportunidad es bajo y si la rotación es baja el costo de oportunidad es alto.
- Costos asociados a mantener el inventario. Como se explicó en líneas anteriores son erogaciones relacionadas con el manejo, seguros, depreciación y arriendos.
- Protección. Factores a considerar en escasez del producto, en cambio imponderable en la demanda y en el aumento de precios.
- Riesgos incluidos en los inventarios. Los componentes a tener en cuenta son la disminución de precios, el deterioro de los productos, las pérdidas accidentales y robos, y la ausencia de demanda.

Según 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).

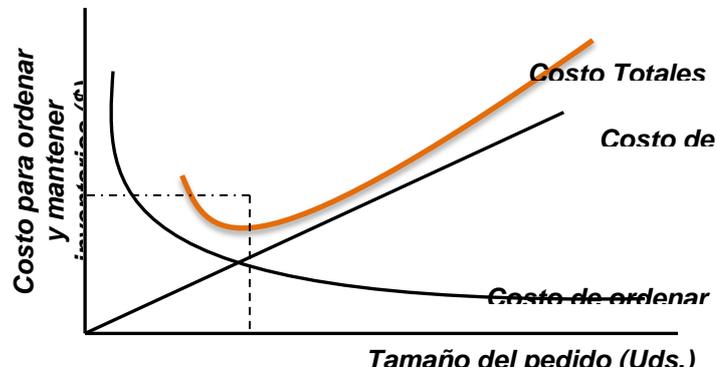
- **Cantidad económica de pedido (CEP).** *Permite determinar la cantidad de inventario que se desea mantener y que reduce los costos al mínimo.*<sup>107</sup> Este modelo utiliza una fórmula matemática que considera que los costos de tener inventario y los costos de no tenerlo se comportan en forma inversa, por lo cual debe existir un costo mínimo para cierto nivel de inversión.

---

<sup>107</sup> OCHOA SETZER, Guadalupe. ADMINISTRACIÓN FINANCIERA. Editorial McGraw – Hill. México, 2002. Pág. 386

También es conocido como cantidad económica de orden, por sus siglas en inglés EOQ (Economic Order Quantity).

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



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

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

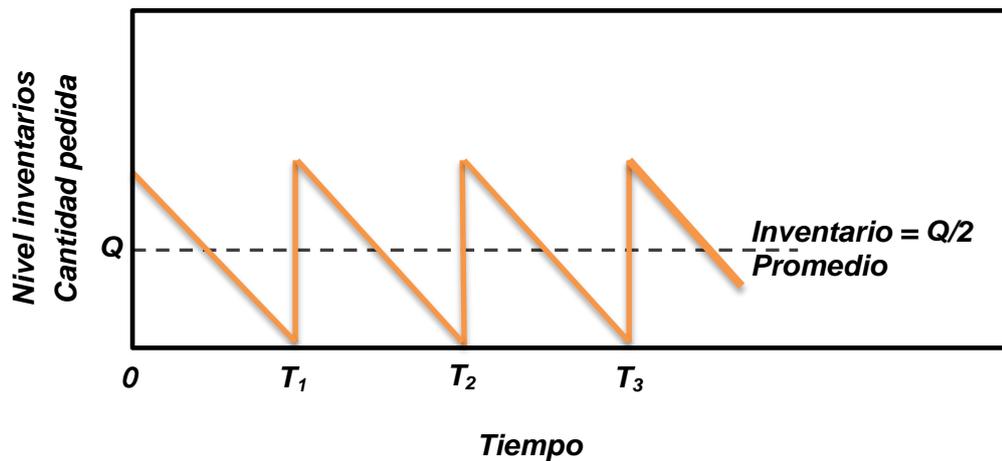
$$CEP = \sqrt{\frac{(2t \times cp)}{cm}}$$

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

En este modelo hay que considerar que la demanda de un determinado artículo se conoce con certeza, es uniforme durante el año y que los artículos se surten al instante de ser solicitados. *En este modelo se da por sentado que los costos de realización y recepción de un pedido son iguales en cada uno de ellos, e independientes de la cantidad de unidades ordenadas. También se da por hecho que el costo implícito de una unidad del artículo en inventario es constante, al margen del nivel de inventarios. Así el total de los costos de inventarios anuales es la suma de los costos de pedido y los costos implícitos.*<sup>108</sup>

<sup>108</sup> MOYER Charles, MCGUIGAN James, KRETLOW William. Óp. Cit. Pág. 602

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*<sup>109</sup>. 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

<sup>109</sup> Ibíd. Pág. 603

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:

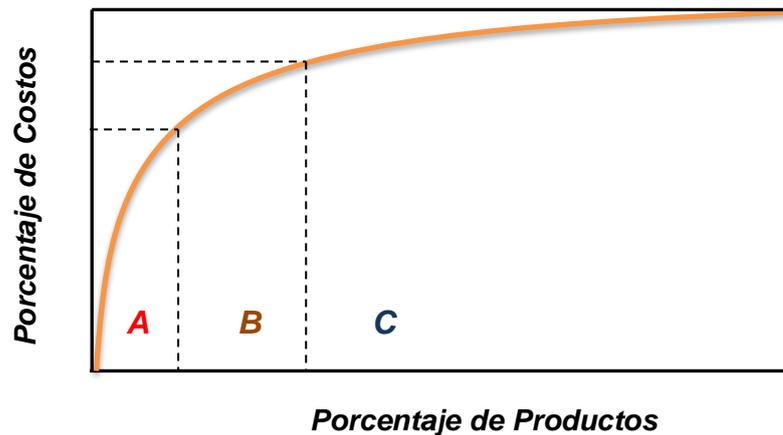
$$Q^* = \sqrt{\frac{2DA}{iP}}$$

- **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.*<sup>110</sup> 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.

---

<sup>110</sup> OCHOA SETZER, Guadalupe. Óp. Cit. Pág. 387

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.*<sup>111</sup> 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.*<sup>112</sup> Pero entonces, ¿de que manera se debe definir la mejor opción de financiamiento?... Una de las respuestas se la puede encontrar en la postura expuesta por Cesar H. Albornoz en su escrito denominado “Administración de Capital de Trabajo”, el autor asevera que existen dos aspectos de vital importancia: *La elección del enfoque de cobertura y la elección de fondeo. Estos según su elección*

<sup>111</sup> Ibíd. Pág. 387

<sup>112</sup> MOYER Charles, McGUIGAN James, KRETLOW William. Óp. Cit. Pág. 619

afectarán la administración de los activos de trabajo y la rentabilidad de la empresa.<sup>113</sup>

- **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.*<sup>114</sup> 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>115</sup>

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

---

<sup>113</sup> ALBORNOZ, Cesar H. Óp. Cit. Pág. 30

<sup>114</sup> *Ibíd.* Pág. 31

<sup>115</sup> *Ibíd.* Pág. 32

**Tabla 2. Financiación según enfoque de cobertura**

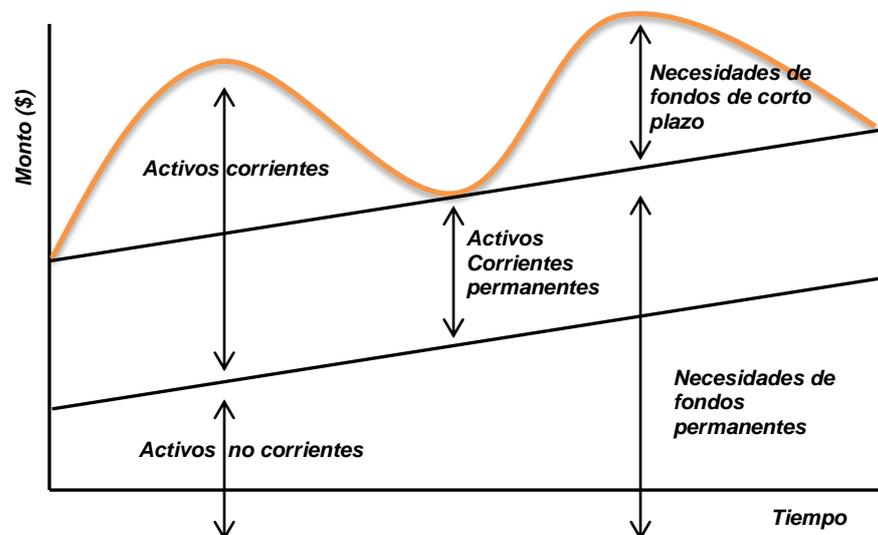
INVERSIÓN	FINANCIACIÓN
<b>Activos corrientes fluctuantes</b>	Fondos de corto plazo
<b>Activos corrientes permanentes</b>	Fondos de largo plazo
<b>Activos no corrientes</b>	Fondos de largo plazo

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.*<sup>116</sup>

**Figura 11. Cobertura financiera**



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

<sup>116</sup> Ibíd. Pág. 34

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

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

*El margen de seguridad consiste al igual que en el enfoque temporal de la inversión en constituir una reserva de fondos, con lo cual se afecta la rentabilidad. Este margen consiste en alargar o reducir el programa de vencimientos de las 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>117</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.

---

<sup>117</sup> Ibíd. Pág. 37

*Para determinar la mezcla de fondos a utilizar en la financiación de los activos de trabajo es de vital importancia que se conozca en la forma más precisa el ciclo dinero-mercadería-dinero, que es la secuencia temporal de la operatoria normal de la empresa. El no conocimiento de una parte o todo el ciclo, puede llevar a problemas de una mala selección de fuentes de financiación, ya que si tomamos fondos de largo plazo para financiar necesidades temporarias o fluctuantes, se va a producir en algún momento un sobrante de fondos que generará una disminución de la rentabilidad.*<sup>118</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.*<sup>119</sup>

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

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

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

También se deberá considerar la capitalización de Utilidades, esto es, *la capitalización de utilidades, que es la no distribución de utilidades, permite a*

---

<sup>118</sup> *Ibíd.* Pág. 40

<sup>119</sup> *Ibíd.* Pág. 38

*la empresa mantener en su poder unos recursos importantes y que generalmente son mucho más económicos que recurrir a llevarlas a utilidades retenidas.*<sup>120</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.*<sup>121</sup>

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.*<sup>122</sup> 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>123</sup>

---

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

<sup>121</sup> Tomado de <http://www.gerencie.com/capitalizacion-de-utilidades.html>

<sup>122</sup> SERRANO R, Javier y VILLAREAL N, Julio. Óp. Cit. Pág. 207.

<sup>123</sup> Tomado de <http://actualicese.com/normatividad/etiqueta/reservas/>

Cabe mencionar que la reserva legal es de carácter obligatorio, cuyo porcentaje de aplicación usualmente corresponde al 10% de la utilidad líquida que genere el negocio, la cual ha sido creada con el fin de atender las pérdidas que se puedan ocasionar en algún determinado periodo, por ende este tipo de reservas no podrán repartirse ni capitalizarse hasta no se cumpla con el 50% que establece la ley para tal fin. En cuanto a las reservas estatutarias u ocasionales, *en los estatutos de algunas sociedades comerciales se dispone que en los casos de haber resultados contables netos positivos, y después de haber absorbido pérdidas de ejercicios anteriores y apropiar reservas legales, se hará necesario apropiar otras reservas conocidas como reservas estatutarias o reservas ocasionales.*<sup>124</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>125</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>126</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 costos de operación.

---

<sup>124</sup> Tomado de <http://actualicese.com/actualidad/2009/07/15/como-se-contabilizan-las-apropiaciones-y-liberaciones-de-las-reservas-estatutarias-yo-reservas-ocasionales/>

<sup>125</sup> BREALEY Richard, MYERS Stewart y MARCUS Alan. Óp. Cit. Pág 6

<sup>126</sup> SALDIVAR, Antonio. PLANEACIÓN FINANCIERA DE LA EMPRESA. Ediciones ISBN. Enero 1999. Pág. 134

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>127</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>127</sup> BREALEY, Richard, MYERS, Stewart y MARCUS, Alan. Óp. Cit. Pág 7

## 5. MARCO CONTEXTUAL

El objeto de este capítulo es proporcionar un marco contextual del escenario en el cual se desenvuelve la empresa objeto de estudio; sin embargo, por los requerimientos de reserva y sigilo solicitados por la gerencia de la organización, se debe guardar el nombre y ubicación de la misma. Esta situación de privacidad, no implica que la información financiera, organizacional y situacional no sea real; por el contrario, su veracidad y pertinencia hacen posible su recolección, tratamiento, análisis y evaluación en el desarrollo general de la presente investigación.

### 5.1 GENERALIDADES DE LA EMPRESA

La organización objeto de estudio es una sociedad limitada, dedicada a la prestación de servicios médicos hospitalarios especializados en Traumatología y Ortopedia, dentro de su objeto social también se encuentra el comercialización y suministro de material de Osteosíntesis, Ortesis y Prótesis en General, Compra y suministro de medicamentos, Materiales Quirúrgicos e insumos relacionados con el área Ortopedia y Traumatología. Esta institución ha prestado sus servicios a entidades promotoras de salud: Coomfamiliar, Soat, Coomeva, Emssanar, Asmed Salud, Mallamas, Selvasalud, entre otras.

Esta organización cuenta con 9 años de experiencia dentro del mercado, cuya necesidad de creación fue determinada teniendo en cuenta que para el año 2003 en la ciudad de San Juan De Pasto, un grupo de ocho médicos especialistas decide formar la organización con el fin de cumplir un papel social a favor de los menos favorecidos en la ciudad en lo referente a afectaciones de salud en traumatología y Ortopedia.

En la actualidad esta institución cuenta con 15 empleados, entre la parte administrativa y misional de la organización; el talento humano se encuentra altamente calificado y capacitado. Además se encuentran en proceso para lograr la certificación de sus servicios asistenciales bajo la Norma ISO 9001: 2000 ante el ICONTEC.

“Es una institución prestadora de Servicios de salud IPS, de carácter privado especializada en las áreas de Ortopedia, Traumatología, Cirugía General y Rehabilitación, que brinda servicios con calidad, eficiencia, talento humano capacitado y tecnología moderna para satisfacer las necesidades de nuestros usuarios”<sup>128</sup>.

---

<sup>128</sup> Direccionamiento Estratégico – Empresa Objeto de Estudio, Misión

Además quiere “ser la institución prestadora de Servicios de Salud IPS, líder en el sur occidente de Colombia, acreditada en la prestación de servicios de salud especializada” <sup>129</sup>.

Su política de calidad es “Satisfacer las necesidades y superar las expectativas de nuestros clientes, los usuarios y sus familias, basados en procesos eficaces y flexibles, con un talento humano calificado y competente, en el marco de la responsabilidad, seguridad, rentabilidad, calidad y cooperación, enfocados en el mejoramiento continuo de nuestro sistema de gestión de calidad, proyectando una imagen social de reconocimiento y liderazgo en el sector salud” <sup>130</sup>. Sus valores son los de Responsabilidad, Seguridad, Ganancia, Calidad y Cooperación.

Esta institución considera que su mayor riqueza es el talento humano y el compromiso de sus colaboradores hacia la misma, por lo tanto día a día luchan con constituirse en una organización que busca un mejoramiento continuo en la prestación de sus servicios; en su autonomía, en su autosuficiencia financiera, logrando de esta manera que la comunidad usuaria la apoye y espere recibir servicios de calidad.

---

<sup>129</sup> Direccionamiento Estratégico – Empresa Objeto de Estudio, Visión

<sup>130</sup> Direccionamiento Estratégico – Empresa Objeto de Estudio, Política de Calidad

## 6. MARCO LEGAL

*La capacidad para crear una empresa es percibida como un acto deliberado, circunscrito a un momento y lugar determinado, en el que las limitaciones formales e informales son importantes para el desarrollo de la capacidad emprendedora y la creación de nuevas empresas. La legislación sobre la actividad emprendedora, constituida por normas, leyes y organismos, hace parte de las limitaciones formales pues pueden fomentar o inhibir la propensión de una nación o región a crear nuevas empresas.*<sup>131</sup> El gobierno colombiano, consciente de la necesidad de tales condiciones y de las deficiencias de sus arreglos institucionales, ha establecido leyes y medidas de apoyo a la creación de empresas que llevaron a la génesis de programas y organismos nacionales y locales.

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

### 6.1 CONSTITUCIÓN POLÍTICA DE COLOMBIA DE 1991.

En su título doce, relacionado con el régimen económico y de hacienda pública, específicamente en el artículo 333; establece la libertad económica y establece a la empresa como una base sustancial para el desarrollo. El artículo textualmente dice: *“La libertad económica y la iniciativa privada son libres, dentro de los límites del bien común. Para su ejercicio, nadie podrá exigir permisos previos, ni requisitos, sin autorización de ley. La empresa como base del desarrollo, tiene una función social que implica obligaciones. El estado por mandato de la ley, impedirá que se obstruya o se restrinja la libertad económica y evitará o controlará, cualquier abuso que personas o empresas hagan de su posición dominante en el mercado nacional”*<sup>132</sup> Por otra parte, el artículo 58 hace referencia a los derechos de propiedad, consagrando la propiedad privada como derecho de los colombianos, sujeto al interés público o social, y dándole importancia a las formas de propiedad asociativa como solidaria; el artículo establece que *“ se garantiza la propiedad privada y los demás derechos adquiridos con arreglo a las leyes civiles, los cuales no pueden ser desconocidos ni vulnerados por leyes posteriores. Cuando la aplicación de una ley por motivo de utilidad pública o interés social, resulten en conflictos los derechos de los particulares con la necesidad por ella reconocida, el interés*

---

<sup>131</sup> GÓMEZ Liyis, MARTÍNEZ Joselín, ARZUZA María. POLÍTICA PÚBLICA Y CREACIÓN DE EMPRESAS EN COLOMBIA. Universidad del Norte. 2006. Pág 4.

<sup>132</sup> REPÚBLICA DE COLOMBIA. PRESIDENCIA DE LA REPÚBLICA. Constitución Política de 1991. Título XII, Artículo 333.

*privado deberá dar paso al interés público o social, el estado protegerá y promoverá las formas asociativas y solidarias de propiedad”.*<sup>133</sup>

## 6.2 LEY 905 DE 2004.

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

**Tabla 3. Clasificación de empresas según Ley 905 de 2004**

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

Fuente. Ley 905 de 2004

Hay que hacer claridad que para aquellas empresas que presenten combinaciones de parámetros de planta de personal y activos totales diferentes a los indicados en la tabla anterior, la Ley estipula que *el factor determinante para su clasificación estará dado por los activos totales de la empresa.*<sup>134</sup>

## 6.3 LEY 590 DEL 2000

Conocida como Ley Mipyme, tiene como objetivo primordial crear incentivos fiscales para la creación de micro, pequeñas y medianas empresas, faculta a los entes territoriales para establecer regímenes impositivos especiales; como por ejemplo, periodos de exclusión, tarifas inferiores, entre otros. Resalta además, los *incentivos parafiscales que tienen las mipymes, entre ellos, la*

<sup>133</sup> Ibíd. Artículo 58.

<sup>134</sup> REPÚBLICA DE COLOMBIA. PRESIDENCIA DE LA REPÚBLICA. Ley 905 del 2004.

*reducción de aportes al SENA, ICBF y cajas de compensación durante los tres primeros años de operación en un 75%, 50% y 25% para cada año*<sup>135</sup>.

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

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

#### **6.4 LEYES, DECRETOS Y RESOLUCIONES**

Titulo Sexto – del Código de Comercio - Sociedad Anónima, Por medio de la cual se regulan los requisitos necesarios de formación de una empresa de esta naturaleza; la Responsabilidad que adquiere su propietario; las prohibiciones consagradas para el efecto; como también la terminación de la misma, el capital social necesario para la constitución.

Ley que tiene como objeto, establecer el marco legal relacionado con las obligaciones tributarias y de impuestos para aquellas personas o entes económicos que tiene la obligatoriedad de hacerlo. Lo anterior bajo la denominación de contribuyente según el artículo dos de la misma ley; que dice: *“son contribuyentes o responsables directos del pago del tributo los sujetos respecto de quienes se realiza el hecho generador de la obligación sustancial”*<sup>136</sup>. Que como deber constitucional consagrado en su artículo noventa y cinco, numeral nueve; el de todo ciudadano tributar, la ley aquí referenciada ha establecido que sólo es contribuyente aquella persona que realice el hecho generador de los tributos, es decir, quien tenga capacidad contributiva en virtud de haber desarrollado actividades que conllevan a realizar el hecho generador de un tributo.

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

Ley 100 del 1993 de la comisión séptima del Senado de la Republica de Colombia, “Por medio de la cual se crea el Sistema de Seguridad Social

---

<sup>135</sup> REPÚBLICA DE COLOMBIA. PRESIDENCIA DE LA REPÚBLICA. Ley 590 del 10 de Julio de 2000 – “Ley Mipyme”.

<sup>136</sup> REPÚBLICA DE COLOMBIA. PRESIDENCIA DE LA REPÚBLICA. Ley 624 de 1989.

integral y se dictan otras disposiciones”<sup>137</sup>. A través de la presente ley se establece las disposiciones legales, las características del sistema, los beneficios, la administración y financiación del sistema, entre otras disposiciones legales. Dentro de las múltiples modificaciones realizadas a esta ley se encuentran la ley 1122 de 2007, ley 1438 de 2011.

Entre otros decretos se encuentran las siguientes Decreto 4725 de 2005 del Ministerio de la Protección Social “Por el cual se reglamenta el régimen de registros sanitarios, permiso de comercialización y vigilancia sanitaria de los dispositivos médicos para uso humano”<sup>138</sup>. El Decreto 1011 del 2006 SOGCAS por medio del cual se establece “Las disposiciones se aplicarán a los Prestadores de Servicios de Salud, las Entidades Promotoras de Salud, las Administradoras del Régimen Subsidiado, las Entidades Adaptadas, las Empresas de Medicina Prepagada y a las Entidades Departamentales, Distritales y Municipales de Salud.”<sup>139</sup>

Además dentro de su reglamentación también se encuentran las siguientes resoluciones: Resolución 1043 sobre el Sistema Único de Habilitación, resolución 1445 del 2006 Sistema de Acreditación. Los cuales ayudan a tener una guía para en el normal funcionamiento de la misma en materia legislativa. Igualmente la Clínica cuenta con unos Estatutos Internos, que reglamentan el funcionamiento de la misma.

---

<sup>137</sup> Tomado de

<http://www.comisionseptimasenado.gov.co/salud/SALUD%20EN%20LEY%20100%20DE%201993.pdf>

<sup>138</sup> Tomado de

<http://web.invima.gov.co/portal/documents/portal/documents/root/resolucion529de2004.pdf>

<sup>139</sup> Decreto 1011 de 2006

## **7. MARCO ESPACIAL**

### **7. 1 COBERTURA DE ESTUDIO**

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

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

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

### **7.2 EJECUCIÓN**

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

Alcance: La Empresa objeto de estudio.

Tiempo: 6 meses

## 8. DISEÑO METODOLÓGICO

### 8.1 TIPO DE INVESTIGACIÓN

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

*En un estudio descriptivo se selecciona una serie de cuestiones y se mide cada una de ellas independientemente, para así y valga la redundancia describir lo que se investiga.*<sup>140</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.

### 8.2 MÉTODO DE INVESTIGACIÓN

La propuesta para la presente investigación, se constituye como una reflexión sobre el desempeño de las mipymes en el manejo eficiente y la productividad de los recursos; donde metodología aplicada permita auscultar los más intrínsecos componentes del ámbito financiero de las empresas, basándose en un factor de gran importancia como 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 de un todo, por lo que va de lo particular a lo general.*<sup>141</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

---

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

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

empresarial, valorando el pasado y concibiendo nuevas formas de acción que permitan a la empresa responder a las demandas de la economía actual y la del futuro.

### 8.3 PARADIGMA

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

### 8.4 TÉCNICAS DE RECOLECCIÓN DE INFORMACIÓN

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

*La observación directa; consiste en el registro sistemático, válido y confiable de comportamientos o conducta manifiesta, puede utilizarse como instrumento de medición en muy diversas circunstancias.*<sup>143</sup> En la aplicación de esta herramienta, se tiene la oportunidad de contrastar si existen discrepancias en la

---

<sup>142</sup> *Ibíd.* Pág. 43

<sup>143</sup> HERNÁNDEZ SAMPIERI, Roberto. *Op. Cit.* Pág. 348

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>144</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.

## **8.5 FUENTES DE INFORMACIÓN**

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

**8.5.2 Fuentes de información secundaria.** *Corresponde principalmente a libros cuyo trabajo ha sido elaborado a partir de información primaria y donde se consolidan teorías en el marco del análisis de numerosas fuentes.*<sup>146</sup> 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.

---

<sup>144</sup> RAMÍREZ GONZÁLES. Óp. Cit. Pág. 49

<sup>145</sup> *Ibíd.* Pág. 69

<sup>146</sup> *Ibíd.* Pág. 69

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

## **8.6 PROCESAMIENTO DE LA INFORMACIÓN**

En este punto hace referencia a las distintas operaciones a las que serán sometidos los datos que se obtengan para su clasificación, registro, tabulación y codificación si fuere el caso. *Este proceso consiste en separar los elementos básicos de la información y examinarlos con el propósito de responder a las distintas cuestiones planteadas en la investigación.*<sup>148</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 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.

## **8.7 TÉCNICAS DE INVESTIGACIÓN**

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

**8.7.1 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

---

<sup>147</sup> *Ibíd.* Pág. 69

<sup>148</sup> FERNÁNDEZ GUERRERO, Gerardo. *METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN*. Universidad de Londres. 2000. Pág. 62

y terciarias; sin embargo, no se encontró estudio alguno que relacione la rentabilidad de mipymes en la ciudad de San Juan de Pasto. 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 la ciudad de San Juan de Pasto.

## **9. DIAGNÓSTICO DE LA RENTABILIDAD EN UNA EMPRESA DEL SECTOR DE PRESTACION DE SERVICIOS DE SALUD DE LA CIUDAD DE SAN JUAN DE PASTO, ENFOCADO EN EL ANÁLISIS FINANCIERO**

### **9.1 DIAGNÓSTICO ORGANIZACIONAL**

La Empresa objeto de estudio se dedica a la prestación de servicios Médicos Hospitalarios especializados en el área de Traumatología y Ortopedia. La estructura organizacional parte desde la Junta Directiva, como máximo órgano de control, seguido por los dos Gerentes (General y Comercial). La toma de decisiones está concentrada y enfocada bajo la Responsabilidad de los Gerentes, con previa autorización en algunos casos del máximo órgano directivo. La institución ha implementado el direccionamiento estratégico, lo cual le ha permitido que sus procesos se establezcan claramente y que se puedan proyectar en el futuro hacia un propósito común. Hasta el momento aun no cuenta con un Presupuesto de Ventas o Ingresos, ni tampoco con el Presupuesto de Gastos, por ende tampoco se han implementado Planes de Compras, Políticas de Cartera, Políticas de Inventarios, Políticas para el manejo de Proveedores que permitan un estricto control de sobre los ingresos, costos y gastos de la entidad.

La entrevista fue realizada tanto al Gerente General como al Contador, teniendo en cuenta el conocimiento y la experiencia de los dos funcionarios dentro de la organización. La información suministrada permitió realizar el análisis respectivo.

La organización cuenta con una estructura operativa de siete Unidades Funcionales (Urgencias; Consulta Externa; Hospitalización; Quirófanos; Apoyo Diagnostico; Apoyo Terapéutico y Mercadeo), a través de las cuales se identifican la fuente de ingresos que se percibe y los costos en los que incurre cada una de ellas.

### **9.2 DIAGNÓSTICO FINANCIERO.**

Partiendo de los Estados Financieros de los últimos tres años se realiza un diagnostico de la organización, el cual permitirá conocer las variables críticas y la estructura operativa y financiera que maneja la entidad.

La Estructura Operativa de la Organización hace referencia a la forma como cada organización ha destinado o ha invertido los recursos disponibles dentro de la misma, por lo tanto se identifica de forma preliminar que la liquidez de las inversiones realizadas se concentra mayoritariamente en el corto Plazo durante los tres periodos de evaluación; el cual asciende en más de un 80% del total de sus activos, dejando en el largo plazo en promedio tan solo del 12% de las inversiones realizadas. Lo anterior es coherente con la naturaleza de esta empresa y se explicara en profundidad más adelante.

**Tabla No 4. Porcentaje de Participación del Activo 2009 - 2011**

ACTIVO	2009	2010	2011
Activo Cte	84%	89%	90%
Activo NO Cte	16%	11%	10%
Total Activo	100%	100%	100%

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

Del total de los activos en promedio durante los últimos tres años el 93% de los recursos se ha invertido en el funcionamiento de la organización, es decir que existe un alto grado de concentración de los activos con una naturaleza operativa, dejando un bajo porcentaje para la naturaleza financiera de la organización.

**Tabla No 5. Porcentaje de Participación del Activo Operativo y Activo Financiero 2009 - 2011**

	2009	2010	2011
Activo Operativo	95%	94%	91%
Activo Financiero	5%	6%	9%
Total Activos	100%	100%	100%

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

Dentro de la estructura Financiera se identifica que sus operaciones han sido financiadas en mayor proporción con dineros o recursos de Terceros (En Promedio 61%) y en una menor proporción por recursos Propios (En Promedio 39%). En más de un 90% del Nivel de Endeudamiento de la organización tiene una exigencia dentro del Corto Plazo y cuenta con un bajo nivel del Pasivo Financiero (En promedio 10%), el cual de acuerdo a su naturaleza le genera un costo financiero para la entidad.

**Tabla No 6. Porcentaje de Participación del Pasivo Operativo y Pasivo Financiero 2009 - 2011**

	2009	2010	2011
Pasivo Operativo	48%	50%	54%
Pasivo Financiero	12%	14%	5%
Total Pasivo y Patrimonio	100%	100%	100%

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

Adicionalmente se identifica que durante los periodos de evaluación es mínima la distribución de las utilidades obtenidas, lo anterior se debe a que dentro de los proyectos estratégicos de la organización se encuentra la Construcción de una Clínica para la prestación de servicios, lo cual se encuentra documentado en los Estatutos de la Organización.

**9.2.1 Análisis Vertical y Horizontal de los Estados Financieros.** Como se menciono anteriormente sobre el alto porcentaje que tiene el Activo Corriente se identifica que dentro de este la mayor concentración se encuentra en los Deudores, cuya mayor acumulación esta en los Clientes que tiene la entidad. Lo anterior se logra comprender teniendo en cuenta que la organización pertenece al Sector Salud, en el cual la gran mayoría de los servicios prestados se realiza a través de ventas a crédito, excepto los procedimientos o servicios prestados a particulares.

La organización para la prestación de sus servicios cuenta con contratos con las Entidades Promotoras de los Servicios de Salud (Comfamiliar, Coomeva, Emssanar, Asmed Salud, Mayamas, entre otras), excepto para los servicios que se practiquen a Particulares y a las aseguradoras (Soat). Dichos contratos normalmente tienen vigencia por un año o por un monto previamente establecido, los cuales una vez culminados se proceden a realizar negociaciones conjuntamente con la entidad contratante; el Gerente Comercial es el encargado de realizar las negociaciones de Tarifas y de suscripción, reanudación o de nuevas contrataciones con las EPS.

Para llegar al proceso del recaudo de la cartera se debe realizar una serie de actividades previamente como son: Facturación del Servicio Prestado, radicación de las cuentas en las EPS, Cobro y Pago.

La Clínica cuenta con un departamento de Facturación, cuyo proceso inicia después de la prestación del servicio al paciente, en ese momento la enfermera Jefe o el Auxiliar circulante (Quirófanos) son las personas encargadas de entregar los documentos soportes al facturador, quien posterior a la recepción de los documentos deberá cargar en el sistema de información los procedimientos prestados a cada uno de los usuarios; una vez finalizada la Factura, el gerente general realiza una revisión previa antes de ser enviada a cobro a las EPS, con el fin de hacer una preauditoria a las mismas.

Entre los cinco primeros días de cada mes se envía las cuentas de cobro (facturas) con los soportes a cada una de las entidades, en ese momento se obtiene un radicado de las cuentas, a partir de esa entrega se empieza a contar los días de vencimiento de las facturas.

Por parte de las EPS la facturación radicada es revisada por los Auditores Médicos, por lo tanto se presentan en algunos casos Glosas en la facturación radicada, las cuales son devueltas por parte de las EPS a la clínica nuevamente por presentar inconsistencias. En el trámite de devolución aproximadamente se tardan 30 días para hacer entrega de lo que se está glosando después de haberse radicado.

El área de facturación entrega una relación de las cuentas de cobro radicadas, con el fin de que se procedan a contabilizar, “teniendo en cuenta que el sistema de información no realiza la interfaz entre los módulos de facturación y cartera

se hace necesario realizar dicho diligenciamiento”<sup>149</sup>; la persona encargada del cobro de Cartera es el Contador de la entidad, quien después de ingresar manualmente lo radicado procede: “a través de un informe auxiliar que arroja el sistema de información a realizar las gestiones de recaudo. Periódicamente se está revisando los vencimientos de las facturas, posteriormente para el cobro se procede a informar vía telefónica sobre la cartera morosa, en los casos en los cuales las EPS no atienden el llamado que se realizó, se procede a requerir oficialmente el pago de las facturas, en el cual se menciona la cartera pendiente de pago y el compromiso establecido, como también se ha visto la necesidad en algunos casos de desplazarse hasta las instalaciones de las ESP en busca de los soportes necesarios sobre los pagos realizados y en muchos casos de realizar el cobro de la facturación pendiente de pago”<sup>150</sup>. Además esta persona es la encargada de descargar de la cartera los pagos que se han efectuado, de igual forma identificar qué entidad está consignado y que factura se está pagando, además se presentan dificultades en el descargue de los pagos, cuando no se logra identificar quien y que factura se cancelo. Las gestiones que se realizan para el cobro de cartera hasta el momento no han llegado hasta instancias jurídicas ni conciliaciones con Supersalud.

Para la suspensión de la prestación de los servicios a las ESP se analiza la cartera y el comportamiento de la misma, hasta el momento tan solo a una entidad se le ha restringido los servicios (Selvasalud). Solamente para el caso de los servicios prestados a particulares los pagos se realizan de contado, de acuerdo a tarifas previamente establecidas con los Especialistas y el gerente general. Adicionalmente se perciben dineros por los Copagos que deben realizar los pacientes.

Por otra parte en la estructura financiera se evidencia que su actividad se ha financiado en los últimos años en un mayor porcentaje con recursos de terceros, como puede observarse en la siguiente tabla:

**Tabla No 7. Porcentaje de Participación del Pasivo y Patrimonio 2009 - 2011**

PASIVO Y PATRIMONIO	2009	2010	2011
PASIVO	60%	64%	58%
PATRIMONIO	40%	36%	42%
TOTAL	100%	100%	100%

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

Además se observa que sus pasivos exigibles en el corto plazo representan en un promedio el 90% del total del pasivo y el restante corresponde al largo plazo. Además se identifica que la organización ha recurrido a créditos bancarios con el fin de acceder a descuentos que sus proveedores han

<sup>149</sup>Entrevista realizada al Contador de la Organización.

<sup>150</sup>ídem

ofrecido por el pronto pago de la cartera adeudada con esas instituciones, es decir que los créditos han sido utilizados para cubrir el normal funcionamiento de la organización, lo anterior también se puede evidenciar teniendo en cuenta que “para tener acceso inmediato al suministros de medicamentos y dispositivos médicos por parte de los proveedores es necesario estar al día en pagos con las Casas Comerciales”<sup>151</sup>.

En referencia a los ingresos se observa que ha tenido un comportamiento variable teniendo en cuenta que para el año 2010 se presentó un incremento del 15.10% en referencia al año inmediatamente anterior, caso contrario ocurre en la variación del año 2011, en el cual se presenta un decrecimiento de los ingresos en un 7.67%, La caída de los ingresos del último periodo, obedece a que “las condiciones del mercado obligaron a la clínica a trabajar bajo Tarifas ISS 2001 (menos)”<sup>152</sup> lo que ocasionó que los ingresos se disminuyeran notablemente.

La Unidad Funcional que más ingresos le aporta a la institución es la de Mercadeo, la cual corresponde a la venta de medicamentos, seguida de la unidad funcional de Quirófanos (Cirugías Realizadas). Las unidades de negocio que menos ingresos le generan a la institución son las de Urgencias y Soporte Terapéutico; en un punto intermedio se encuentra la Unidad funcional de Consulta Externa que es la puerta de entrada para que la institución preste sus servicios.

Los costos del servicio prestado se llevan en promedio el 72.07% del ingreso total, hay que tener en cuenta que la composición del costo se encuentra honorarios de Mano de Obra, costo de Medicamentos y Dispositivos Médicos, Lavandería, central de esterilización, Servicio de Alimentación, además se incluyeron para este análisis dentro del costo la depreciación de los equipos médicos científicos y demás utilizados en las unidades funcionales, como también se incluyó el arrendamiento de las instalaciones que cada unidad funcional ocupa. Aun no se contempla dentro de este lo referente al mantenimiento preventivo y correctivo que se debe realizar a los equipos médicos científicos que se utilizan para la prestación del servicio. Además hay que tener en cuenta que el crecimiento de los costos en comparación con el crecimiento de los ingresos es mayor durante las vigencias 2010 – 2009, lo cual hace referencia al precio de venta establecido con las tarifas que se pactan en el momento de realizar las negociaciones con las EPS, teniendo en cuenta que el servicio se debe seguir prestando normalmente, pero a una tarifa inferior.

Para los años 2011 – 2010, pese a la disminución del valor como tal de las ventas, los costos disminuyeron de forma más acelerada que los ingresos, indicando un uso adecuado de los recursos utilizados, lo cual se ve reflejado de

---

<sup>151</sup> Entrevista realizada al Gerente General de la Organización.

<sup>152</sup> ídem

alguna forma en la utilidad obtenida durante ese periodo, la cual ha sido la mas alta durante los tres últimos años.

**9.2.3 Capital de Trabajo Operativo.** Siendo los recursos que una empresa requiere para llevar a cabo sus operaciones<sup>153</sup>, la clínica concentra la mayor parte de sus recursos durante los tres últimos años en los Clientes (85%), Seguida del Anticipo De impuestos (9%) y por los Inventarios (6%).

**Tabla No 8. Composición del Capital de Trabajo Operativo 2009 – 2011**

Capital de Trabajo Operativo	2009	2010	2011
Inventarios	\$ 93.183.240,00	\$ 69.135.511,00	\$ 52.363.891,00
Clientes	\$ 827.964.664,00	\$ 1.081.108.188,00	\$ 1.074.684.071,00
Anticipo de Impuestos y Contribuciones	\$ 119.933.487,00	\$ 102.630.958,00	\$ 96.941.762,00
<b>KTO</b>	<b>\$ 1.041.081.391,00</b>	<b>\$ 1.252.874.657,00</b>	<b>\$ 1.223.989.724,00</b>

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

#### CRECIMIENTO DE LAS VENTAS VS CRECIMIENTO DEL CAPITAL DE TRABAJO OPERATIVO.

Siendo el comportamiento de las Ventas el techo del crecimiento o comportamiento del Capital de Trabajo Operativo dentro de las organizaciones, se evidencia que entre los años 2010 y 2009 el comportamiento del KTO esta por encima del crecimiento de las ventas, lo cual se debe a que los Deudores tuvieron un aumento significativo dentro el KTO, el cual fue del 31%, por ende el comportamiento adecuado de los Inventarios y de los Anticipos no lograron contrarrestar el aumento que se provoco dentro del KTO

**Tabla No 9. Ventas vs. Capital de Trabajo Operativo 2009 - 2010**

	2009	2010	Crecimiento
Ventas	\$ 1.720.045.080,00	\$ 1.979.849.569,00	15%
Inventarios	\$ 93.183.240,00	\$ 69.135.511,00	-26%
Clientes	\$ 827.964.664,00	\$ 1.081.108.188,00	31%
Anticipo de Impuestos y Contribuciones	\$ 119.933.487,00	\$ 102.630.958,00	-14%
<b>Capital de Trabajo Operativo</b>	<b>\$ 1.041.081.391,00</b>	<b>\$ 1.252.874.657,00</b>	<b>20%</b>

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

Para los años comprendidos entre el 2011 y 2010, las ventas sufren un comportamiento decreciente, sin embargo el KTO también decrece, lo cual obedece a que todas las cuentas que lo conforman: Clientes, Inventarios y Anticipos de Impuestos sufren el mismo efecto, sin embargo el decrecimiento de las ventas es superior al del KTO, pero los Clientes absorben el 88% del total del Capital de Trabajo Operativo y tan solo decrecen en el 1% de un año a otro.

<sup>153</sup>Oscar León García, Administración Financiera Fundamentos y Aplicaciones. Capítulo 7

**Tabla No 10. Ventas vs. Capital de Trabajo Operativo 2010 – 2011**

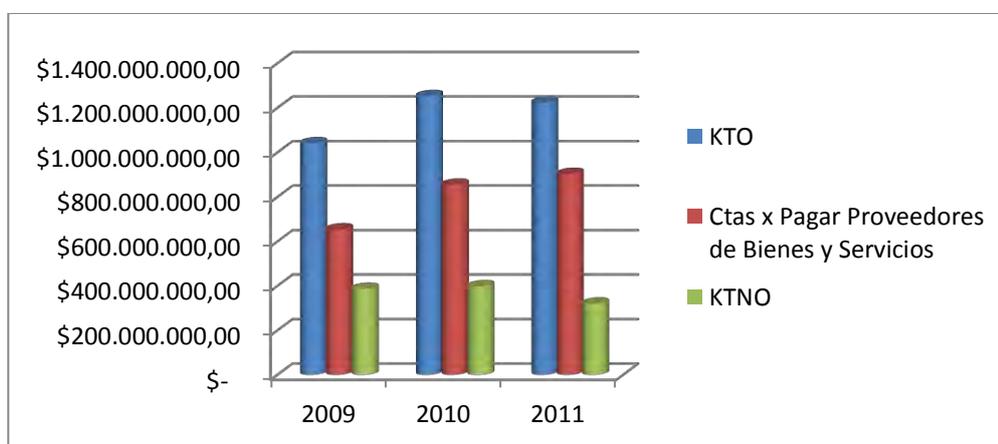
	2010	2011	Drecimiento
Ventas	\$ 1.979.849.569,00	\$ 1.823.993.117,00	-8%
Inventarios	\$ 69.135.511,00	\$ 52.363.891,00	-24%
Clientes	\$ 1.081.108.188,00	\$ 1.074.684.071,00	-1%
Anticipo de Impuestos y Contribuciones	\$ 102.630.958,00	\$ 96.941.762,00	-6%
<b>Capital de Trabajo Operativo</b>	<b>\$ 1.252.874.657,00</b>	<b>\$ 1.223.989.724,00</b>	<b>-2%</b>

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

Al presentarse un KTO por encima del crecimiento de las ventas, se evidencia la acumulación de fondos ociosos, los cuales pudieron haberse destinado en el pago de Deudas o en la acumulación de más recursos para la construcción del proyecto estratégico de la entidad. La acumulación de los fondos ociosos se centraliza en las cuentas por cobrar Clientes, las cuales se han incrementado durante los últimos años y se hace necesario realizar un análisis y control permanente con el fin de implementar nuevas políticas de recuperación de la misma y de esa forma contrarrestar el comportamiento creciente que se viene presentando.

**9.2.4 Capital de Trabajo Neto Operativo.** Durante los últimos años se observa un comportamiento favorable del KTNO, teniendo en cuenta que poco a poco esta liberando recursos de la operación, lo cual le permitirá liberar caja (dinero) para sus socios.

**Figura No. 12. Comportamiento del KTNO 2009 - 2011**



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

Además se evidencia que para los años 2009 y 2010 se presenta un incremento de las Cuentas por Pagar superior al crecimiento de las ventas, lo cual genero la necesidad de financiarse por más tiempo por estos.

**Tabla No 11. Ventas vs. Capital de Trabajo Neto Operativo 2009 – 2010**

	2009	2010	Crecimiento
Ventas	\$ 1.720.045.080,00	\$ 1.979.849.569,00	15%
KTO	\$ 1.041.081.391,00	\$ 1.252.874.657,00	20%
Ctas x Pagar Proveedores de Bienes y Servicios	\$ 654.174.510,00	\$ 854.969.768,00	31%
KTNO	\$ 386.906.881,00	\$ 397.904.889,00	3%

Fuente: Esta investigación con información de Balance General 2009 - 2010

Para los periodos comprendidos entre los años 2011 y 2010 se presentan disminuciones en las ventas realizadas y en el KTNO, cuya mayor porcentaje de incremento se presenta en las Cuentas por Pagar, generando de esa forma una mayor disminución en el KTNO.

**Tabla No 12. Ventas vs. Capital de Trabajo Neto Operativo 2010 – 2011**

	2010	2011	Drecimiento
Ventas	\$ 1.979.849.569,00	\$ 1.823.993.117,00	-8%
KTO	\$ 1.252.874.657,00	\$ 1.223.989.724,00	-2%
Ctas x Pagar Proveedores de Bienes y Servicios	\$ 854.969.768,00	\$ 903.591.021,51	6%
KTNO	\$ 397.904.889,00	\$ 320.398.702,49	-19%

Fuente: Esta investigación con información de Balance General 2010 – 2011

### 9.3 RENTABILIDAD EN LA ORGANIZACION.

La organización objeto de estudios hasta el momento No ha realizado ningún tipo de estudios sobre la Rentabilidad de la Misma, por ende siendo este el análisis de la presente investigación se procede a realizar un breve análisis sobre este tema, teniendo en cuenta que se tratara mas a profundidad en el siguiente capítulo.

#### 9.3.1 Rentabilidad Operativa.

**Tabla No 13. Rentabilidad Operativa 2009 – 2011**

	2009	2010	2011
Utilidad Operacional	\$ 154.464.687,00	\$ 145.717.582,00	\$ 218.124.035,00
Activo Operacional	\$ 1.250.253.290,00	\$ 1.445.675.543,00	\$ 1.390.961.050,00
<b>RENTABILIDAD OPERATIVA</b>	<b>12,35%</b>	<b>10,08%</b>	<b>15,68%</b>

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

La Rentabilidad Operativa de la Clínica ha sido favorable durante los últimos años, pese a que para el año 2010 disminuyo en un 2.28%, teniendo en cuenta que la utilidad operativa disminuyo y los activos operativos crecieron, afectándola directamente de forma negativa. Para el año 2011 se obtiene un

crecimiento del 5.68%. Por lo tanto para este último año produce 15,68 pesos en la utilidad operativa por cada 100 pesos invertidos en los activos que ayudaron a la generación de los ingresos obtenidos, midiendo de esta forma la capacidad que tiene la Clínica en cuanto a la generación de utilidades operativas partiendo desde los activos operativos. Los indicadores de productividad y márgenes serán objeto de revisión en el siguiente capítulo.

**Figura No 13. Rentabilidad Operativa 2009 – 2011**



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

El conocer del comportamiento o tendencias de los indicadores financieros que tienen las instituciones hospitalarias del país frente a los resultados arrojados por la clínica, le permitirá a la organización comparar e interpretar la situación financiera en la que se encuentra la entidad, con el fin de que se adopten los controles o medidas necesarias para lograr el cumplimiento del Objetivo Básico Financiero que se hayan fijado. Al comparar la Rentabilidad Operativa de la organización del último periodo de evaluación (15.68%) con los estándares financieros suministrados por Byington, se observa que el porcentaje obtenido por la clínica se encuentra dentro de los parámetros normales de comparación que arrojaron las IPS de la misma naturaleza, teniendo en cuenta que tiene 6.88 puntos porcentualmente por encima de la mediana y 10.80 puntos porcentuales por debajo del cuartil superior. Pero si se tiene en cuenta el promedio arrojado durante el último año, la clínica está por encima en 2.97 puntos sobre el suministrado por Byington.

**Tabla No 14. Rentabilidad Operativa del Sector 2009 – 2011**

### **Rentabilidad Operacional**

<b>Periodo</b>	<b>No. de Estados Financieros</b>	<b>Cuartil Inferior</b>	<b>Mediana</b>	<b>Cuartil Superior</b>	<b>Promedio</b>
<b>2011</b>	<b>46</b>	<b>2.86</b>	<b>8.8</b>	<b>26.48</b>	<b>12.71</b>
<b>2010</b>	<b>192</b>	<b>2.53</b>	<b>8.12</b>	<b>18.48</b>	<b>9.71</b>
<b>2009</b>	<b>235</b>	<b>1.43</b>	<b>7.4</b>	<b>15.37</b>	<b>8.07</b>

Fuente: <http://www.byington.net/index.htm>

De esta forma la Rentabilidad Operacional de la organización durante los últimos años se encuentra dentro de los rangos normales tomados como comparativos, es decir que la organización no ha sufrido situaciones atípicas a las del sector Salud, además hay que resaltar que las Rentabilidades Operativas obtenidas durante los últimos tres años son superiores o iguales a las suministradas en promedio por Byington.

### **9.3.2 Rentabilidad de los Activos Operativos.**

**Tabla No 15. Rentabilidad de los Activos Operativos 2009 – 2011**

	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>
Utilidad Neta	\$ 83.998.716,00	\$ 72.704.386,00	\$ 122.805.537,39
Activos Operativos	\$ 1.250.253.290,00	\$ 1.445.675.543,00	\$ 1.390.961.050,00
RENTABILIDAD DE LOS ACTIVOS	6,72%	5,03%	8,83%

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

Al relacionar la Utilidad Neta con los Activos Operacionales se logra medir la rentabilidad que están generando los activos operativos para los Socios de la entidad; en la clínica en mención los comportamientos han sido favorables durante los últimos años, de igual forma se presenta un decrecimiento de 1.69 porcentualmente en el año 2010, pero dicha rentabilidad para el siguiente periodo presenta un aumento significativo frente al año inmediatamente anterior. En el año 2011 por cada 100 pesos invertidos en los Activos Operacionales de la organización 8.83 corresponden a la utilidad que percibirán los socios.

**Figura No 14. Rentabilidad de los Activos Operativos 2009 – 2011**

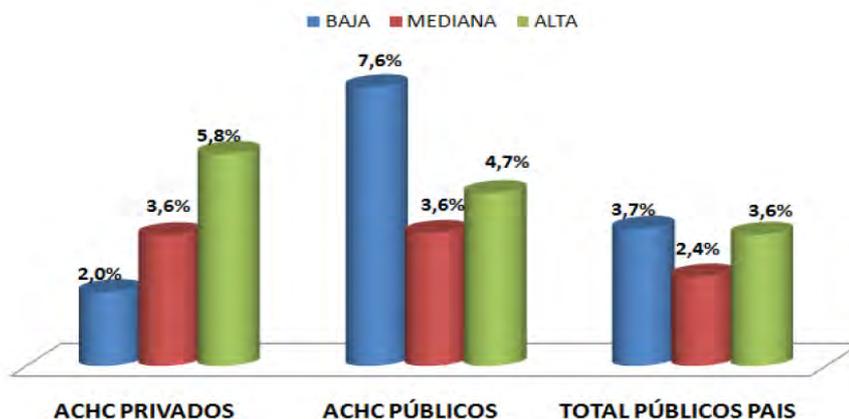


Fuente: Esta investigación con información de Balance General y Estado de Resultados 2009 – 2011

A través de la Rentabilidad de los Activos operativos se logra medir el comportamiento que han tenido los Activos Operativos en la Organización independientemente de la forma como hayan sido financiados.

Pese a que la empresa objeto de estudio No se encuentre agremiada a la Asociación Colombiana de Hospitales y Clínicas, se tomara como referente el último estudio técnico Financiero (año 2009) realizado por el área de investigación y proyectos de esa entidad, teniendo en cuenta que esta entidad toma como fuente los datos de la empresas agremiadas y las instituciones públicas reportadas por el Ministerio de la Protección Social, logrando así obtener una visión mas amplia del sector.

**Figura No 15. Rentabilidad de los Activos Operativos ACHC 2009**



Fuente: Estudio Técnico – área de Investigación y Proyectos – Informe Financiero 2009- Asociación Colombiana de Hospitales y Clínicas.

Al realizar la comparación los datos porcentuales con el último estudio realizado por la Asociación Colombiana de Hospitales y Clínicas con el promedio de la Rentabilidad de los Activos Operacionales (6.86%) de clínica, se presenta que el valor porcentual es superior al de las ACHC Privadas de alta complejidad, mostrando de esta forma un adecuado uso de los activos para la contribución o generación de las utilidades. De igual forma se encuentra dentro del rango objeto de estudio del sector.

**Tabla No 16. Rentabilidad del Activo del Sector 2009 – 2011**

### Rentabilidad del Activo

Periodo	No. de Estados Financieros	Cuartil Inferior	Mediana	Cuartil Superior	Promedio
2011	46	1.56	5.16	10.32	5.68
2010	194	2.8	6.78	11.08	6.89
2009	238	1.19	4.82	10.61	5.54

Fuente: <http://www.byington.net/index.htm>

Al comparar la Rentabilidad del Activo Operativo de la clínica del último año (8.83%) con los estándares financieros suministrados por Byington, se observa que el porcentaje obtenido por la clínica se encuentra dentro de los parámetros normales de comparación que arrojaron las IPS de la misma naturaleza, teniendo en cuenta que tiene 3.67 puntos porcentualmente por encima de la mediana y 1.49 puntos porcentuales por debajo del cuartil superior. Pero si se tiene en cuenta el promedio arrojado durante el último año, la clínica está por encima en 3.15 puntos sobre el suministrado por Byington.

De esta forma la Rentabilidad de los Activos Operacionales de la organización durante los últimos años se encuentra dentro de los rangos normales tomados como comparativos, además se aprecia que las Rentabilidades del Activo Operativo obtenidas durante los últimos tres años son superiores o iguales a las suministradas en promedio por Byington.

### 9.3.3 Rentabilidad del Patrimonio

**Tabla No 17. Rentabilidad del Patrimonio 2009 – 2011**

	2009	2010	2011
Utilidad Neta	\$ 83.998.716,00	\$ 72.704.386,00	\$ 122.805.537,39
Patrimonio	\$ 542.494.642,00	\$ 612.469.263,00	\$ 699.465.178,49
RENTABILIDAD DEL PATRIMONIO	15,48%	11,87%	17,56%

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

La rentabilidad arrojada por el patrimonio es superior a la arrojada por la Rentabilidad Operacional y a la Rentabilidad de los Activos durante los últimos tres años, de igual forma como en los anteriores índices de rentabilidad para el año 2010 se presenta una disminución durante ese periodo, la cual es superada para el siguiente año, obteniendo un índice porcentual del 17.56%. Para el último año por cada peso invertido por los socios, la Clínica deja una utilidad para los mismos de 17.56. En promedio durante los tres años analizados la rentabilidad que arroja el patrimonio es de 14.97%.

**Figura No 16. Rentabilidad del Patrimonio 2009 – 2011**



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

La Rentabilidad del Patrimonio del último año de la clínica en comparación con los estándares financieros suministrados por Byington, se encuentra entre la mediana y el cuartil superior, por ende esta dentro de los parámetros normales que arroja el sector. Al tener en cuenta los promedios establecidos por Byington, se aprecia que los valores porcentuales son inferiores a los presentados por la empresa objeto de estudio.

**Tabla No 18. Rentabilidad del Patrimonio del Sector 2009 – 2011**

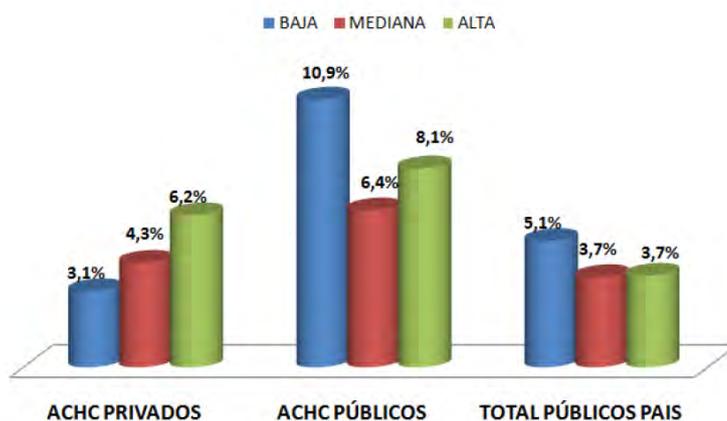
### Rentabilidad del Patrimonio

Periodo	No. de Estados Financieros	Cuartil Inferior	Mediana	Cuartil Superior	Promedio
2011	46	2.71	10.01	27.59	13.44
2010	194	5.52	15.53	31.8	17.62
2009	238	3.37	11.1	25.55	13.34

Fuente: <http://www.byington.net/index.htm>

La Rentabilidad promedio del Patrimonio de la Clínica es de 14.97% es notablemente superior a la presentada por las ACHC Privadas de alta complejidad del estudio realizado por la Asociación Colombiana de Hospitales y Clínicas, de igual forma es superior a la de todas las instituciones tanto públicas y privadas que hicieron parte del estudio.

**Figura No 17. Rentabilidad del Patrimonio ACHC -2009.**



Fuente: Estudio Técnico – área de Investigación y Proyectos – Informe Financiero 2009- Asociación Colombiana de Hospitales y Clínicas.

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

Para realizar el estudio de rentabilidad se toma como base la información suministrada en los Estados Financieros de los últimos tres años y la que se requiera adicionalmente, con el fin de que permita a través de los indicadores financieros conocer la gestión administrativa y financiera que ha tenido la organización desde dos tipos de situaciones: la Productividad de los Recursos y el Manejo Eficiente de los mismos.

### **10.1 PRODUCTIVIDAD**

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.

**10.1.1 Productividad del Activo Operativo.** durante los periodos de evaluación la empresa objeto de estudio ha venido disminuyendo su productividad: teniendo en cuenta que para el año 2009 por cada peso invertido en el activo operativo se obtuvo 1.38 pesos como ingreso; para el siguiente año la productividad disminuyo levemente teniendo en cuenta que los activos operativos crecieron de forma mas acelerada que las ventas, por ende arroja una productividad de 1.37 pesos; caso contrario ocurre para el año 2011 en donde tanto las ventas como los activos operativos disminuyen, pero siendo los ingresos los que se afectan en mayor proporción frente a la baja que sufren los activos operativos, por ende la productividad arrojada fue de 1.31 pesos. La menor productividad de los activos operativos se presenta para el año 2011.

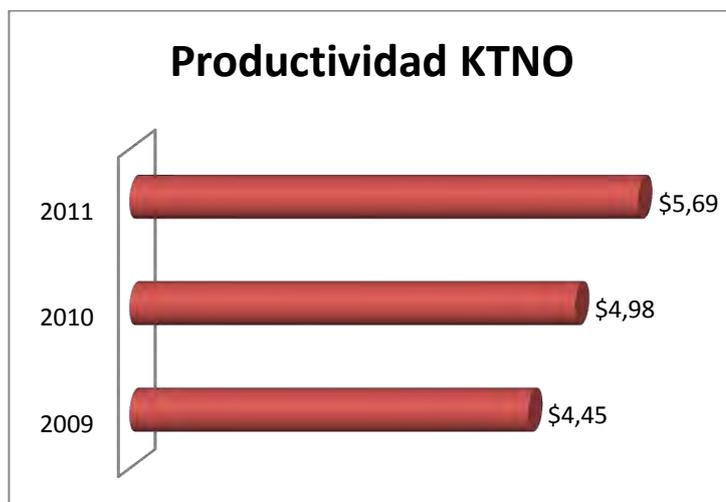
**Figura No. 18 Productividad del Activo Operativo 2009 - 2011**



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

**10.1.2 Productividad del Capital de Trabajo Neto Operativo (PKTNO):** durante los tres últimos años la productividad se ha venido incrementando, indicando una mayor velocidad en la recuperación de la transformación a efectivo del KTNO. Para el año 2009 vende \$4.45 pesos por cada peso invertido en el KTNO, para el año 2010 pasa a vender 53 centavos mas que el año inmediatamente anterior; para el ultimo año arroja una productividad del \$5,69 pesos, incrementando 72 centavos que al año anterior. Lo anterior muestra que la entidad esta produciendo frente a la inversión que se ha realizado en la misma, teniendo en cuenta que para el ultimo año ha logrado vender \$5,69 pesos por cada peso invertido en el KTNO.

**Figura No. 19 Productividad del Capital de Trabajo Neto Operativo 2009 - 2011**



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

**10.1.3 Productividad del Capital de Trabajo Operativo (PKTO).** El indicador ha venido disminuyendo durante los tres últimos años, teniendo en cuenta que en el año 2009 tenía una productividad de 1,65 pesos y para el año 2011 tan solo de 1,70 pesos, disminuyendo en 38 centavos durante los últimos tres años. En el año 2011 por cada peso invertido en el KTNO la empresa logra vender \$4,45 pesos. La disminución de la productividad se debe esencialmente al aumento constante de los deudores que tiene la entidad.

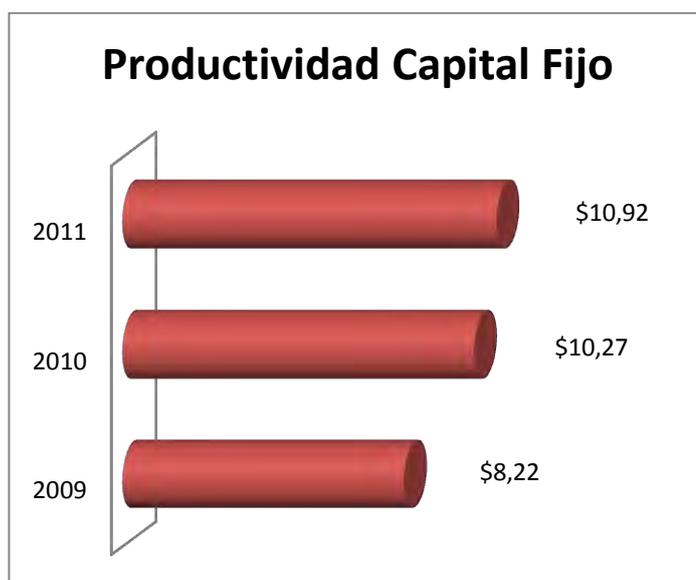
**Figura No. 20 Productividad del Capital de Trabajo 2009 - 2011**



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

**10.1.4 Productividad del Capital Fijo.** El comportamiento de la productividad a sido creciente durante los tres últimos años, teniendo en cuenta que la clínica obtiene que por cada peso invertido en Propiedad Planta y Equipo logra vender para el año 2009 \$8,22 pesos, para el año siguiente incrementa a \$10,27 pesos y para el año 2011 se obtiene unos ingresos de \$10,92. Lo anterior deja evidenciar que la empresa es cada vez más eficiente en el uso de sus activos fijos.

**Figura No. 21 Productividad del Capital Fijo 2009 – 2011**



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

**10.1.5 Rotación de Cartera y Días de Recaudo.** La clínica durante los tres últimos años viene aumentando su ciclo de cartera, es decir se tarda cada vez mas en recuperar su cartera morosa, teniendo en cuenta que para el año 2009 tiene una rotación de 173 días y pasa a 212 días para el año 2011, por lo tanto la empresa cada vez tiene mas dinero comprometido en su capital de trabajo, afectando de esta manera directamente al flujo de caja de la entidad.

**Tabla No 19. Días y Periodo de Recaudo 2009 – 2011**

	2009	2010	2011
Ingresos Operacionales	\$ 1.720.045.080,00	\$ 1.979.849.569,00	\$ 1.823.993.117,00
Deudores	\$ 827.964.664,00	\$ 1.081.108.188,00	\$ 1.074.684.071,00
Días Recaudo	2,08	1,83	1,70

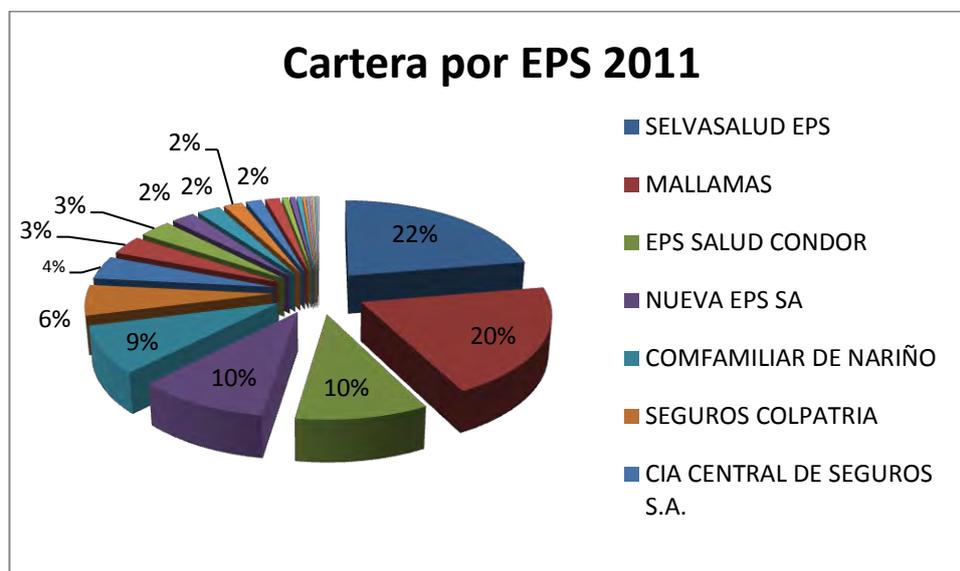
Periodo de Recaudo (Días)	2009	2010	2011
	173,29	196,58	212,11

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

Además el 71.07% de la cartera de la clínica del año 2011 se concentra en seis (6) EPS, las cuales son: Selva Salud; Mallamas; EPS Salud Cóndor; Nueva EPS; Comfamiliar de Nariño; Seguros Colpatria. Además la cartera del año 2010 se incremento en un 30.59%, lo anterior se debe a la crítica situación que se presenta en el sector salud durante este periodo, ocasionando de esta forma

congelación de los pagos a las IPS, además se iniciaron procesos de investigación en contra de las EPS por la crisis que afronta el sector, por ende la cartera de la clínica para el año 2011 tan solo disminuye en un 0.59%.

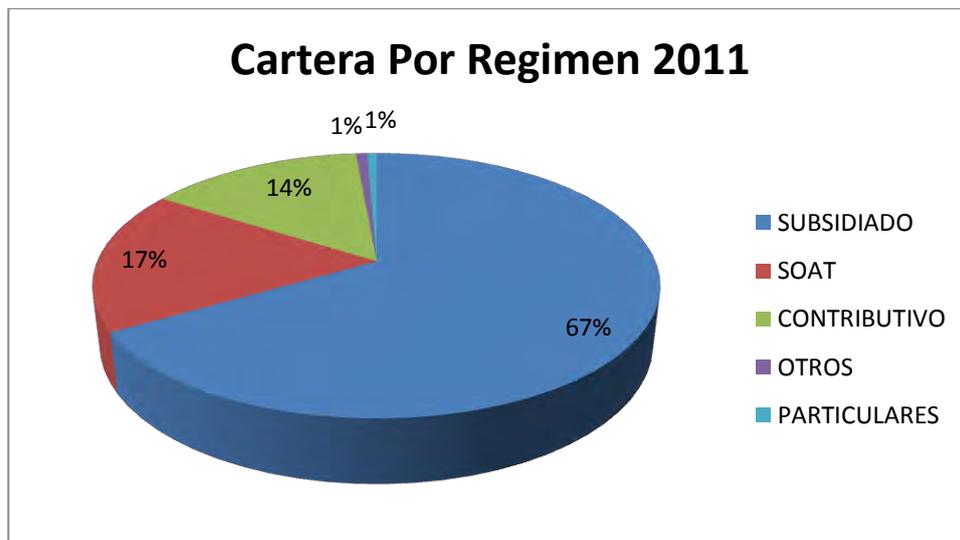
**Figura No. 22 Cartera por EPS 2011**



Fuente: Esta investigación con información de Balance General 2011

Lo anterior se corrobora teniendo en cuenta que la Clínica presta sus servicios en mayor proporción (66.6%) a EPS pertenecientes al régimen Subsidiado, cuyo régimen presenta una situación crítica en el país, teniendo en cuenta que gracias a la insostenibilidad del mismo ha venido ocasionando pérdidas tanto para las EPS que lo administran como para la cadena de prestadores de servicios.

**Figura No. 23 Cartera por Régimen 2011**



Fuente: Esta investigación con información de Balance General 2011

**10.1.6 Rotación de Inventarios y Periodo de Reposición de Inventarios.** la clínica a logrado a través de los últimos tres años que sus inventarios roten de forma mas rápida, teniendo en cuenta que se manejan niveles óptimos de stop y eficiencia en los mismos, teniendo en cuenta que de esta forma existe menos tiempo congelado el dinero invertido en el inventario. Para el año 2009 la rotación fue de 13 días, para el año 2010 es de 21 días y para el año el último año de 25 días. Además el promedio de reposición es de 20 días.

**Tabla No 20. Días y Periodo de Rotación de los Inventarios 2009 – 2011**

	2009	2010	2011
Costo de Prestación de Servicios	\$ 1.228.178.957,86	\$ 1.472.033.968,40	\$ 1.285.282.596,26
Inventarios	\$ 93.183.240,00	\$ 69.135.511,00	\$ 52.363.891,00
Días Inventarios	<b>13,18</b>	<b>21,29</b>	<b>24,55</b>
Periodo de Reposición (Días)	<b>27,31</b>	<b>16,91</b>	<b>14,67</b>

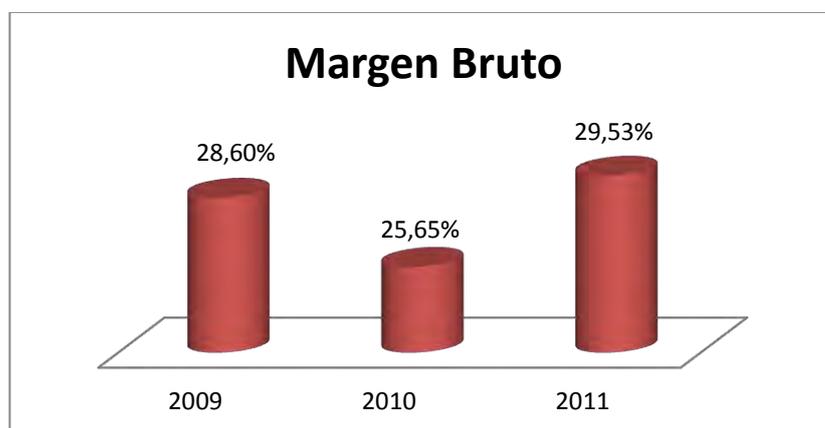
Fuente: Esta investigación con información de Balance General y Estado de Resultados 2009 – 2011

La organización durante los últimos años ha implementado políticas de manejo de inventarios, para los materiales de costo bajo (tornillos y placas) existe un nivel mínimo de Stop de sus inventarios, para los materiales de osteosíntesis (alto costo) se realizan compras por evento o cirugía.

## 10.2 MANEJO EFICIENTE DE LOS RECURSOS

**10.2.1 Margen Bruto.** Los Costos en que incurre la operación absorben en promedio el 27,23% de la utilidad que tiene la organización. Durante el año 2010 se logra disminuir porcentualmente este margen en el 2,95% con referencia al año anterior, logrando así mayor liberación de recursos para cubrir los demás gastos en que se incurra. Para el año 2011 por cada peso de los ingresos operacionales quedan 29,53 de utilidad, pero quedan 2,89 pesos que el año anterior, lo anterior teniendo en cuenta que las ventas disminuyeron en el 8%, generando de esta forma menores recursos para cubrir los demás procesos.

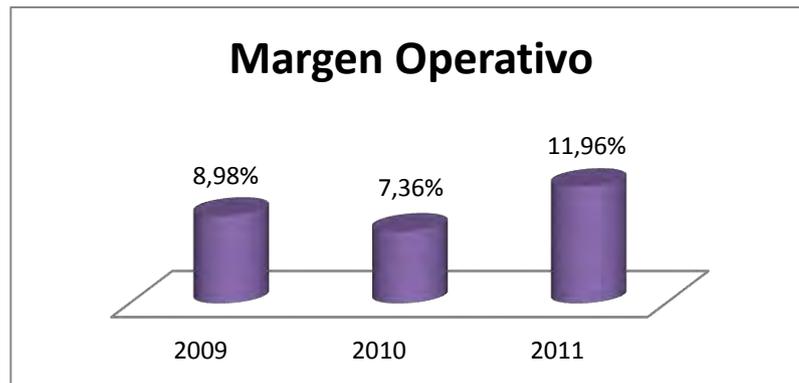
**Figura No. 24 Margen Bruto 2009 - 2011**



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

**10.2.2 Margen Operativo.** Después de absorber los gastos de la operación y el margen bruto, para el año 2011 queda una utilidad operacional de 11,96 por cada cien pesos del ingreso, pero en el año inmediatamente anterior habían menos liberación de recursos con el fin de atender los acreedores, socios y el estado.

**Figura No. 25 Margen Operativo 2009 - 2011**

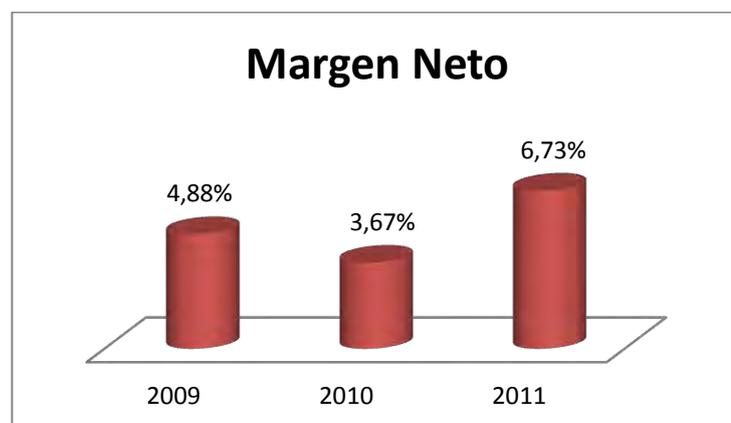


Fuente: Esta investigación con información de Balance General y Estado de Resultados 2009 – 2011

La operación de la clínica está dejando 8.89 pesos (año 2009), 7.36 pesos (año 2010) y 11.96 pesos (2011) de las ventas generadas con el fin de cubrir los demás procesos. Dicho margen para el año 2010 presenta un resultado desfavorable teniendo en cuenta que porcentualmente disminuyó en el 1.62%, pero para el año 2011 logra compensar dicha disminución, la cual se incrementa en el 4.60% con referencia al año anterior. Además se observa que se está cumpliendo con el objeto social de misma, teniendo en cuenta que durante los últimos tres años logra obtener un margen positivo de su operación.

**10.2.3 Margen Neto.** Después de atender los costos, los gastos operacionales y los acreedores e impuestos, la empresa logra dejar en el año 2009 \$4,88 pesos, en el año siguiente logra dejar 3,67 pesos y para la última vigencia 6,73 pesos para los socios por cada peso de las ventas obtenidas.

**Figura No. 26 Margen Neto 2009 - 2011**

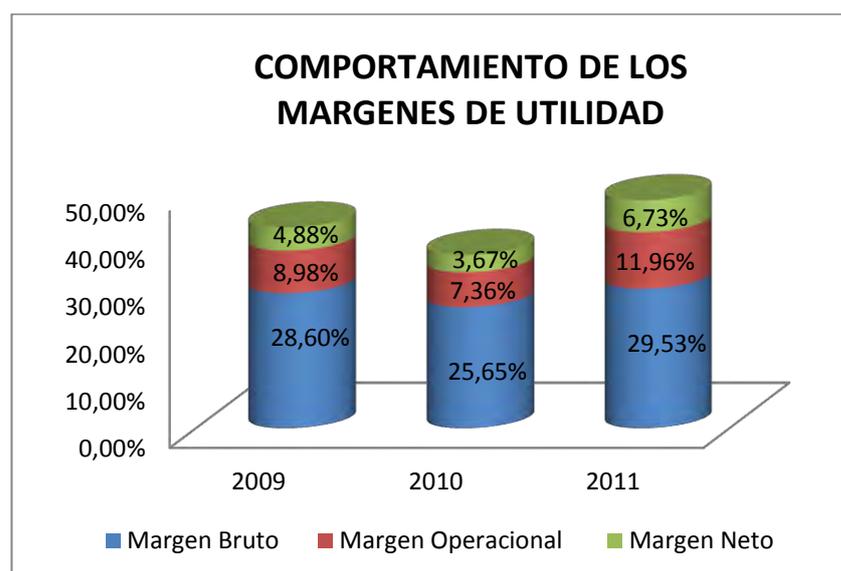


Fuente: Esta investigación con información de Balance General y Estado de Resultados 2009 – 2011

En el año 2010 se presenta un decrecimiento del 1.21% en este margen, situación que es superada en el siguiente año, en el cual hay un incremento del 3.06% con referencia al año pasado, debido al incremento de la utilidad neta, pese a la disminución de los ingresos, la entidad logra incrementar la utilidad.

A través de los márgenes se puede evidenciar la gestión de la administración en el control de sus costos y gastos y de esta forma se logra obtener la capacidad que tiene la organización de convertir sus ingresos en utilidad.

**Figura No. 27 Comportamiento de los Márgenes 2009 - 2011**

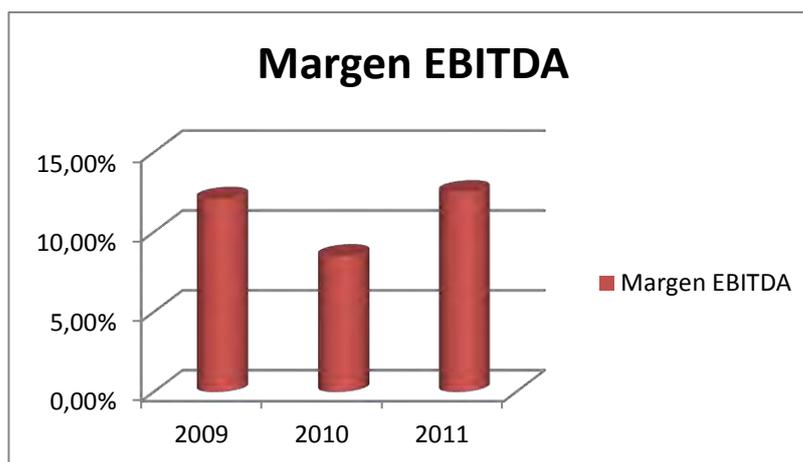


Fuente: Esta investigación con información de Balance General y Estado de Resultados 2009 – 2011

**10.2.4 EBITDA y Margen EBITDA.** Durante los últimos tres años existe un EBITDA positivo es decir que genera efectivo para el año 2009 de 207 millones, para el 2010 por valor de 167 millones y para el 2011 por un valor de 227 millones, lo anterior deja evidenciar que ha tendido un comportamiento favorable a pesar que en el año 2010 el EBITDA decreció en el 19% con referencia al año pasado, pero para el ultimo año creció significativamente en un 36%. Pero en el año 2010 la empresa redujo la capacidad de generar efectivo, sin importar que sus ventas crecieran, caso contrario ocurre en el año 2011, en el cual las ventas disminuyeron pero la organización tuvo la capacidad de generar efectivo.

Con respecto al Margen EBITDA: durante la vigencia 2010 dicho margen disminuye en el 3,59 por ciento, pero logra ser superado en el año 2011. Por lo tanto por cada cien pesos de ingresos la empresa genero 12,49 pesos para cumplir con sus pagos durante el año 2011.

**Figura No. 28 Margen EBITDA 2009 - 2011**



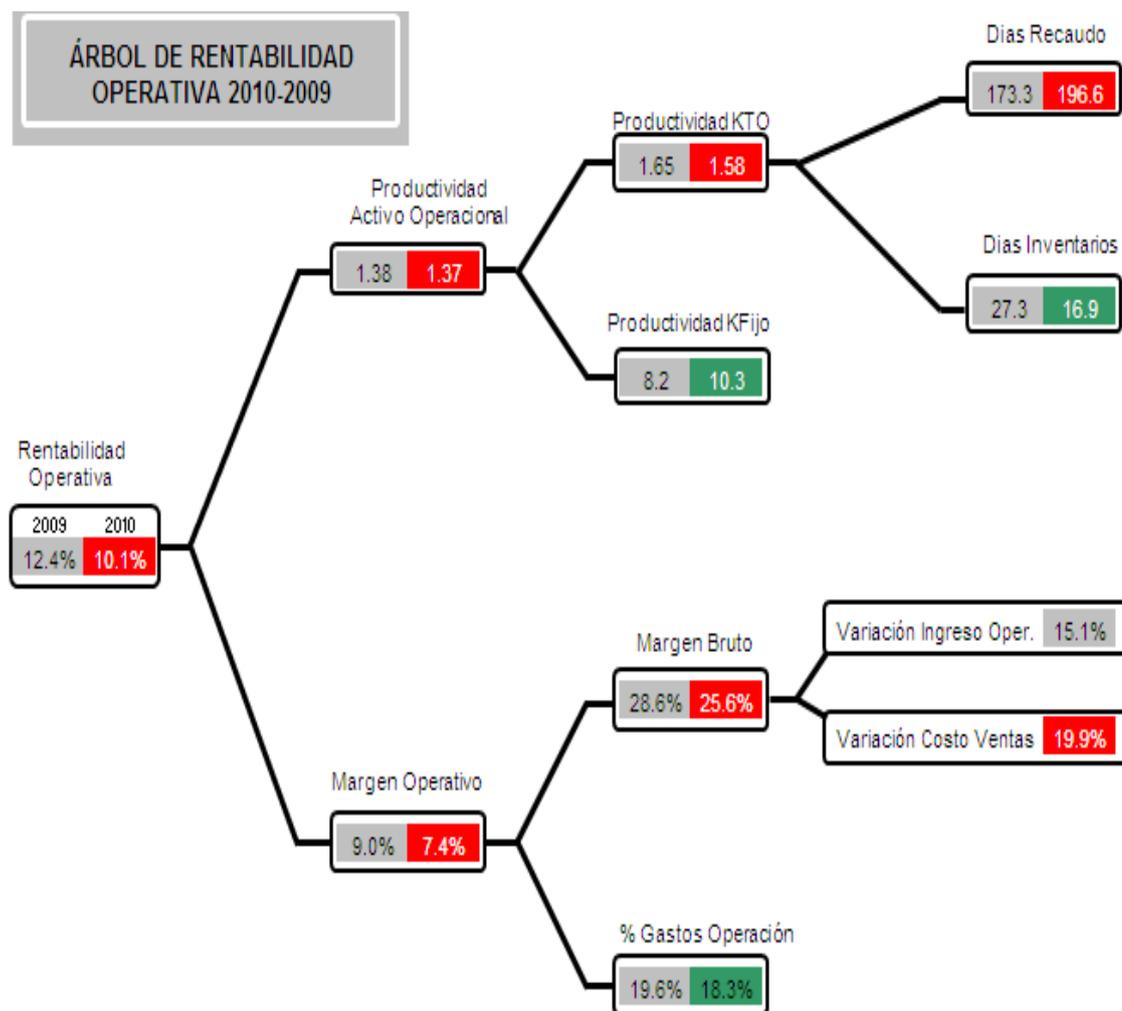
Fuente: Esta investigación con información de Balance General y Estado de Resultados 2009 – 2011

### **10.3 RENTABILIDAD OPERATIVA.**

Durante el periodo 2010 y 2009 tuvo un comportamiento desfavorable, teniendo en cuenta que hubo una disminución del 2.30%, cuyas causas se deben tanto a la productividad de los recursos como a la eficiencia de los mismos. Al hacer referencia al primer ítem, la productividad del activo operacional decrece levemente 0.1%, lo anterior generado por un aumento en los días de recaudo, es decir por la difícil situación del sector salud, la cual ocasiono que existan inconvenientes en el recaudo de dinero, generando de esta forma congelación del dinero en el capital de trabajo, pese a que los inventarios tuvieron un mejor comportamiento, es decir hubo una mayor rotación de los tornillos y placas utilizadas en las cirugías ortopédicas y las políticas de inventarios se vieron reflejadas en ese indicador, la productividad del capital de trabajo se vio afectada negativamente. La productividad del capital fijo tuvo un comportamiento favorable, teniendo en cuenta que existió un adecuado uso de la capacidad instalada, logrando un incremento del 2.1%, sin embargo pese al adecuado comportamiento del capital fijo la productividad de los activos operativos disminuye.

En referencia al manejo eficiente de los recursos también existe un comportamiento desfavorable, teniendo en cuenta que pese a que las ventas crecieron, los costos en los que se incurre en la prestación de los servicios crecieron de forma más acelerada, cuyo incremento es superior en un 5% con respecto a los ingresos obtenidos, lo anterior ocasiono que el margen bruto se vea afectado, pasando de un 9% al 7.4%. Los gastos de operación disminuyeron, teniendo en cuenta que las ventas aumentaron y los gastos de la operación crecieron en menor proporción, es decir se percibe más ingresos con un aumento no muy significativo en los gastos de la operación. Pese al comportamiento adecuado de los Gastos de Operación, el margen operativo se vio afectado negativamente por la disminución del Margen Bruto.

**Figura No. 29 Árbol de Rentabilidad Operativa 2010 - 2009**



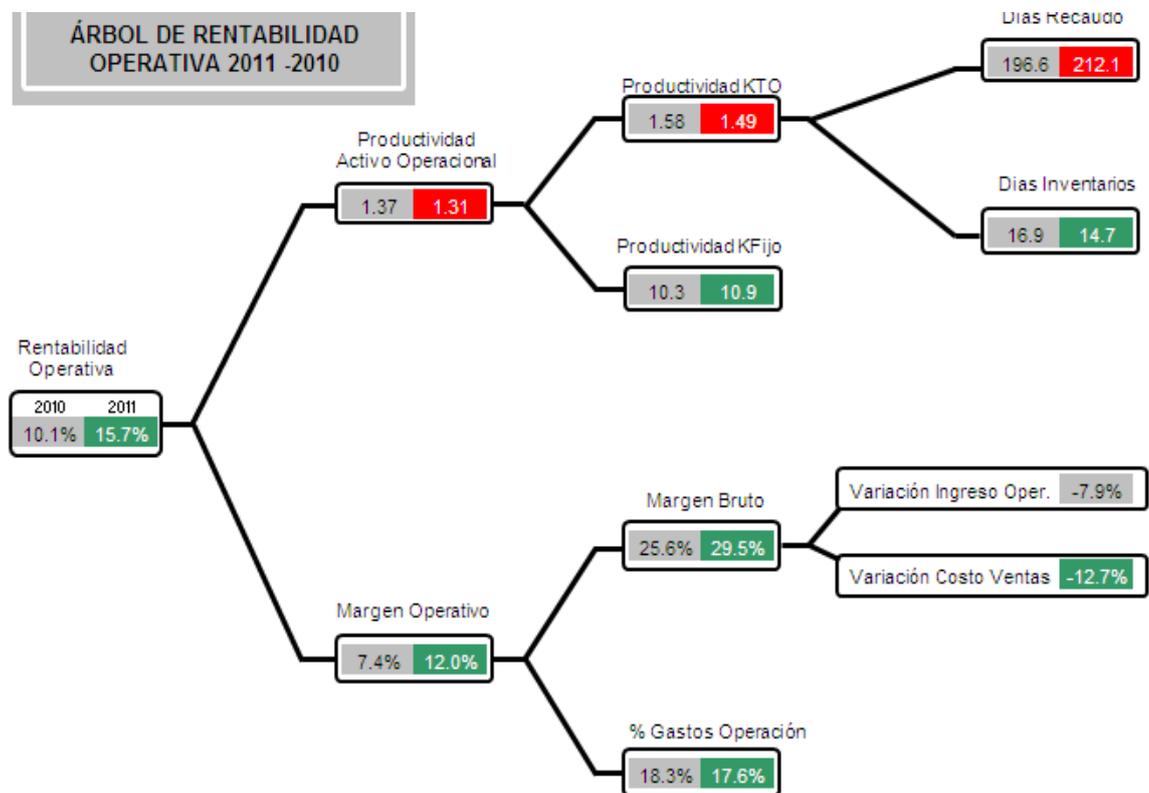
Fuente: La investigación con base en la metodología enseñada en Modulo Fundamentos de Finanzas – Especialización en Finanzas – Universidad de Nariño

Para los años 2011 y 2010 la Rentabilidad Operativa creció en un 5.6%, dicho comportamiento favorable se presentó solamente por el manejo eficiente de los recursos, los cuales pudieron soportar la disminución leve en la productividad. Pese a que los ingresos disminuyeron por la baja en las tarifas en la prestación de los servicios, el adecuado control de los costos y gastos en los que incurre la operación ayudaron a que el Margen Bruto aumentara en el 3.9%, igualmente los gastos de operación disminuyeron en mayor proporción a la caída en las ventas, generando de esta forma que el margen operativo crezca en el 4.6% de un año a otro.

En referencia a la productividad del activo operacional se presentó un comportamiento desfavorable, el cual fue causado principalmente por el crecimiento en los días de recaudo, los cuales afectan el capital de trabajo de la organización de forma negativa, pese a los esfuerzos que se han generado

con los inventarios, es decir que se sigue presentando una adecuada rotación de los mismos de acuerdo a las políticas implementadas como: los niveles mínimos de stock en los tornillos y en placas y para los materiales de osteosíntesis de alto costo de se compran de acuerdo a pedido realizado por el cirujano con dos días de anticipación. Igualmente la productividad del capital fijo sigue siendo positiva en este periodo, es decir que se sigue realizando un uso adecuado del capital fijo. Por lo tanto debido al impacto desfavorable generado por la productividad del KTO la productividad del activo operativo disminuyó levemente en un porcentaje del 0.06%. Durante el último periodo de evaluación las condiciones cambiaron notablemente, lo cual permitió obtener una rentabilidad operativa del 15.7%.

**Figura No. 30 Árbol de Rentabilidad Operativa 2011 - 2010**



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

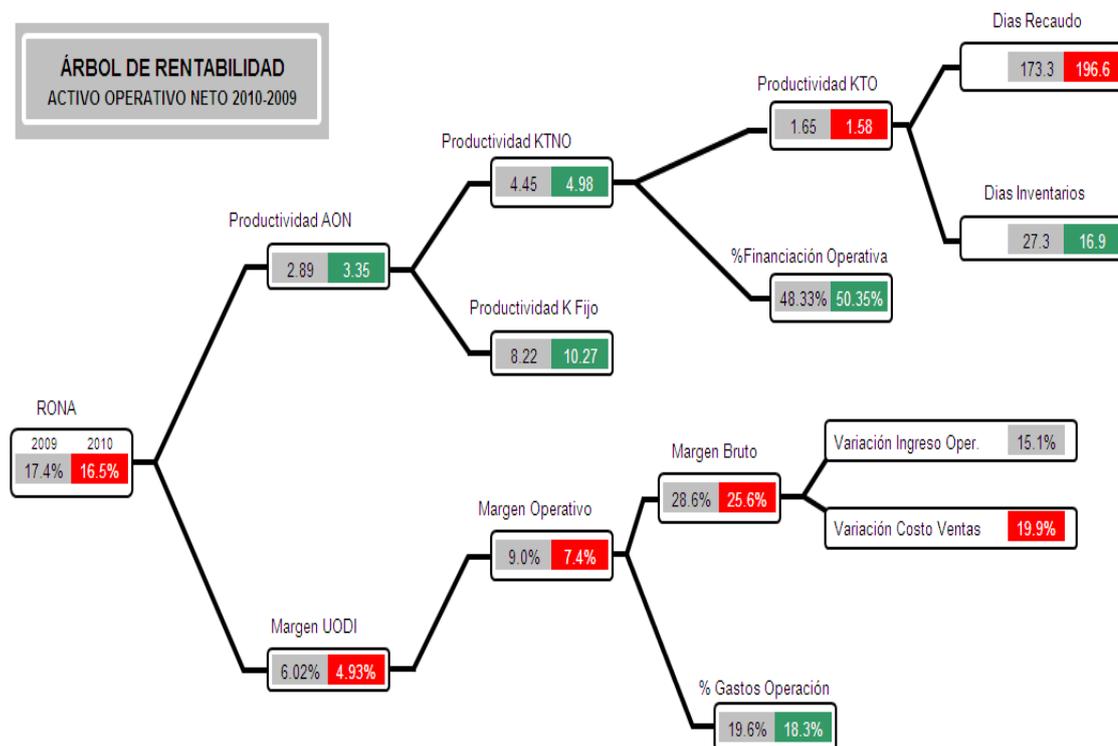
#### 10.4 RENTABILIDAD ACTIVO OPERATIVO NETO

La disminución del margen UODI, conllevan a una pérdida de rentabilidad operacional de 16.5%, pese al crecimiento que ha tenido la productividad de los activos operacionales, por lo tanto este crecimiento no fue suficiente para

contrarrestar el decrecimiento del manejo eficiente de los recursos. Por lo tanto el pasar del 2.89 al 3.35 en la productividad del AON se debe tanto al crecimiento tanto de las productividades del KTNO como la del Capital Fijo; el primer componente de este se ve afectado positivamente por el crecimiento de la financiación operativa, el cual se debe especialmente por el crecimiento que ha tenido el pasivo operativo, generado por el apalancamiento que ha tenido la empresa con los impuestos gravámenes y tasas, adicionalmente el manejo adecuado de los inventarios y la mayor rotación contribuyeron positivamente con la productividad del KTNO, de igual forma existe un adecuado uso en el capital fijo de la empresa.

El decrecimiento en el manejo eficiente se debe por la disminución del 3% del margen bruto, el cual fue impactado por el crecimiento más acelerado de los costos frente al de los ingresos percibidos. En referencia al Margen Operativo se evidencia que fue afectado negativamente por la disminución del margen bruto, por lo tanto el adecuado manejo de los gastos operativos no logro frenar o contrarrestar dicha disminución, ocasionando que se pasara del 9% a tan solo el 7.4% en el margen operativo. Por las anteriores razones el margen UODI disminuyo en el 1.09%, afectando la rentabilidad del activo operativo neto de forma negativa.

**Figura No. 31 Árbol de Rentabilidad Activo Operativo Neto 2010 - 2009**

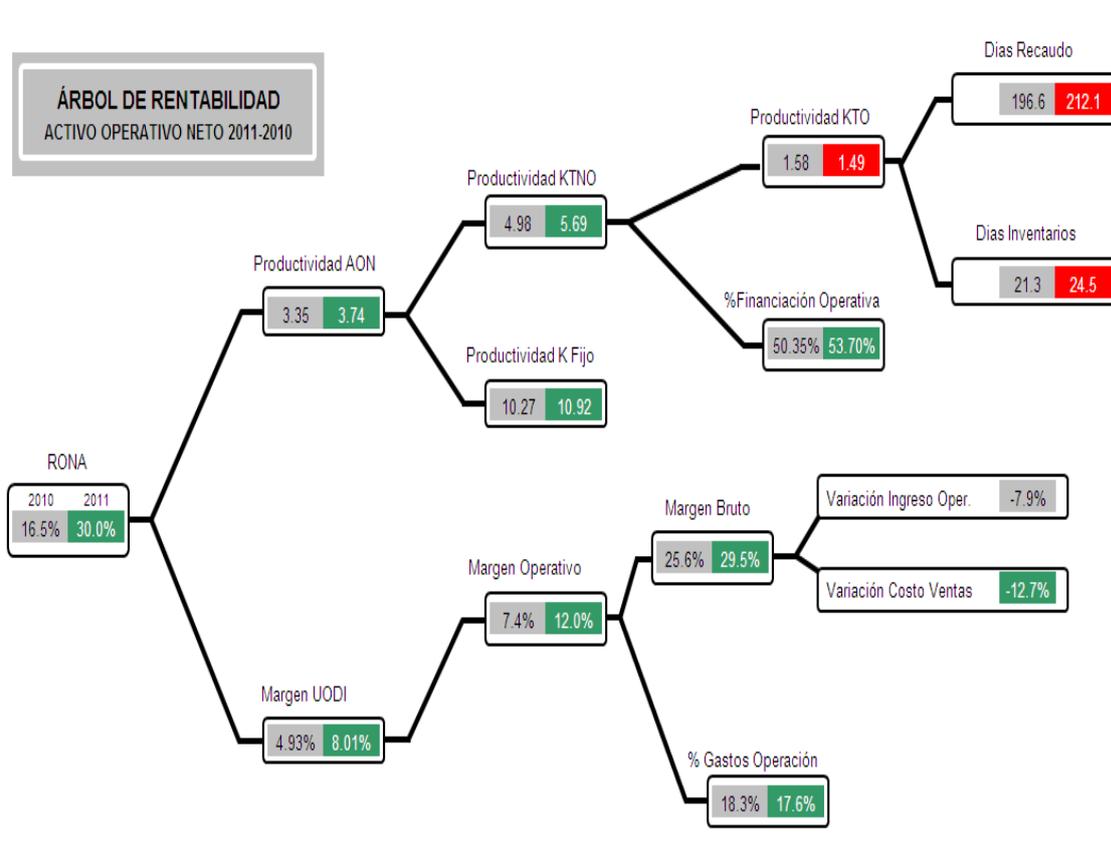


Fuente: La investigación con base en la metodología enseñada en Modulo Fundamentos de Finanzas – Especialización en Finanzas – Universidad de Nariño

Para los años 2011 y 2010 la Rentabilidad del Activo Operativo Neto tuvo un comportamiento diferente al periodo pasado, teniendo en cuenta que la RONA aumento significativamente en un 81% con referencia a la obtenida en la vigencia anterior. La cual se debe esencialmente al crecimiento favorable tanto de la productividad como al manejo eficiente de los recursos. En el caso de la productividad se presenta una situación similar a la del periodo pasado, teniendo en cuenta que tanto la productividad del KTNO y la del Capital Fijo son favorables, igualmente el capital de trabajo sigue siendo afectado por la baja rotación de la cartera.

Igualmente el manejo eficiente de los recursos tiene un comportamiento como el del periodo anterior, en el cual tanto la disminución superior de los costos en comparación con la disminución de las ventas, como también la disminución de los gastos operativos logran impactar positivamente al Margen Operativo, el cual creció del 7.4% (año 2010) al 12% (año 2011). Lo anterior contribuyo positivamente a que el margen UODI pasara a ser del 4.93% al 8.01% para el último periodo de evaluación.

**Figura No. 32 Árbol de Rentabilidad Activo Operativo Neto 2011 - 2010**



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

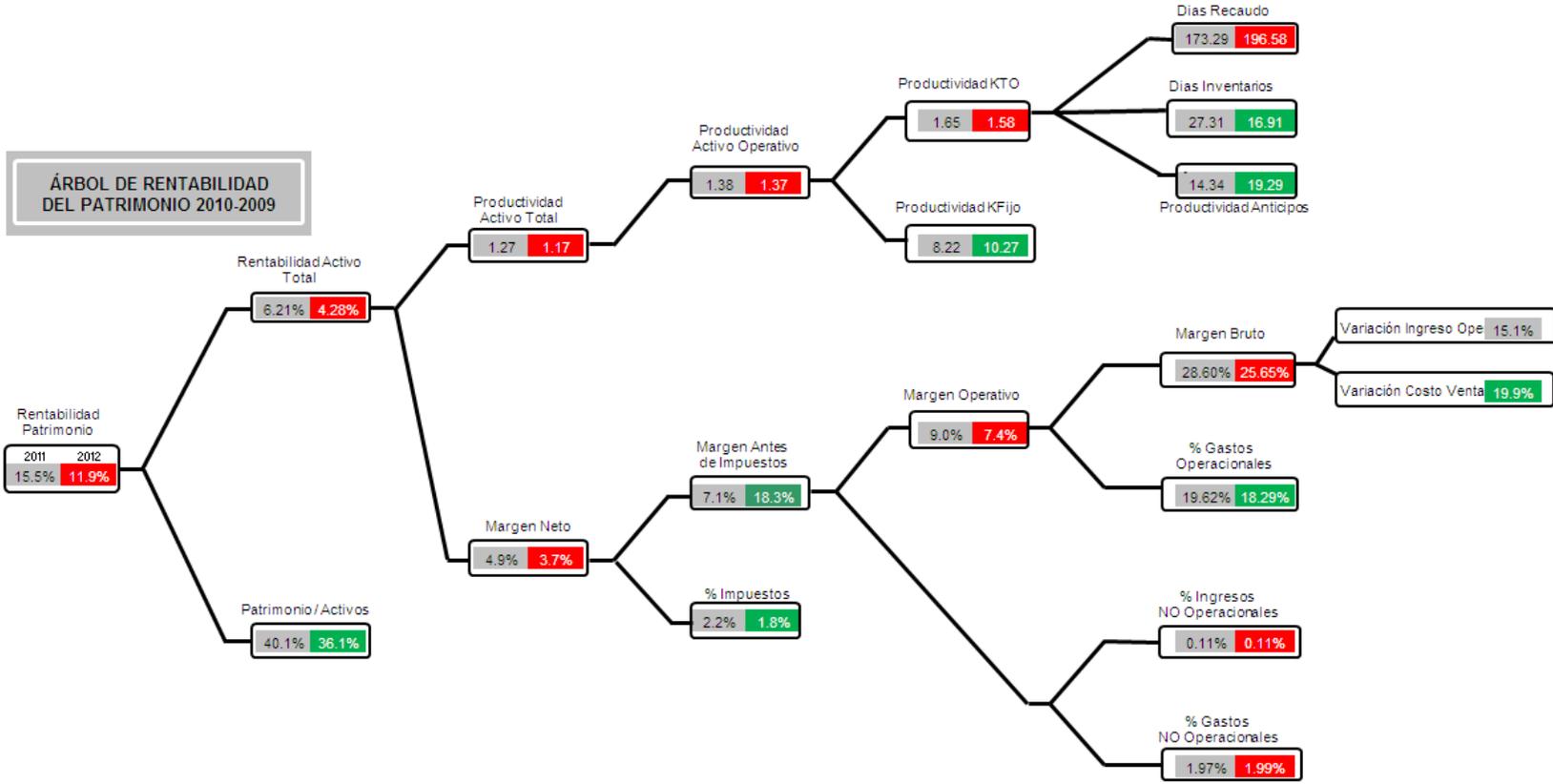
## 10.5 RENTABILIDAD DEL PATRIMONIO

Tuvo un comportamiento negativo con referencia al año anterior, por cuanto paso del 15.5% al 11.9%. Lo anterior se origina a causa de la baja disminución en la productividad del activo total, la cual pasa del \$1.27 pesos a \$1.17 pesos, teniendo en cuenta que en el capital de trabajo de la organización existe una acumulación significativa de los deudores que tiene la entidad, por lo tanto la adecuada rotación de los inventarios y el incremento de la productividad de los anticipos de impuestos No logro contrarrestar el incremento presentado en ese ítem. Adicionalmente de las razones expuesta anteriormente, se presenta que el margen Neto disminuyo de un año a otro (año 2009 - 4.9%; año 2010 – 3.7%), lo anterior se origino por el incremento de los costos con respecto a las ventas; como también los otros ingresos No operacionales se vienen disminuyendo sucesivamente, sin poder contribuir en alguna proporción al resultado final, igualmente los otros gastos No operacionales han venido aumentando levemente. Además la participación de los activos con relación a

la del patrimonio se ha disminuido teniendo en cuenta el aumento provocado en la acumulación de las utilidades.

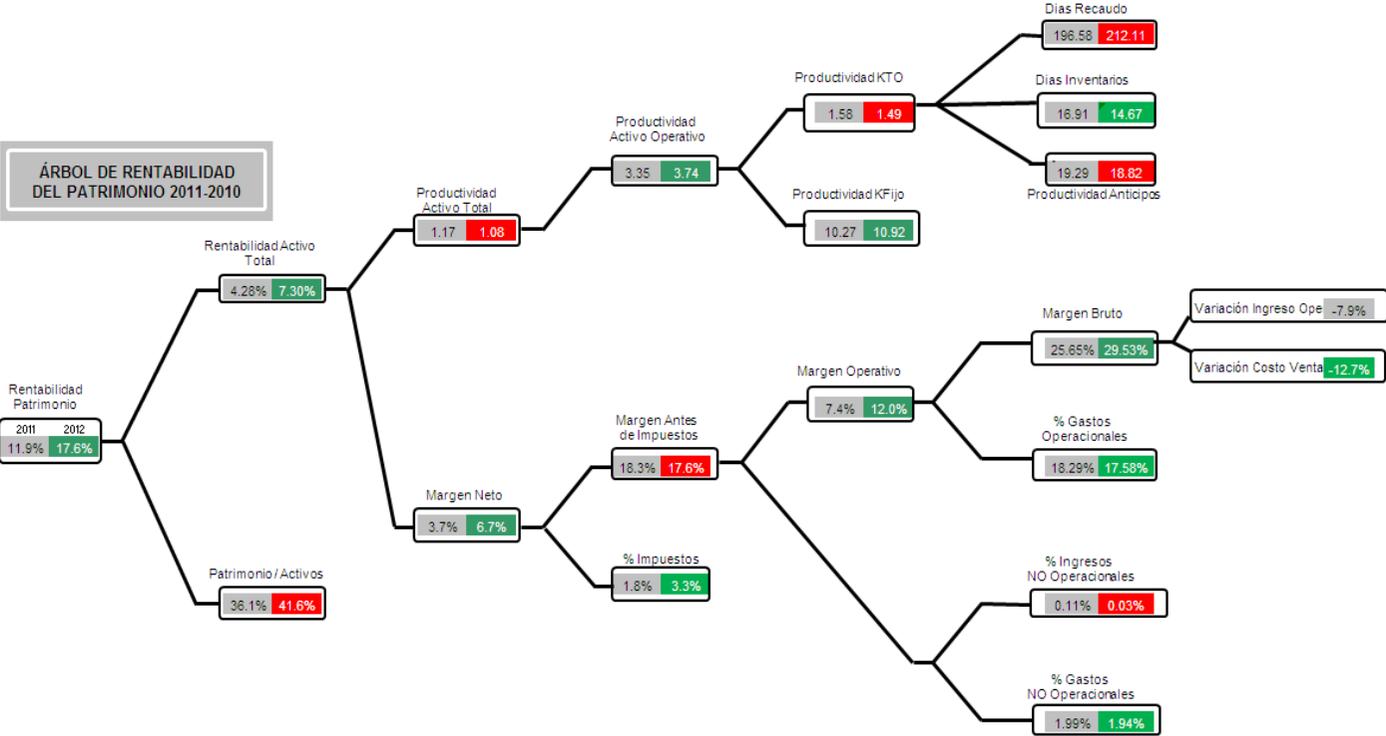
Caso contrario ocurre para el periodo siguiente, en el cual la Rentabilidad del Patrimonio pasa del 11,9% al 17,6%, cuyo crecimiento se debe al incremento de la rentabilidad del activo total, en donde existió un uso adecuado del capital fijo, igualmente el incremento del margen operativo aportaron a dicho incremento. El aumento de la participación del patrimonio sobre los activos no afecto directamente la rentabilidad del patrimonio durante el periodo objeto de análisis.

Figura No 33. Árbol de Rentabilidad del Patrimonio 2010 – 2011



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

Figura No 34. Árbol de Rentabilidad del Patrimonio 2011- 2010



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

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

En el presente capítulo se realizó la proyección del Balance General, Estado de Resultados, Flujo de Efectivo, Rentabilidad Operativa, Rentabilidad de los Activos Operacionales y Rentabilidad del Patrimonio, posteriormente se realizó sensibilización de la situación con el fin de evidenciar el impacto que tendrán las estrategias aplicadas para el manejo eficiente y la productividad de los recursos invertidos a través del tiempo.

Dentro de la Proyección se tuvo en planteo los siguientes Supuestos:

### 11.1 VARIABLES MACROECONÓMICAS

Los datos utilizados como supuestos macroeconómicos correspondientes a IPC, PIB Nariño, DTF, los cuales fueron tomados como fuente de información de las Estadísticas del Ministerio de Industria y Turismo – Oficina de Estudios Económicos del Departamento de Nariño (31 de Oct 2012) y del Informe de Proyecciones Macroeconómicas 2011 – 2017 realizado por Bancolombia. Con dicha información se procedió a realizar la proyección sobre el comportamiento de la Organización con respecto a los datos suministrados por la administración de la empresa.

**Tabla No. 21. Parámetros Macroeconómicos**

	2012	2013	2014	2015	2016
IPC	3,36%	3,24%	3,09%	2,95%	2,82%
PIB NARIÑO	17,00%	17,00%	17,00%	17,00%	17,00%
DTF	4,72%	5,31%	5,35%	5,04%	4,93%
IMPUESTO DE RENTA	35%	35%	35%	35%	35%

Actualización realizada en Octubre de 2012

### 11.2 PARÁMETROS OPERACIONALES

Partiendo de los promedios de comportamiento históricos que ha tenido la organización durante los últimos tres años se procedió a realizar las proyecciones establecidas, como también otros parámetros fueron analizados con la administración de la Clínica con el fin de obtener un criterio más amplio y real sobre el ejercicio a desarrollar.

**Tabla No. 22. Parámetros Operacionales**

PARAMETROS OPERACIONALES						
Concepto	2012	2013	2014	2015	2016	
Crecimiento de Ventas (IPC)	3,36%	3,24%	3,09%	2,95%	2,82%	
Costo de Ventas (% Ventas )	72,07%	72,07%	72,07%	72,07%	72,07%	
Gastos de Administración	17,12%	17,12%	17,12%	17,12%	17,12%	
Anticipos y Avances	2%	2%	2%	2%	2%	
Anticipo de Impuestos y Contribuciones	5%	5%	5%	5%	5%	
Provisiones (Cartera)	5%	5%	5%	5%	5%	
ROTACIONES EN DIAS						
AÑOS	0	2012	2013	2014	2015	2016
Rotación Cuentas por Cobrar	212	212	212	212	212	212
Rotación Inventarios	15	15	15	15	15	15
Rotación Cuentas por Pagar	247	247	247	247	247	247

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

### 11.3 ESTADOS FINANCIEROS

**11.3.1 Estado de Resultados Proyectado.** Con el fin de realizar las Proyecciones de estado financiero Estado Financiero se procedió a realizar un análisis por cada uno de los rubros que lo conforman de la siguiente manera:

- Ventas:

Dicho rubro se proyectó teniendo en cuenta el crecimiento de la inflación, lo anterior obedece a que las tarifas a las que se venden los servicios prestados dentro de la organización corresponde al Tarifario SOAT, el cual cada año se incrementa con el Salario Mínimo Mensual Vigente. Además las proyecciones para los años 2012 - 2015 fueron revisadas por la gerencia, quien argumentó estar de acuerdo con dicha proyección, por cuanto a la experiencia en el sector salud (Alta oferta por parte de otros Hospitales o Clínicas) y por el comportamiento que ha tenido la organización durante los últimos años los incrementos en las ventas son muy bajos, por ende las proyecciones son adecuadas, además la organización no cuenta con un Presupuesto de Ventas o Ingresos, por ende el crecimiento fue aceptado por la administración de la clínica.

- Costo de Ventas:

Siendo el costo directamente relacionado con los ingresos de la organización, la proyección se realizó teniendo en cuenta el promedio del porcentaje de participación de las ventas durante los últimos años, de igual forma otro componente del costo es la depreciación de los activos que se utilizan en el proceso asistencial, para lo cual se diseñó un modelo de Activos Fijos, con base en la depreciación de línea recta.

- Gastos de La Dirección General:

Se proyectaron de acuerdo al comportamiento histórico con respecto a las ventas de la organización, el cual asciende al 17,12%. Dentro de los gastos se encuentran: Honorarios, Impuestos Gravámenes y Tasas, Arrendamientos, Seguros, Mantenimiento, Útiles de Escritorios, entre otros. De igual forma para el modelo de activos fijos para la parte administrativa se calculo de acuerdo al sistema de línea recta.

- Gastos No Operacionales:

Fueron proyectados de acuerdo al modelo de la deuda, es decir al gasto en el que debe incurrir la organización por acceder a los créditos que le ofrece la banca comercial.

- Ingresos No Operacionales:

Son proyectados con base en la DTF, teniendo en cuenta la naturaleza de la cuenta, los cuales corresponden a los rendimientos financieros a los que accede la institución.

- Impuesto de Renta:

Se proyecto un Impuesto de renta con un porcentaje del 35%, teniendo en cuenta que se puede tomar como parámetro dicho porcentaje, por que actualmente la tasa de impuesto es del 33%, pero como cuanto existen algunos gastos que no se pueden hacer deducibles y por ende se puede incrementar la base del impuesto.

El Estado de Resultados proyectado para los periodos 2012 – 2016 es el siguiente:

**Tabla No. 23. Estado de Resultados Proyectado 2012 - 2016**

	AÑO BASE	2012	2013	2014	2015	2016
INGRESOS OPERACIONALES	\$ 1.823.993,12	\$ 1.885.279,29	\$ 1.946.362,33	\$ 2.006.504,93	\$ 2.065.696,83	\$ 2.123.949,48
COSTOS VENTAS	\$ 1.262.795,99	\$ 1.358.783,63	\$ 1.402.808,22	\$ 1.446.154,99	\$ 1.488.816,57	\$ 1.530.801,19
DEPRECIACION	\$ 22.486,60	\$ 13.475,35	\$ 13.475,35	\$ 13.475,35	\$ 13.475,35	\$ 13.475,35
COSTOS PRESTACION DE SERVICIOS	\$ 1.285.282,60	\$ 1.372.258,98	\$ 1.416.283,57	\$ 1.459.630,35	\$ 1.502.291,92	\$ 1.544.276,55
<b>UTILIDAD BRUTA</b>	<b>\$ 538.710,52</b>	<b>\$ 513.020,30</b>	<b>\$ 530.078,76</b>	<b>\$ 546.874,58</b>	<b>\$ 563.404,91</b>	<b>\$ 579.672,93</b>
DIRECCION GENERAL	\$ 320.586,49	\$ 329.227,91	\$ 369.783,17	\$ 380.077,46	\$ 390.209,03	\$ 400.179,82
Gastos Direccion General	\$ 312.203,24	\$ 322.693,27	\$ 333.148,53	\$ 343.442,82	\$ 353.574,38	\$ 363.545,18
Depreciaciones	\$ 8.383,25	\$ 6.534,64	\$ 36.634,64	\$ 36.634,64	\$ 36.634,64	\$ 36.634,64
<b>UTILIDAD OPERACIONAL</b>	<b>\$ 218.124,04</b>	<b>\$ 183.792,39</b>	<b>\$ 160.295,59</b>	<b>\$ 166.797,12</b>	<b>\$ 173.195,88</b>	<b>\$ 179.493,11</b>
GASTOS NO OPERACIONALES	\$ 35.423,13	\$ 8.384,22	\$ 121.811,55	\$ 99.805,48	\$ 75.598,88	\$ 49.079,64
INGRESOS NO OPERACIONALES	\$ 590,94	\$ 618,83	\$ 651,69	\$ 686,56	\$ 721,16	\$ 756,71
<b>UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>\$ 183.291,85</b>	<b>\$ 176.027,00</b>	<b>\$ 39.135,72</b>	<b>\$ 67.678,20</b>	<b>\$ 98.318,16</b>	<b>\$ 131.170,18</b>
IMPUESTO A LA RENTA	\$ 60.486,31	\$ 58.088,91	\$ 12.914,79	\$ 22.333,80	\$ 32.444,99	\$ 43.286,16
<b>UTILIDAD DESPUES DE IMPUESTOS</b>	<b>\$ 122.805,54</b>	<b>\$ 117.938,09</b>	<b>\$ 26.220,94</b>	<b>\$ 45.344,39</b>	<b>\$ 65.873,17</b>	<b>\$ 87.884,02</b>

Fuente: La investigación. Cifras: Miles de Pesos

Se realiza un análisis detallado por cada una de los rubros componentes de este estado financiero y la manera como se proyectan para cada uno de los años.

**11.3.2 Balance General Proyectado.** Con el fin de realizar las Proyecciones del estado financiero Balance General se procedió a realizar un análisis por cada uno de los rubros que lo conforman de la siguiente manera:

a) Activo

- Disponible:

La proyección del efectivo de la organización es el resultado de la proyección del Flujo de efectivo realizado para los años 2012 – 2016, de acuerdo a la metodología trabajada en el modulo de Valoración de Empresas (Especialización en Finanzas – Universidad de Nariño).

Tabla No. 23. Flujo de Efectivo Proyectado 2012 - 2016

<b>Estado de Flujo de Efectivo</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2014</b>	<b>2016</b>
Ventas	1.885.279,29	1.946.362,33	2.006.504,93	2.065.696,83	2.123.949,48
(-) Variacion de Deudores	(13.386,81)	40.278,63	39.759,08	39.234,39	38.717,88
<b>(=) Caja de ventas</b>	<b>1.898.666,09</b>	<b>1.906.083,70</b>	<b>1.966.745,85</b>	<b>2.026.462,43</b>	<b>2.085.231,59</b>
(-) Costos de Ventas	1.358.783,63	1.402.808,22	1.446.154,99	1.488.816,57	1.530.801,19
(-) Variacion de Inventarios	2.994,52	1.793,61	1.766,00	1.738,08	1.710,50
(+) Variacion de Proveedores	122.138,31	30.176,01	29.711,41	29.241,75	28.777,75
<b>(=) Caja de Produccion</b>	<b>(1.239.639,84)</b>	<b>(1.374.425,82)</b>	<b>(1.418.209,58)</b>	<b>(1.461.312,90)</b>	<b>(1.503.733,95)</b>
(-) Gastos de Admon Desembolsables	322.693,27	333.148,53	343.442,82	353.574,38	363.545,18
(-) Impuestos Generados en el Periodo	58.088,91	12.914,79	22.333,80	32.444,99	43.286,16
(+) Variacion Cuentas por Pagar	900,09	897,10	883,29	869,33	855,54
(+) Variación de Impuestos Gravámenes y Tasas	(2.349,03)	(45.125,91)	9.466,48	10.157,90	10.887,14
(+) Variacion de Obligaciones Laborales	190,07	189,44	186,53	183,58	180,66
<b>(=) Caja de Operacion</b>	<b>(382.041,05)</b>	<b>(390.102,69)</b>	<b>(355.240,33)</b>	<b>(374.808,57)</b>	<b>(394.908,00)</b>
<b>Efectivo total generado por las operaciones</b>	<b>276.985,20</b>	<b>141.555,19</b>	<b>193.295,94</b>	<b>190.340,96</b>	<b>186.589,64</b>
(+) Deudas Nuevas a Largo Plazo		860.000,00			
(+) Ingresos No Operacionales	618,83	651,69	686,56	721,16	756,71
(-) Abono a Capital Obligaciones Financieras	16.463,83	144.111,46	166.117,53	168.376,08	194.895,32
(-) Abono a Capital Obligaciones Corto Plazo	24,167	-	-	-	-
(-) Pago de Gastos No Operacionales	8.384,22	121.811,55	99.805,48	75.598,88	49.079,64
(-) inversiones	26,30	26,22	25,81	25,40	25,00
<b>(=) Efectivo Generado por la financiacion</b>	<b>(48.422,52)</b>	<b>594.702,46</b>	<b>(265.262,27)</b>	<b>(243.279,21)</b>	<b>(243.243,25)</b>
(-) Compras de PPyE		860.000,00			
<b>(=) Efectivo Generado por la inversion</b>	<b>-</b>	<b>(860.000,00)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
(=) Efectivo del periodo	228.562,68	(123.742,35)	(71.966,33)	(52.938,24)	(56.653,61)
(+) Caja Inicial	151.722,73	380.285,41	256.543,07	184.576,74	131.638,50
<b>(=) Caja Final</b>	<b>380.285,41</b>	<b>256.543,07</b>	<b>184.576,74</b>	<b>131.638,50</b>	<b>74.984,89</b>

#### Deficit o super avit de caja

Fuente: La investigación. Cifras: Miles de Pesos

- **Clientes:**

Se determino con base en la rotación de los deudores que tuvo la entidad durante el último año, el cual corresponde a 212 días

- **Provisión de Clientes:**

Se realizo el calculo con base en un 5% de incremento del año base, lo anterior teniendo en cuenta que por directrices de la administración se debe prever las posibles dificultades que puedan existir con las EPS pertenecientes el régimen subsidiado.

- **Anticipos y Avances:**

De igual forma de acuerdo a indicaciones de la administración se realizo la proyección de acuerdo a un 2% de incremento con base al año inicial, lo anterior basados en la experiencia en la organización.

- Anticipo de Impuestos y Contribuciones:

Se determino de acuerdo a la participación del mismo con base a los ingresos que se perciben, lo cual corresponde a un 5%.

- Inventarios:

Se determino con base en la rotación de los inventarios que tuvo la entidad durante el último año, dicha rotación corresponde a 15 días.

- Inversiones:

Teniendo en cuenta que en este rubro se consignan los valores pagados a la entidad Coomeva, con el fin de en un futuro obtener acceso a créditos, capacitaciones, entre otros, por lo tanto el saldo del año 2011 fue incrementando de acuerdo se calculo con base a la IPC.

- Activos Fijos:

Se realizo la proyección desde el año base con el valor de los activos para el año 2011, es decir al valor registrado en libros se le resto la depreciación acumulada hasta la fecha. Posteriormente los siguientes años se calcularon con base en el método de depreciación de línea recta. Para el año 2013 se considero la realización del proyecto estratégico de la entidad, es decir la inversión en Edificaciones, por un valor de \$860 millones. Ver Anexo: el Modelo de Activos Fijos.

b) Pasivo.

- Proveedores:

Este calculo se realizo con base en la rotación de los proveedores que tuvo la entidad durante el último año, dicha rotación corresponde a 247 días.

- Cuentas por Pagar:

Dicho calculo se realizo con base al saldo del año 2011, el cual se fue incrementando de acuerdo a la inflación. Dentro de esta cuenta se encuentran: aportes a nomina, costos y gastos por pagar, acreedores varios.

- Impuestos Gravámenes y Tasas

Con referencia a la Retención en la Fuente, la proyección corresponde al valor calculado en el Estado de Resultados Proyectado. El Impuesto de Industria y Comercio se calculo acuerdo a la participación del mismo con base a los ingresos que se perciben, lo cual corresponde a un 0,08%.

- Obligaciones Laborales:

Dicho calculo se realizo con base al saldo del año 2011, el cual se fue incrementando de acuerdo a la inflación. Dentro de esta cuenta se encuentran: Cesantías Consolidadas, Intereses a las Cesantías, Vacaciones Consolidadas.

- Obligaciones Financieras:

Corresponde al valor registrado al cierre del año 2011 y el nuevo crédito que se iniciaría a partir del año 2013, Ver Anexo – Modelo de la Deuda.

- c) Patrimonio.

- Capital Social:

Dicha cuenta permanece constante durante la proyección, teniendo en cuenta que no se realizaran aportes de los socios.

- Reserva Legal:

Corresponde a la presentada en el Balance General en el año 2011, la cual se mantiene constante teniendo en cuenta que en el año base en el Estado de Resultados tan solo se presenta hasta la utilidad después de impuestos.

- Utilidad del Ejercicio:

Corresponde a la Utilidad después de impuestos que se proyecta en el estado de Resultados para el año 2012 – 2016.

- Utilidades Acumuladas:

De acuerdo a los estatutos de la organización No se contempla la distribución de las utilidades, por lo tanto todas las utilidades de la operación son acumuladas.

**Tabla No. 24. Balance General Proyectado 2012 – 2016**

ACTIVO	AÑO BASE	2012	2013	2014	2015	2016
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>\$ 1.515.024</b>	<b>\$ 1.733.195</b>	<b>\$ 1.651.525</b>	<b>\$ 1.621.083</b>	<b>\$ 1.609.118</b>	<b>\$ 1.592.892</b>
DISPONIBLE	\$ 151.723	\$ 380.285,41	\$ 256.543,07	\$ 184.576,74	\$ 131.638,50	\$ 74.984,89
DEUDORES	\$ 1.310.938	\$ 1.297.551	\$ 1.337.829	\$ 1.377.589	\$ 1.416.823	\$ 1.455.541
Clientes	\$ 1.104.675	\$ 1.110.793	\$ 1.146.783	\$ 1.182.219	\$ 1.217.094	\$ 1.251.416
Anticipos y Avances	\$ 139.312	\$ 142.098	\$ 144.940	\$ 147.839	\$ 150.796	\$ 153.811
Anticipo de Impuestos y Contribuciones	\$ 96.942	\$ 100.199,01	\$ 103.445,45	\$ 106.641,92	\$ 109.787,85	\$ 112.883,87
Provisiones	\$ (29.991)	\$ (55.539,67)	\$ (57.339,16)	\$ (59.110,94)	\$ (60.854,71)	\$ (62.570,81)
INVENTARIOS	\$ 52.364	\$ 55.358,41	\$ 57.152,02	\$ 58.918,02	\$ 60.656,10	\$ 62.366,60
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>\$ 167.754</b>	<b>\$ 147.770</b>	<b>\$ 957.687</b>	<b>\$ 907.603</b>	<b>\$ 857.518</b>	<b>\$ 807.433</b>
INVERSIONES	\$ 783	\$ 809,14	\$ 835,35	\$ 861,17	\$ 886,57	\$ 911,57
ACTIVOS FIJOS	\$ 166.971	\$ 146.961	\$ 956.851	\$ 906.741	\$ 856.631	\$ 806.521
Terrenos			\$ 258.000	\$ 258.000	\$ 258.000	\$ 258.000
Edificaciones			\$ 571.900	\$ 541.800	\$ 511.700	\$ 481.600
Equipo de Oficina	\$ 14.403	\$ 11.344,82	\$ 8.508,62	\$ 5.672,41	\$ 2.836,21	\$ -
Equipo de Computación y Comunicación	\$ 10.483	\$ 15.158,08	\$ 11.368,56	\$ 7.579,04	\$ 3.789,52	\$ -
Maquinaria y Equipo Medico Cientifico	\$ 142.086	\$ 120.458,43	\$ 107.074,16	\$ 93.689,89	\$ 80.305,62	\$ 66.921,35
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>\$ 1.682.778</b>	<b>\$ 1.880.965</b>	<b>\$ 2.609.211</b>	<b>\$ 2.528.686</b>	<b>\$ 2.466.635</b>	<b>\$ 2.400.325</b>
<b>PASIVO</b>						
<b>PASIVO CORRIENTE</b>	<b>\$ 927.758</b>	<b>\$ 1.024.470</b>	<b>\$ 1.010.607</b>	<b>\$ 1.050.855</b>	<b>\$ 1.091.307</b>	<b>\$ 1.132.008</b>
OBLIGACIONES FINANCIERAS	\$ 24.167					
Bancos	\$ 24.167	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
PROVEEDORES	\$ 809.220	\$ 931.358,30	\$ 961.534,31	\$ 991.245,72	\$ 1.020.487,47	\$ 1.049.265,22
CUENTAS POR PAGAR	\$ 26.788	\$ 27.688,40	\$ 28.585,50	\$ 29.468,80	\$ 30.338,13	\$ 31.193,66
IMPUESTOS GRAVAMENES Y TASAS	\$ 61.926	\$ 59.577	\$ 14.451	\$ 23.917	\$ 34.075	\$ 44.962
Impuesto de Renta	\$ 60.486	\$ 58.088,91	\$ 12.914,79	\$ 22.333,80	\$ 32.444,99	\$ 43.286,16
Industria y Comercio	\$ 1.440	\$ 1.487,87	\$ 1.536,08	\$ 1.583,54	\$ 1.630,26	\$ 1.676,23
OBLIGACIONES LABORALES	\$ 5.657	\$ 5.846,97	\$ 6.036,41	\$ 6.222,93	\$ 6.406,51	\$ 6.587,17
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>\$ 55.556</b>	<b>\$ 39.092</b>	<b>\$ 754.980</b>	<b>\$ 588.863</b>	<b>\$ 420.487</b>	<b>\$ 225.591</b>
OBLIGACIONES FINANCIERAS	\$ 55.556	\$ 39.091,72	\$ 754.980,26	\$ 588.862,73	\$ 420.486,65	\$ 225.591,33
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>\$ 983.313</b>	<b>\$ 1.063.562</b>	<b>\$ 1.765.587</b>	<b>\$ 1.639.718</b>	<b>\$ 1.511.794</b>	<b>\$ 1.357.600</b>
<b>PATRIMONIO</b>						
CAPITAL SOCIAL	\$ 275.000	\$ 275.000,00	\$ 275.000,00	\$ 275.000,00	\$ 275.000,00	\$ 275.000,00
RESERVAS	\$ 15.670	\$ 15.670,31	\$ 15.670,31	\$ 15.670,31	\$ 15.670,31	\$ 15.670,31
REVALORIZACION DEL PATRIMONIO	\$ 4.758	\$ 4.757,64	\$ 4.757,64	\$ 4.757,64	\$ 4.757,64	\$ 4.757,64
RESULTADOS DEL EJERCICIO	\$ 122.806	\$ 117.938,09	\$ 26.220,94	\$ 45.344,39	\$ 65.873,17	\$ 87.884,02
RESULTADOS DEL EJERCICIO ANTERIORES	\$ 281.232	\$ 404.037,23	\$ 521.975,32	\$ 548.196,26	\$ 593.540,65	\$ 659.413,82
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>\$ 699.465</b>	<b>\$ 817.403</b>	<b>\$ 843.624</b>	<b>\$ 888.969</b>	<b>\$ 954.842</b>	<b>\$ 1.042.726</b>
<b>TOTAL PASIVO MAS PATRIMONIO</b>	<b>\$ 1.682.778</b>	<b>\$ 1.880.965</b>	<b>\$ 2.609.212</b>	<b>\$ 2.528.686</b>	<b>\$ 2.466.636</b>	<b>\$ 2.400.326</b>
PRUEBA	\$ 0	\$ (0)	\$ (0)	\$ (0)	\$ (0)	\$ (0)

Fuente: La investigación. Cifras: Miles de Pesos

## 11.4 RENTABILIDAD PROYECTADA

Después de haber realizado la proyección de los Estados Financieros Básicos, se procede a proyectar la Rentabilidad Operativa; Rentabilidad de los Activos Operacionales y la Rentabilidad del Patrimonio. Lo anterior con el fin de determinar el impacto que tendrá los supuestos realizados en la entidad a lo largo de cinco años.

### 11.4.1 Rentabilidad Operativa Proyectada.

**Tabla No 25. Rentabilidad Operacional Proyectada 2012 – 2016**

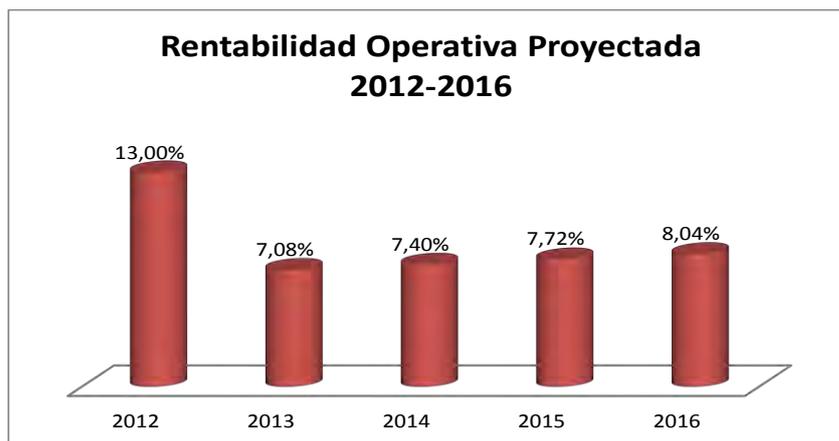
	2012	2013	2014	2015	2016
Utilidad Operacional	\$ 183.792,39	\$ 160.295,59	\$ 166.797,12	\$ 173.195,88	\$ 179.493,11
Activo Operacional	\$ 1.413.312,20	\$ 2.264.231,97	\$ 2.254.520,04	\$ 2.244.169,52	\$ 2.233.188,10
Rentabilidad Operativa	13,00%	7,08%	7,40%	7,72%	8,04%

Fuente: Esta investigación con información de Balance General y Estado de Resultados Proyectados 2012 - 2016

La rentabilidad Operativa durante los periodo 2012 - 2016 presentara unos comportamientos desfavorables con respecto al año base, cuyas causas se deben tanto a la productividad de los recursos como a la eficiencia de los mismos. Al hacer referencia al primer ítem, la productividad del activo operacional presenta comportamientos variables , teniendo en cuenta que decrece hasta el año 2013, posteriormente empieza a incrementarse muy levemente, lo anterior debido exclusivamente a la inversión que se realizara en el año 2013, en la compra de un edificio para la adecuación de la Clínica, por lo tanto este evento impacta fuertemente la productividad del capital fijo, lo anterior obedeciendo a que se realizo una proyección de ventas muy conservadoras, pero el capital fijo incrementa considerablemente al que se tiene como base en el año inicial.

En referencia al manejo eficiente de los recursos también existe un comportamiento desfavorable, teniendo en cuenta que igualmente presenta decrecimiento hasta la vigencia 2013, posteriormente se comienza a incrementar muy levemente. De igual forma influye directamente el porcentaje que se llevan los costos y gastos de la dirección general sobre los ingresos proyectados.

**Figura No. 35 Rentabilidad Operativa Proyectada 2012 - 2016**



Fuente: Esta investigación con la información proyectada de Balance General y Estado de Resultados 2012 – 2016

#### 11.4.2 Rentabilidad del Activo Operativo Proyectada.

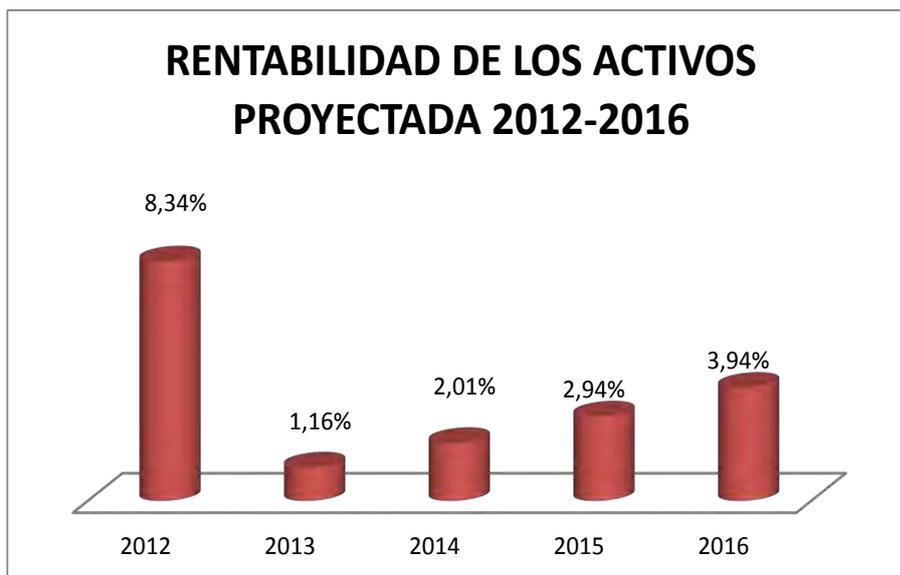
Tabla No 26. Rentabilidad Activo Operativo Proyectada 2012 – 2016

	2012	2013	2014	2015	2016
Utilidad Neta	\$ 117.938,09	\$ 26.220,94	\$ 45.344,39	\$ 65.873,17	\$ 87.884,02
Activos Operativos	\$ 1.413.312,20	\$ 2.264.231,97	\$ 2.254.520,04	\$ 2.244.169,52	\$ 2.233.188,10
RENTABILIDAD DE LOS ACTIVOS	8,34%	1,16%	2,01%	2,94%	3,94%

Fuente: Esta investigación con información de Balance General y Estado de Resultados Proyectados 2012 - 2016

Este tipo de rentabilidad se ve afectada directamente por el desarrollo del proyecto estratégico que se ha formulado la Clínica para el año 2013, teniendo en cuenta que los activos operativos durante esa vigencia deberán afrontar un crecimiento del 60% con respecto al año inmediatamente anterior, por lo tanto el decrecimiento de la rentabilidad de los activos es de 7.19%. Pero hay que tener en cuenta que a través de los años la rentabilidad que están generando los activos operativos para los socios de la clínica empieza a incrementar, siendo esta una situación positiva teniendo en cuenta que para el ultimo periodo por cada 100 pesos invertidos en los Activos Operacionales de la organización 3.94 corresponden a la utilidad que percibirán los socios.

**Figura No. 36. Rentabilidad de los Activos Proyectada 2012 - 2016**



Fuente: Esta investigación con la información proyectada de Balance General y Estado de Resultados 2012 - 2016

### 11.4.3 Rentabilidad del Patrimonio Proyectada.

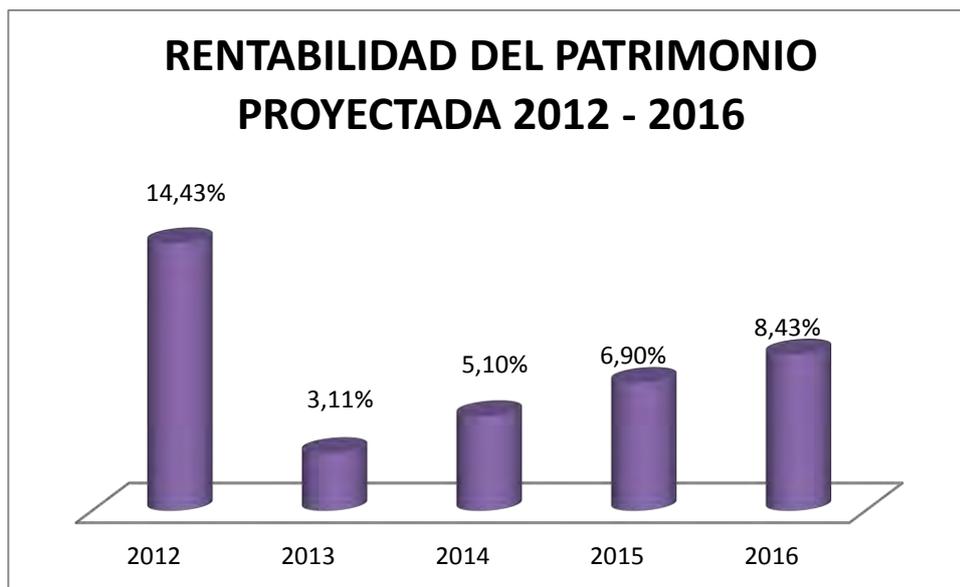
**Tabla No 26. Rentabilidad del Patrimonio Proyectada 2012 – 2016**

	2012	2013	2014	2015	2016
Utilidad Neta	\$ 117.938,09	\$ 26.220,94	\$ 45.344,39	\$ 65.873,17	\$ 87.884,02
Patrimonio	\$ 817.403,27	\$ 843.624,21	\$ 888.968,60	\$ 954.841,77	\$ 1.042.725,79
RENTABILIDAD DEL PATRIMONIO	14,43%	3,11%	5,10%	6,90%	8,43%

Fuente: Esta investigación con información de Balance General y Estado de Resultados Proyectados 2012 - 2016

La rentabilidad proyectada del patrimonio es superior a la arrojada por la Rentabilidad Operacional y a la Rentabilidad de los Activos durante la estimación realizada. De igual forma para el año 2013 la rentabilidad se ve afectada fuertemente, posteriormente se empieza a evidenciar el incremento porcentual. Para el último año por cada peso invertido por los socios, la Clínica estaría dejando una utilidad para los mismos de 8.43%. De acuerdo a las proyecciones realizadas para cinco años en promedio se obtendría una rentabilidad del Patrimonio 7.59%.

**Figura No 37. Rentabilidad del Patrimonio Proyectada 2012 – 2016**



Fuente: Esta investigación con la información proyectada de Balance General y Estado de Resultados 2012 - 2016

### **11.5 ESTRATEGIA DE SENSIBILIZACIÓN PARA MEJORAMIENTO DE LA RENTABILIDAD**

Objetivo: Mejorar la Rentabilidad Operativa, Rentabilidad de los Activos y la Rentabilidad del Patrimonio.

Al analizar la proyección realizada se observa que el valor arrojado para las Rentabilidades se ve afectado directamente por el cumplimiento del proyecto estratégico de la entidad, la compra de la clínica esta proyectada para desarrollarse para la vigencia 2013. Además existen falencias o dificultades en la recuperación de la cartera que tiene la entidad.

Por lo tanto se proponen las siguientes estrategias: la primera se concentra en un aumento del 2% adicional en la proyección de las ventas a partir del año 2014, lo anterior es coherente teniendo en cuenta que al contar con una infraestructura propia se podría pensar en ampliar el portafolio de servicios que se ofrece.

Como segunda estrategia se propone realizar una disminución en el costo de la prestación de servicios, los cuales anteriormente absorbían el 72.07% de los ingresos, por lo tanto en la sensibilización se trabajara con una participación del costo sobre las ventas del 70%. Dicha disminución es alcanzable teniendo en cuenta que se pueden empezar a implementar políticas de reutilización en algunos dispositivos médicos; además se deberá buscar diferentes alternativas para la compra del materia de osteosíntesis, teniendo en cuenta que los precios de ventas cambian de acuerdo a las diferentes casas comerciales;

igualmente se deberán iniciar con una adecuada planeación y uso de costos y gastos en la clínica. Teniendo en cuenta que la entidad no presenta dificultades con su flujo de efectivo pese a que tiene que soportar la carga financiera de un crédito bancario, por ente se proceda a mejorar la rotación de los proveedores, la cual pasa de 247 días a 210 días de rotación, es decir pagos un poco mas agiles.

Por lo tanto de acuerdo a las estrategias proyectadas el flujo de efectivo que tendrá la institución durante cinco años será:

**Tabla No. 27. Flujo de Efectivo Proyectado 2012 - 2016**

<b>Estado de Flujo de Efectivo</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2014</b>	<b>2016</b>
Ventas	1.885.279,29	1.946.362,33	2.045.432,18	2.146.681,07	2.250.151,10
(-) Variacion de Deudores	(222.883,36)	33.490,94	52.608,01	53.759,34	54.932,95
<b>(=) Caja de ventas</b>	<b>2.108.162,64</b>	<b>1.912.871,39</b>	<b>1.992.824,17</b>	<b>2.092.921,73</b>	<b>2.195.218,15</b>
(-) Costos de Ventas	1.319.695,50	1.362.453,63	1.431.802,52	1.502.676,75	1.575.105,77
(-) Variacion de Inventarios	1.402,02	1.742,02	2.825,35	2.887,50	2.950,84
(+) Variacion de Proveedores	(39.397,62)	24.942,24	40.453,52	41.343,30	42.250,26
<b>(=) Caja de Produccion</b>	<b>(1.360.495,15)</b>	<b>(1.339.253,40)</b>	<b>(1.394.174,36)</b>	<b>(1.464.220,95)</b>	<b>(1.535.806,35)</b>
(-) Gastos de Admon Desembolsables	322.693,27	333.148,53	350.105,79	367.436,03	385.146,45
(-) Impuestos Generados en el Periodo	70.987,99	34.039,80	44.218,97	55.011,12	66.423,02
(-) Variacion de Anticipos a Impuestos					
(-) Variacion de Anticipos y avances					
(+) Variacion Cuentas por Pagar	900,09	897,10	883,29	869,33	855,54
(+) Variación de Impuestos Gravámenes y Tasas	10.550,05	(36.899,99)	10.257,35	10.872,06	11.493,56
(+) Variacion de Obligaciones Laborales	190,07	189,44	186,53	183,58	180,66
<b>(=) Caja de Operacion</b>	<b>(382.041,05)</b>	<b>(403.001,77)</b>	<b>(382.997,59)</b>	<b>(410.522,19)</b>	<b>(439.039,71)</b>
<b>Efectivo total generado por las operaciones</b>	<b>365.626,44</b>	<b>170.616,21</b>	<b>215.652,22</b>	<b>218.178,60</b>	<b>220.372,09</b>
(+) Deudas nuevas a corto plazo	-	-	-	-	-
(+) Deudas Nuevas a Largo Plazo		688.000,00			
(+) Aporte de socios		172.000,00			
(+) Ingresos No Operacionales	618,83	651,69	686,56	721,16	756,71
(-) Abono a capital obligaciones financieras ME	-	-	-	-	-
(-) Abono a Capital Obligaciones Financieras	16.463,83	118.977,06	137.024,47	134.700,87	155.916,25
(-) Abono a Capital Obligaciones Corto Plazo	24.167	-	-	-	-
(-) Pago de Gastos No Operacionales	8.384,22	98.150,96	80.103,55	60.479,10	39.263,71
(-) inversiones	26,30	26,22	25,81	25,40	25,00
<b>(=) Efectivo Generado por la financiacion</b>	<b>(48.422,52)</b>	<b>643.497,46</b>	<b>(216.467,27)</b>	<b>(194.484,21)</b>	<b>(194.448,26)</b>
(-) Compras de PPyE		860.000,00			
<b>(=) Efectivo Generado por la inversion</b>	<b>-</b>	<b>(860.000,00)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
(=) Efectivo del periodo	317.203,92	(45.886,33)	(815,05)	23.694,38	25.923,84
(+) Caja Inicial	151.722,73	468.926,66	423.040,33	422.225,28	445.919,66
<b>(=) Caja Final</b>	<b>468.926,66</b>	<b>423.040,33</b>	<b>422.225,28</b>	<b>445.919,66</b>	<b>471.843,50</b>

Fuente: La investigación. Cifras: Miles de Pesos

Al realizar la sensibilización con las estrategias anteriormente descritas se observa que existe un comportamiento favorable en cuanto a la Rentabilidad Operativa, Rentabilidad de los Activos y Rentabilidad del Patrimonio.

Con el incremento gradual los Ingresos durante los últimos tres años de proyección y con una política adecuada en el manejo eficiente de los costos durante las próximas cinco vigencias se logra obtener una utilidad operacional mas alta, la cual impacta directamente con la Rentabilidad Operacional, logrando de esa forma obtener los siguientes porcentajes como resultado:

**Tabla No 28. Rentabilidad Operativa Proyectada\* 2012 – 2016**

	2012	2013	2014	2015	2016
Utilidad Operacional	\$ 222.880,52	\$ 200.650,17	\$ 213.413,87	\$ 226.458,30	\$ 239.788,89
Activo Operacional	\$ 1.191.197,02	\$ 2.034.920,26	\$ 2.039.683,98	\$ 2.045.654,64	\$ 2.052.855,57
Rentabilidad Operativa	<b>18,71%</b>	<b>9,86%</b>	<b>10,46%</b>	<b>11,07%</b>	<b>11,68%</b>

Fuente: Esta investigación con información de Balance General y Estado de Resultados Proyectados 2012 - 2016

Por lo tanto en el año en el cual la organización se puede encontrar en dificultades por la inversión que se realizar (año 2013), estaría produciendo 7,8 pesos en condiciones iniciales, pero pasaría a producir 9,86 pesos en la utilidad operativa por cada 100 pesos invertidos en los activos que ayudaron a la generación de los ingresos obtenidos en esa vigencia, cabe resaltar que a partir de la vigencia 2014 la rentabilidad empieza a recuperarse paulatinamente.

En referencia a la Rentabilidad de los Activos, de acuerdo a las estrategias implementadas se logra obtener una Utilidad Neta en un promedio durante las cinco vigencias del 80% sobre los valores obtenidos, igualmente mejor rotación de los clientes que tiene la entidad impactan directamente sobre el comportamiento adecuado de los activos operacionales, por lo tanto se tendrá una Rentabilidad de los Activos así:

**Tabla No 29. Rentabilidad de los Activos Proyectada\* 2012 – 2016**

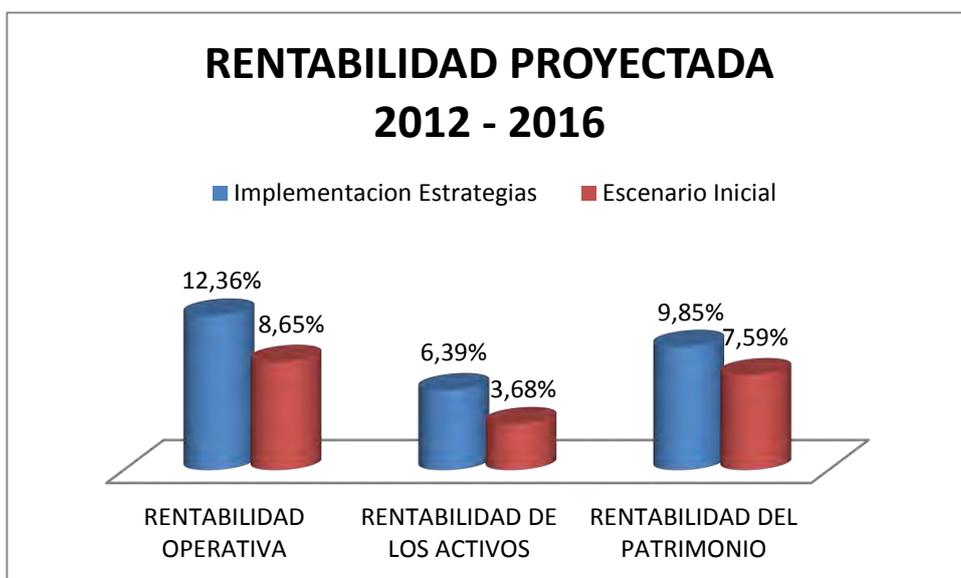
	2012	2013	2014	2015	2016
Utilidad Neta	\$ 144.127,14	\$ 69.111,11	\$ 89.777,91	\$ 111.689,24	\$ 134.858,87
Activos Operativos	\$ 1.191.197,02	\$ 2.034.920,26	\$ 2.039.683,98	\$ 2.045.654,64	\$ 2.052.855,57
RENTABILIDAD DE LOS ACTIVOS	12,10%	3,40%	4,40%	5,46%	6,57%

Fuente: Esta investigación con información de Balance General y Estado de Resultados Proyectados 2012 - 2016

Posteriormente al pasar a la Rentabilidad del Patrimonio se evidencia que de acuerdo a la política de la No distribución de utilidades y al incremento de las Utilidades Netas que se obtendrán en la organización, se afectara de forma positiva y favorable este tipo de rentabilidad, de igual forma hay que manifestar que para realizar la Compra de la Clínica No existirá nuevos aportes de socios, lo cual también se ve reflejado en esta rentabilidad.

Igualmente se logra apreciar que las estrategias aplicadas en la sensibilización han logrado impactar positivamente la Rentabilidad de la organización.

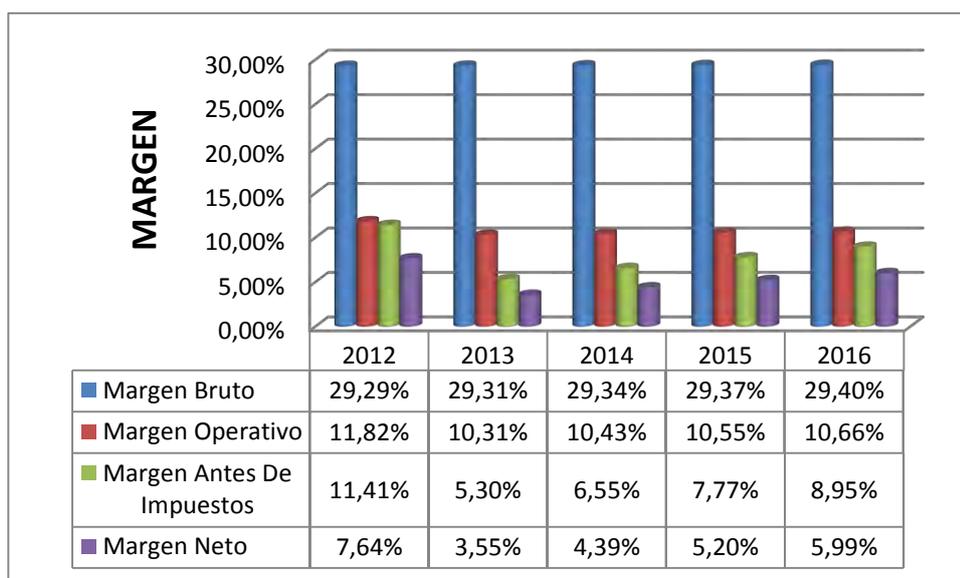
**Figura No 38. Rentabilidades Proyectadas \* 2012 – 2016**



Fuente: Esta investigación con la información proyectada de Balance General y Estado de Resultados 2012 - 2016

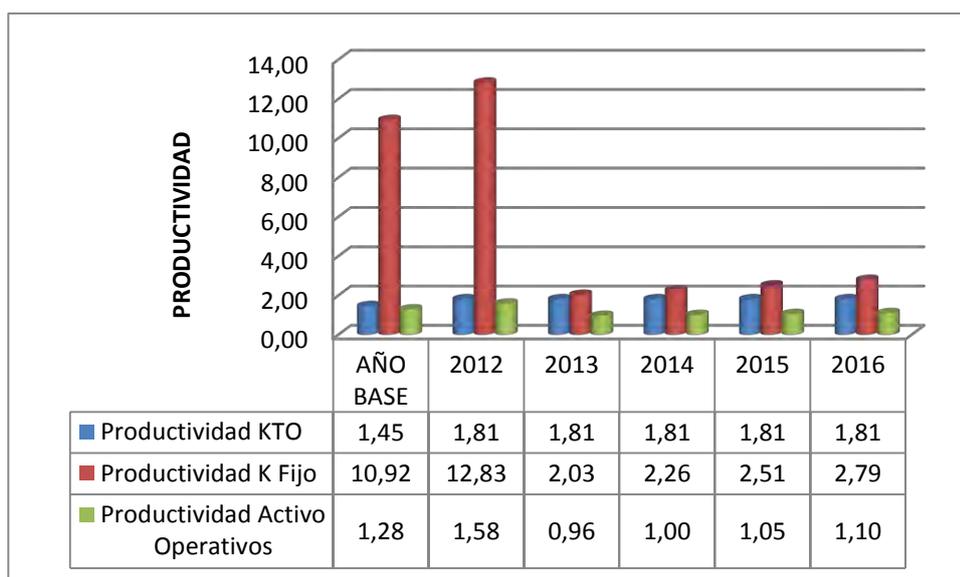
A continuación se muestra el comportamiento del manejo eficiente de los recursos y de la productividad en la organización durante la proyección realizada.

**Figura No 39. Comportamiento de los Márgenes proyectados\* 2012 – 2016**



Fuente: Esta investigación con la información proyectada de Balance General y Estado de Resultados 2012 - 2016

**Figura No 40. Comportamiento de la Productividad proyectada\* 2012 – 2016**



Fuente: Esta investigación con la información proyectada de Balance General y Estado de Resultados 2012 - 2016

## 12. CONCLUSIONES

La empresa del sector de Prestación de servicios de Salud de Traumatología y Ortopedia dentro de la implementación del Modelo de Gestión Integral por Calidad Cuenta con un Direccionamiento Estratégico Organizacional, lo cual le ha permitido que a través del tiempo desarrolle sus actividades de forma integral y armónica, logrando de esa forma un mayor nivel de satisfacción para los Clientes Internos y externos. Igualmente tiene claramente definido sus siete Unidades Funcionales que son Urgencias; Consulta Externa; Hospitalización; Quirófanos; Apoyo Diagnostico; Apoyo Terapéutico y Mercadeo, a través de las cuales le ha permitido identificar cual es su mayor fuente de ingresos y costos.

La falta del Presupuesto Anual de Ingresos y Gastos, ha dificultado para la Administración hacer una evaluación sobre el comportamiento que ha tenido la organización durante cada una de las vigencias. Además ha impedido que se pueda hacer un seguimiento mensual a la Planeación Operativa de Ventas de cada una de las Unidades Funcionales que la constituyen. Igualmente la inexistencia de un Plan de Compras imposibilita la adecuada Planeación de los costos, gastos, inversiones, mantenimiento, entre otras.

La inadecuada metodología para el manejo de los Costos ayuda a que de manera errónea se distribuya las erogaciones en las que incurre cada unidad funcional, por lo tanto existe la posibilidad que el costo que actualmente se presenta sea erróneo, lo anterior teniendo en cuenta que no se cuenta con la estructura de costos basados en actividades. El manejo de la Cartera, Inventarios, Proveedores a través de políticas basadas en la experiencia de la administración ayudan al incumplimiento de las mismas, de igual forma a la formulación de planes de acción contra los posibles riesgos que se puedan presentar el proceso.

- 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.
- Se tiene evidencia que la empresa tiene una gran debilidad en la estructuración de costos de producción, esto es, se hace un registro informal de ellos, se imputan únicamente los costos por materia prima e insumos unitariamente, pero se olvidan los costos indirectos de fabricación y no hay reflejo periódico de ellos en los estados financieros. En ese contexto lo encontrado en la empresa se convierte en un problema en aspectos

relacionados en la información relacionada con el manejo eficiente y su productividad de los recursos invertidos, ya que no es posible obtener datos referente a manejo de inventarios de materias primas y productos en proceso, resultando difícil determinar el margen de contribución por producto y la formulación de políticas de precio bajo parámetros de costos reales.

- 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.
- Concentra el 80% de los activos fijos en su propiedad, planta y equipos, el resto lo hace en el activo corriente, en cuanto a los pasivos la mayor proporción de ellos esta representada por el patrimonio con un promedio de 65%, seguido por la deuda con terceros con un 35% en promedio para los tres periodos, no hay financiación con proveedores.
- Los ingresos han crecido positivamente en los primeros años en proporción mayor a costos y gastos, no así en el último periodo donde el incremento porcentual fue mayor en el costo, de lo cual se ve un decrecimiento de la utilidad neta, maximizado todo ello por el crecimiento atípico de los gastos financieros.
- Para la empresa es importante el disponible dentro de su capital de trabajo operativo debido a las necesidad de efectivo atender las obligaciones diarias. El KTNO ha crecido periodo a periodo, jalonado precisamente por el aumento en la cuenta del disponible.
- En cuanto a la rentabilidad operativa, del activo y del patrimonio, la empresa ha tenido tasas efectivas de rentabilidad por encima de indicadores como el IPC y la DTF en cada uno de los periodos, situación que por si misma muestra productividad y eficiencia en el manejo de recursos.
- Se puede decir que la empresa tiene una buena capacidad para generar efectivo y cumplir con los requerimientos en cada nivel de flujo; sin embargo, la operatividad de los últimos años no es la más adecuada desde el punto de vista financiero, ya que se observa una disminución en los flujos en relación a los ingresos operacionales; este tipo de comportamiento determinó que la necesidad de liquidez se solventen mediante procesos de desinversión en activos fijos, actividad que no está contemplada en la naturaleza de la empresa y que evidenciando una falencia estructural derivó en una disminución de la rentabilidad y posiblemente en la destrucción de valor en los últimos periodos.

- Como conclusión a los flujos de caja se puede decir que ellos reconocen en la empresa una capacidad para generar efectivo y cumplir con los requerimientos en cada nivel de flujo; sin embargo, la operatividad de los últimos años no es la más adecuada desde el punto de vista financiero, ya que se observa una disminución en los flujos de caja en relación a los ingresos operacionales; este tipo de comportamiento determinó que la necesidad de liquidez se solventen mediante procesos de desinversión en activos fijos, actividad que no está contemplada en la naturaleza de la empresa y que evidenciando una falencia estructural derivó en una disminución de la rentabilidad y posiblemente en la destrucción de valor en los últimos periodos.

### 13. RECOMENDACIONES

- 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 que pueden mejorar las tasa de rentabilidad en cada periodo.
- 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, 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.
- Se hace necesario que la empresa desarrolle un proceso de estructuración de costos de producción, ya que en la actualidad únicamente se lleva un registro de costos en ventas, con ello obtener datos referente a manejo de inventarios, materias primas y productos en proceso, permitiendo determinar el margen de contribución por producto y la formular políticas de precio bajo parámetros de costos reales.
- En la parte legal se recomienda a futuro formalizar la empresa como un ente jurídico, de esta se puede sacar provecho de algunas prebendas de carácter tributario, parafiscal y mercantil estipulados en la ley 1429 del año 2010, en lo relacionado a medidas tan atractivas como el 0% de impuesto de renta los primeros dos años de existencia, una progresividad que lleva a pagar el 100% tan sólo al cabo del sexto año, lo anterior tendría un impacto positivo en las utilidades generadas, los flujos de caja, la rentabilidad y generación de valor en un plazo de cinco años.
- De formalizarse jurídicamente la empresa podría sacar provecho de contextos normativos conformados por las leyes de fomento a la pequeña y mediana como la ley mipyme, sobre todo en el acceso a créditos con tasas más bajas dentro del mercado financiero otorgadas con bancos de segundo piso, lo cual favorecería la generación de valor vía costo de la deuda.

## BIBLIOGRAFÍA

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

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

BAENA T, Diego. **Análisis financiero**. Bogotá, Colombia. Editorial Ecoe Ediciones. Primera edición. 2010.

BANCO DE LA REPÚBLICA DE COLOMBIA. **Boletín de indicadores económicos**. Bogotá, Colombia. Departamento técnico y de información económica. 2012.

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

BREALEY Richard, MYERS Stewart y MARCUS Alan. **Fundamentos de finanzas corporativas**. Basauri. Editorial McGraw – Hill. 5ª edición. 2007

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

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

COLFONDOS S.A – Pensiones y Cesantías. **Cartilla tributaria**. Bogotá, Colombia. 2012.

DELGADO CASTILLO, Héctor. **Análisis de estados financieros – Finanzas para no financieros**. México. Editorial Trillas, 2ª Edición. 2009.

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

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

ELIYAHU M, Goldratt y COX, Jeff. **La meta un proceso de mejora continua**. México. Ediciones Castillo. 2ª edición en español. 1996.

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

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

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

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

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

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

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

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. Editorial Prentice Hall. 1999.

GRUPO BANCOLOMBIA. **Informe de proyecciones macroeconómicas 2011 – 2017.** Bogotá, Colombia. 2011.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

REPÚBLICA DE COLOMBIA. PRESIDENCIA DE LA REPÚBLICA. **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 ARÉVALO, Juan Antonio. **El valor añadido como medida de la eficacia empresarial.** Cataluña, España. Universidad Pontificia de Cataluña. Departamento de organización de empresas. Diciembre 2006.

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

## NETGRAFÍA

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

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

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

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

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

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

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

## ANEXOS

## ANEXO A. FORMATO DE ENTREVISTA

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

ENTREVISTA

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

DURACIÓN: \_\_\_\_\_

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

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

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

1.1. ¿Realizan en su empresa estudios de rentabilidad?

*Si la respuesta anterior es positiva favor realizar las siguientes preguntas*

1.2. ¿Cómo lo realizan?

1.3. ¿Quién realiza es análisis?

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

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

2.1. ¿Cómo percibe que su empresa es rentable?

2.1.1. ¿De qué manera lo mide?

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

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

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

### 3.1. INCREMENTO DE VENTAS.

3.1.1. ¿De qué manera monitorean las ventas?

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

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

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

### 3.2. GANANCIAS PERIÓDICAS.

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

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

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

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

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

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

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

### 3.3. INCREMENTOS DEL PRINCIPAL.

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

3.3.2. *¿Cómo hace este cálculo?*

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

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

3.3.5. *¿Lleva un registro controlado de estas decisiones?*

### 4. POLÍTICA DE MANEJO DE CARTERA.

4.1. *¿La empresa otorga crédito a sus clientes?*

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

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

4.4. *¿Cuáles son los plazos que otorgan?*

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

4.6. *¿Existen descuentos por pronto pago?*

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

### 5. POLÍTICAS DE INVENTARIO

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

5.2. *¿Manejan presupuesto de compras y ventas?*

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

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

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

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

6.1. *¿La empresa tiene créditos con alguna entidad?*

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

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

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

### 7. POLÍTICA 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. *POLÍTICA DE MANEJO DE RESERVAS*

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

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

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

## 9. *POLÍTICAS DE INVERSIÓN*

9.1. *¿Qué catalogan ustedes como inversión?*

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

9.3. *¿De qué tipo ha sido la inversión?*

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

9.5. *¿Cómo financian sus inversiones?*

## ANEXO B. ESTADOS FINANCIEROS DE LA EMPRESA 2009 - 2011

ACTIVO	dic-09	dic-10	dic-11
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>\$ 1.143.244.844,53</b>	<b>\$ 1.504.764.351,00</b>	<b>\$ 1.515.024.258,00</b>
DISPONIBLE	\$ 61.269.649,53	\$ 109.622.291,00	\$ 151.722.734,00
DEUDORES	\$ 988.791.955,00	\$ 1.326.006.549,00	\$ 1.310.937.633,00
INVENTARIOS	\$ 93.183.240,00	\$ 69.135.511,00	\$ 52.363.891,00
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>\$ 210.303.445,00</b>	<b>\$ 193.230.231,00</b>	<b>\$ 167.754.161,00</b>
INVERSIONES	\$ -	\$ 429.345,00	\$ 782.835,00
ACTIVOS FIJOS	\$ 209.171.899,00	\$ 192.800.886,00	\$ 166.971.326,00
DIFERIDOS	\$ 1.131.546,00	\$ (30.869.850,00)	\$ -
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>\$ 1.353.548.289,53</b>	<b>\$ 1.697.994.582,00</b>	<b>\$ 1.682.778.419,00</b>
<b>PASIVO</b>			
<b>PASIVO CORRIENTE</b>	<b>\$ 731.886.982,34</b>	<b>\$ 913.303.103,00</b>	<b>\$ 927.757.688,51</b>
OBLIGACIONES FINANCIERAS	\$ 77.712.472,34	\$ 58.333.335,00	\$ 24.166.667,00
PROVEEDORES	\$ 609.609.147,00	\$ 766.018.188,00	\$ 809.219.999,00
CUENTAS POR PAGAR	\$ 25.377.499,00	\$ 66.393.621,00	\$ 26.788.313,00
IMPUESTOS GRAVAMENES Y TASAS	\$ 11.271.829,00	\$ 12.091.973,00	\$ 61.925.813,51
OBLIGACIONES LABORALES	\$ 7.916.035,00	\$ 10.465.986,00	\$ 5.656.896,00
Cesantías Consolidadas	\$ 5.669.700,00	\$ 7.268.622,00	\$ 4.060.712,00
Intereses a la Cesantía	\$ 533.071,00	\$ 808.586,00	\$ 400.808,00
Vacaciones Consolidadas	\$ 1.713.264,00	\$ 2.388.778,00	\$ 1.195.376,00
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>\$ 79.166.665,00</b>	<b>\$ 172.222.216,00</b>	<b>\$ 55.555.552,00</b>
OBLIGACIONES FINANCIERAS	\$ 79.166.665,00	\$ 172.222.216,00	\$ 55.555.552,00
Bancos	\$ 79.166.665,00	\$ 172.222.216,00	\$ 55.555.552,00
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>\$ 811.053.647,34</b>	<b>\$ 1.085.525.319,00</b>	<b>\$ 983.313.241</b>
<b>PATRIMONIO</b>			
CAPITAL SOCIAL	\$ 275.000.000,00	\$ 275.000.000,00	\$ 275.000.000,00
Aportes Sociales	\$ 275.000.000,00	\$ 275.000.000,00	\$ 275.000.000,00
RESERVAS	\$ -	\$ 8.399.871,00	\$ 15.670.310,00
Reservas Obligatorias	\$ -	\$ 8.399.871,00	\$ 15.670.310,00
REVALORIZACION DEL PATRIMONIO	\$ 4.757.640,00	\$ 4.757.640,00	\$ 4.757.640,00
Ajustes por Inflación	\$ 4.757.640,00	\$ 4.757.640,00	\$ 4.757.640,00
RESULTADOS DEL EJERCICIO	\$ 122.538.101,00	\$ 108.514.009,00	\$ 122.805.537,49
Utilidad o Excedentes del Ejercicio	\$ 122.538.101,00	\$ 108.514.009,00	\$ 122.805.537,49
RESULTADOS DEL EJERCICIO ANTERIORES	\$ 140.198.901,00	\$ 215.797.743,00	\$ 281.231.691,00
Utilidad o Excedentes Acumuladas	\$ 140.198.901,00	\$ 215.797.743,00	\$ 281.231.691,00
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>\$ 542.494.642,00</b>	<b>\$ 612.469.263,00</b>	<b>\$ 699.465.178,49</b>
<b>TOTAL PASIVO MAS PATRIMONIO</b>	<b>\$ 1.353.548.289,34</b>	<b>\$ 1.697.994.582,00</b>	<b>\$ 1.682.778.419,00</b>

<b>ACTIVO</b>	<b>2.009</b>	<b>2.010</b>	<b>2.011</b>
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	84%	89%	90%
DISPONIBLE	5%	6%	9%
DEUDORES	73%	78%	78%
INVENTARIOS	7%	4%	3%
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	16%	11%	10%
INVERSIONES	0%	0%	0,0%
ACTIVOS FIJOS	15%	11%	10%
DIFERIDOS	0%	0%	0%
<b>TOTAL ACTIVO</b>	100%	100%	100%
<b>PASIVO</b>			
<b>PASIVO CORRIENTE</b>	54%	54%	55%
OBLIGACIONES FINANCIERAS	6%	3%	1%
PROVEEDORES	45%	45%	48%
CUENTAS POR PAGAR	2%	4%	2%
IMPUESTOS GRAVAMENES Y TASAS	1%	1%	4%
OBLIGACIONES LABORALES	1%	1%	0%
Cesantias Consolidadas	0%	0%	0%
Intereses a la Cesantia	0%	0%	0%
Vacaciones Consolidadas	0%	0%	0%
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>	6%	10%	3%
OBLIGACIONES FINANCIERAS	6%	10%	3%
Bancos	6%	10%	3%
<b>TOTAL PASIVOS</b>	60%	64%	58%
<b>PATRIMONIO</b>			
CAPITAL SOCIAL	20%	16%	16%
Aportes Sociales	20%	16%	16%
RESERVAS	0%	0%	1%
Reservas Obligatorias	0%	0%	1%
REVALORIZACION DEL PATRIMONIO	0%	0%	0%
Ajustes por Inflación	0%	0%	0%
RESULTADOS DEL EJERCICIO	9%	6%	7%
Utilidad o Excedentes del Ejercicio	9%	6%	7%
RESULTADOS DEL EJERCICIO ANTERIORES	10%	13%	17%
Utilidad o Excedentes Acumuladas	10%	13%	17%
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	40%	36%	42%
<b>TOTAL PASIVO MAS PATRIMONIO</b>	100%	100%	100%

<b>ACTIVO</b>	<b>VARIACION 2010 - 2009</b>	<b>VARIACION 2011 - 2010</b>
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	32%	1%
DISPONIBLE	79%	38%
DEUDORES	34%	-1%
INVENTARIOS	-26%	-24%
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	-8%	-13%
INVERSIONES	#¡DIV/0!	82%
ACTIVOS FIJOS	-8%	-13%
DIFERIDOS	-100%	#¡DIV/0!
<b>TOTAL ACTIVO</b>	25%	-1%
<b>PASIVO</b>		
<b>PASIVO CORRIENTE</b>	25%	2%
OBLIGACIONES FINANCIERAS	-25%	-59%
PROVEEDORES	26%	6%
CUENTAS POR PAGAR	162%	-60%
IMPUESTOS GRAVAMENES Y TASAS	7%	412%
OBLIGACIONES LABORALES	32%	-46%
Cesantias Consolidadas	28%	-44%
Intereses a la Cesantia	52%	-50%
Vacaciones Consolidadas	39%	-50%
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>	118%	-68%
OBLIGACIONES FINANCIERAS	118%	-68%
Bancos	118%	-68%
<b>TOTAL PASIVOS</b>	34%	-9%
<b>PATRIMONIO</b>		
CAPITAL SOCIAL	0%	0%
Aportes Sociales	0%	0%
RESERVAS	#¡DIV/0!	87%
Reservas Obligatorias	#¡DIV/0!	87%
REVALORIZACION DEL PATRIMONIO	0%	0%
Ajustes por Inflación	0%	0%
RESULTADOS DEL EJERCICIO	-11%	13%
Utilidad o Excedentes del Ejercicio	-11%	13%
RESULTADOS DEL EJERCICIO ANTERIORES	54%	30%
Utilidad o Excedentes Acumuladas	54%	30%
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	13%	14%
<b>TOTAL PASIVO MAS PATRIMONIO</b>	25%	-1%

<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>	<b>2.009</b>	<b>2.010</b>	<b>2.011</b>
<b>INGRESOS OPERACIONALES</b>	<b>1.720.045.080</b>	<b>1.979.849.569</b>	<b>1.823.993.117</b>
Unidad Funcional Urgencias	5.975.323	5.768.199	3.909.428
Unidad Funcional Consulta Externa	152.986.791	155.259.289	146.899.988
Unidad Funcional Hospitalizacion	107.333.316	112.579.651	87.014.119
Unidad Funcional Quirofanos	680.495.623	692.010.765	711.061.854
Unidad Funcional Apoyo Diagnostico	44.499.893	56.932.429	70.330.241
Unidad Funcional Apoyo Terapeutico	12.386.795	11.230.130	25.857.515
Unidad Funcional Mercadeo	716.367.339	946.069.106	778.919.972
<b>COSTOS PRESTACION DE SERVICIOS</b>	<b>1.228.178.958</b>	<b>1.472.033.968</b>	<b>1.285.282.596</b>
Unidad Funcional Urgencia	811.807	749.256	560.308
Unidad Funcional Consulta Externa	129.357.939	143.494.445	128.769.742
Unidad Funcional Hospitalizacion	95.914.765	81.053.188	66.082.239
Unidad Funcional Quirofanos	453.257.314	484.842.472	443.412.031
Unidad Funcional Apoyo Diagnostico	42.787.909	35.975.131	28.412.775
Unidad Funcional Apoyo Terapeutico	18.065.324	23.054.698	28.478.303
Unidad Funcional Mercadeo	487.983.900	702.864.779	589.567.199
<b>UTILIDAD BRUTA</b>	<b>491.866.122</b>	<b>507.815.601</b>	<b>538.710.521</b>
DIRECCION GENERAL	337.401.435	362.098.019	320.586.486
<b>UTILIDAD OPERACIONAL</b>	<b>154.464.687</b>	<b>145.717.582</b>	<b>218.124.035</b>
GASTOS NO OPERACIONALES	33.845.807	39.370.232	35.423.129
INGRESOS NO OPERACIONALES	1.919.222	2.166.659	590.941
<b>UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>122.538.102</b>	<b>108.514.009</b>	<b>183.291.847</b>
IMPUESTO A LA RENTA	38.539.386	35.809.623	60.486.310
<b>UTILIDAD DESPUES DE IMPUESTOS</b>	<b>83.998.716</b>	<b>72.704.386</b>	<b>122.805.537</b>

ESTADO DE RESULTADOS	ANALISIS VERTICAL			ANALISIS HORIZONTAL	
	2.009	2.010	2.011	2010 - 2009	2011 - 2010
<b>INGRESOS OPERACIONALES</b>	100%	100%	100%	15,10%	-7,87%
Unidad Funcional Urgencias	0,35%	0,29%	0,21%	-3,47%	-32,22%
Unidad Funcional Consulta Externa	8,89%	7,84%	8,05%	1,49%	-5,38%
Unidad Funcional Hospitalizacion	6,24%	5,69%	4,77%	4,89%	-22,71%
Unidad Funcional Quirofanos	39,56%	34,95%	38,98%	1,69%	2,75%
Unidad Funcional Apoyo Diagnostico	2,59%	2,88%	3,86%	27,94%	23,53%
Unidad Funcional Apoyo Terapeutico	0,72%	0,57%	1,42%	-9,34%	130,25%
Unidad Funcional Mercadeo	41,65%	47,78%	42,70%	32,06%	-17,67%
<b>COSTOS PRESTACION DE SERVICIOS</b>	71,40%	74,35%	70,47%	19,86%	-12,69%
Unidad Funcional Urgencia	0,05%	0,04%	0,03%		
Unidad Funcional Consulta Externa	7,52%	7,25%	7,06%	10,93%	-10,26%
Unidad Funcional Hospitalizacion	5,58%	4,09%	3,62%	-15,49%	-18,47%
Unidad Funcional Quirofanos	26,35%	24,49%	24,31%	6,97%	-8,55%
Unidad Funcional Apoyo Diagnostico	2,49%	1,82%	1,56%	-15,92%	-21,02%
Unidad Funcional Apoyo Terapeutico	1,05%	1,16%	1,56%	27,62%	23,52%
Unidad Funcional Mercadeo	28,37%	35,50%	32,32%	44,03%	-16,12%
<b>UTILIDAD BRUTA</b>	28,60%	25,65%	29,53%	3,24%	6,08%
DIRECCION GENERAL	19,62%	18,29%	17,58%	7,32%	-11,46%
<b>UTILIDAD OPERACIONAL</b>	8,98%	7,36%	11,96%	-5,66%	49,69%
GASTOS NO OPERACIONALES	1,97%	1,99%	1,94%	16,32%	-10,03%
INGRESOS NO OPERACIONALES	0,11%	0,11%	0,03%	12,89%	-72,73%
<b>UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS</b>	7,12%	5,48%	10,05%	-0,11444679	68,91%
IMPUESTO A LA RENTA	2,24%	1,81%	3,32%	-0,07083047	68,91%
<b>UTILIDAD DESPUES DE IMPUESTOS</b>	4,88%	3,67%	6,73%	-0,13445836	68,91%

## ANEXO C. ESTADOS FINANCIEROS PROYECTADOS 2012-2016

BALANCE GENERAL	AÑO BASE	2012	2013	2014	2015	2016
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	\$ 1.515.024	\$ 1.610.747	\$ 1.600.093	\$ 1.654.712	\$ 1.735.053	\$ 1.818.861
DISPONIBLE	\$ 151.723	\$ 468.926,66	\$ 423.040,33	\$ 422.225,28	\$ 445.919,66	\$ 471.843,50
DEUDORES	\$ 1.310.938	\$ 1.088.054	\$ 1.121.545	\$ 1.174.153	\$ 1.227.913	\$ 1.282.846
Cientes	\$ 1.104.675	\$ 890.271	\$ 919.116	\$ 965.899	\$ 1.013.711	\$ 1.062.571
Anticipos y Avances	\$ 139.312	\$ 142.098	\$ 144.940	\$ 147.839	\$ 150.796	\$ 153.811
Anticipo de Impuestos y Contribuciones	\$ 96.942	\$ 100.199,01	\$ 103.445,45	\$ 108.710,83	\$ 114.092,01	\$ 119.591,25
Provisiones	\$ (29.991)	\$ (44.513,54)	\$ (45.955,78)	\$ (48.294,93)	\$ (50.685,53)	\$ (53.128,57)
INVENTARIOS	\$ 52.364	\$ 53.765,91	\$ 55.507,93	\$ 58.333,28	\$ 61.220,78	\$ 64.171,62
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	\$ 167.754	\$ 147.770	\$ 957.687	\$ 907.603	\$ 857.518	\$ 807.433
INVERSIONES	\$ 783	\$ 809,14	\$ 835,35	\$ 861,17	\$ 886,57	\$ 911,57
ACTIVOS FIJOS	\$ 166.971	\$ 146.961	\$ 956.851	\$ 906.741	\$ 856.631	\$ 806.521
Terrenos			\$ 258.000	\$ 258.000	\$ 258.000	\$ 258.000
Edificaciones			\$ 571.900	\$ 541.800	\$ 511.700	\$ 481.600
Equipo de Oficina	\$ 14.403	\$ 11.344,82	\$ 8.508,62	\$ 5.672,41	\$ 2.836,21	\$ -
Equipo de Computación y Comunicación	\$ 10.483	\$ 15.158,08	\$ 11.368,56	\$ 7.579,04	\$ 3.789,52	\$ -
Maquinaria y Equipo Medico Cientifico	\$ 142.086	\$ 120.458,43	\$ 107.074,16	\$ 93.689,89	\$ 80.305,62	\$ 66.921,35
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>\$ 1.682.778</b>	<b>\$ 1.758.517</b>	<b>\$ 2.557.780</b>	<b>\$ 2.562.314</b>	<b>\$ 2.592.571</b>	<b>\$ 2.626.294</b>
<b>PASIVO</b>						
<b>PASIVO CORRIENTE</b>	\$ 927.758	\$ 875.834	\$ 864.962	\$ 916.743	\$ 970.011	\$ 1.024.791
OBLIGACIONES FINANCIERAS	\$ 24.167					
PROVEEDORES	\$ 809.220	\$ 769.822,38	\$ 794.764,62	\$ 835.218,14	\$ 876.561,44	\$ 918.811,70
CUENTAS POR PAGAR	\$ 26.788	\$ 27.688,40	\$ 28.585,50	\$ 29.468,80	\$ 30.338,13	\$ 31.193,66
IMPUESTOS GRAVAMENES Y TASAS	\$ 61.926	\$ 72.476	\$ 35.576	\$ 45.833	\$ 56.705	\$ 68.199
Impuesto de Renta	\$ 60.486	\$ 70.987,99	\$ 34.039,80	\$ 44.218,97	\$ 55.011,12	\$ 66.423,02
Industria y Comercio	\$ 1.440	\$ 1.487,87	\$ 1.536,08	\$ 1.614,26	\$ 1.694,17	\$ 1.775,83
OBLIGACIONES LABORALES	\$ 5.657	\$ 5.846,97	\$ 6.036,41	\$ 6.222,93	\$ 6.406,51	\$ 6.587,17
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>	\$ 55.556	\$ 39.092	\$ 608.115	\$ 471.090	\$ 336.389	\$ 180.473
OBLIGACIONES FINANCIERAS	\$ 55.556	\$ 39.091,72	\$ 608.114,66	\$ 471.090,19	\$ 336.389,32	\$ 180.473,06
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>\$ 983.313</b>	<b>\$ 914.925</b>	<b>\$ 1.473.077</b>	<b>\$ 1.387.833</b>	<b>\$ 1.306.401</b>	<b>\$ 1.205.264</b>
<b>PATRIMONIO</b>						
CAPITAL SOCIAL	\$ 275.000	\$ 275.000,00	\$ 447.000,00	\$ 447.000,00	\$ 447.000,00	\$ 447.000,00
RESERVAS	\$ 15.670	\$ 15.670,31	\$ 15.670,31	\$ 15.670,31	\$ 15.670,31	\$ 15.670,31
REVALORIZACION DEL PATRIMONIO	\$ 4.758	\$ 4.757,64	\$ 4.757,64	\$ 4.757,64	\$ 4.757,64	\$ 4.757,64
RESULTADOS DEL EJERCICIO	\$ 122.806	\$ 144.127,14	\$ 69.111,11	\$ 89.777,91	\$ 111.689,24	\$ 134.858,87
RESULTADOS DEL EJERCICIO ANTERIORES	\$ 281.232	\$ 404.037,23	\$ 548.164,37	\$ 617.275,48	\$ 707.053,39	\$ 818.742,62
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>\$ 699.465</b>	<b>\$ 843.592</b>	<b>\$ 1.084.703</b>	<b>\$ 1.174.481</b>	<b>\$ 1.286.171</b>	<b>\$ 1.421.029</b>
<b>TOTAL PASIVO MAS PATRIMONIO</b>	<b>\$ 1.682.778</b>	<b>\$ 1.758.518</b>	<b>\$ 2.557.780</b>	<b>\$ 2.562.315</b>	<b>\$ 2.592.571</b>	<b>\$ 2.626.294</b>

<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>	<b>AÑO BASE</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
<b>INGRESOS OPERACIONALES</b>	\$ <b>1.823.993,12</b>	\$ 1.885.279,29	\$ 1.946.362,33	\$ 2.045.432,18	\$ 2.146.681,07	\$ 2.250.151,10
COSTOS VENTAS	\$ 1.262.795,99	\$ 1.319.695,50	\$ 1.362.453,63	\$ 1.431.802,52	\$ 1.502.676,75	\$ 1.575.105,77
DEPRECIACION	\$ 22.486,60	\$ 13.475,35	\$ 13.475,35	\$ 13.475,35	\$ 13.475,35	\$ 13.475,35
<b>COSTOS PRESTACION DE SERVICIOS</b>	\$ <b>1.285.282,60</b>	\$ <b>1.333.170,85</b>	\$ <b>1.375.928,99</b>	\$ <b>1.445.277,88</b>	\$ <b>1.516.152,10</b>	\$ <b>1.588.581,12</b>
<b>UTILIDAD BRUTA</b>	\$ <b>538.710,52</b>	\$ <b>552.108,43</b>	\$ <b>570.433,35</b>	\$ <b>600.154,30</b>	\$ <b>630.528,97</b>	\$ <b>661.569,98</b>
<b>DIRECCION GENERAL</b>	\$ <b>320.586,49</b>	\$ <b>329.227,91</b>	\$ <b>369.783,17</b>	\$ <b>386.740,43</b>	\$ <b>404.070,67</b>	\$ <b>421.781,09</b>
Gastos Direccion General	\$ 312.203,24	\$ 322.693,27	\$ 333.148,53	\$ 350.105,79	\$ 367.436,03	\$ 385.146,45
Depreciaciones	\$ 8.383,25	\$ 6.534,64	\$ 36.634,64	\$ 36.634,64	\$ 36.634,64	\$ 36.634,64
<b>UTILIDAD OPERACIONAL</b>	\$ <b>218.124,04</b>	\$ <b>222.880,52</b>	\$ <b>200.650,17</b>	\$ <b>213.413,87</b>	\$ <b>226.458,30</b>	\$ <b>239.788,89</b>
GASTOS NO OPERACIONALES	\$ 35.423,13	\$ 8.384,22	\$ 98.150,96	\$ 80.103,55	\$ 60.479,10	\$ 39.263,71
INGRESOS NO OPERACIONALES	\$ 590,94	\$ 618,83	\$ 651,69	\$ 686,56	\$ 721,16	\$ 756,71
<b>UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS</b>	\$ <b>183.291,85</b>	\$ <b>215.115,13</b>	\$ <b>103.150,91</b>	\$ <b>133.996,88</b>	\$ <b>166.700,36</b>	\$ <b>201.281,89</b>
IMPUESTO A LA RENTA	\$ 60.486,31	\$ 70.987,99	\$ 34.039,80	\$ 44.218,97	\$ 55.011,12	\$ 66.423,02
<b>UTILIDAD DESPUES DE IMPUESTOS</b>	\$ <b>122.805,54</b>	\$ <b>144.127,14</b>	\$ <b>69.111,11</b>	\$ <b>89.777,91</b>	\$ <b>111.689,24</b>	\$ <b>134.858,87</b>

## ANEXO D. MODELO ACTIVOS FIJOS

CONSTRUCCION Y EDIFICACIONES						
	0	2013	2014	2015	2016	2017
PAAG		0,0%	0%	0%	0%	0%
Vida Util		20	20	20	20	20
saldo inicial		602.000,00	602.000,00	602.000,00	602.000,00	602.000,00
ajust act fijo		-	-	-	-	-
act ajustado		602.000,00	602.000,00	602.000,00	602.000,00	602.000,00
gasto deprec		30.100,00	30.100,00	30.100,00	30.100,00	30.100,00
dep acum ajustar		0	30.100,00	60200	90300	120400
ajuste dep acum ajustar		0	-	0	0	0
dep acum ajustada		30.100,00	60.200,00	90.300,00	120.400,00	150.500,00
saldo final		571.900,00	541.800,00	511.700,00	481.600,00	451.500,00

EQUIPO DE OFICINA						
	0	1	2	3	4	5
PAAG		0%	0%	0%	0%	0%
Vida Util		5	5	5	5	5
saldo inicial		14.181,03	14.181,03	14.181,03	14.181,03	14.181,03
ajust act fijo		-	-	-	-	-
act ajustado		14.181,03	14.181,03	14.181,03	14.181,03	14.181,03
gasto deprec		2.836,21	2.836,21	2.836,21	2.836,21	2.836,21
dep acum ajustar		0	2836,205461	5672,41	8508,62	11344,82
ajuste dep acum ajustar		0	0,00	0,00	0,00	0,00
dep acum ajustada		2.836,21	5.672,41	8.508,62	11.344,82	14.181,03
saldo final		11.344,82	8.508,62	5.672,41	2.836,21	-

EQUIPO COMPUTO ASISTENCIAL						
	0	1	2	3	4	5
PAAG		0%	0%	0%	0%	0%
Vida Util		5	5	5	5	5
saldo inicial		455,42	455,42	455,42	455,42	455,42
ajust act fijo		-	-	-	-	-
act ajustado		455,42	455,42	455,42	455,42	455,42
gasto deprec		91,08	91,08	91,08	91,08	91,08
dep acum ajustar		0	91,08321657	182,17	273,25	364,33
ajuste dep acum ajustar		0	0,00	0,00	0,00	0,00
dep acum ajustada		91,08	182,17	273,25	364,33	455,42
saldo final		364,33	273,25	182,17	91,08	-

MATERIAL MEDICO QUIRURGICO						
	0	1	2	3	4	5
PAAG		0%	0%	0%	0%	0%
Vida Util		10	10	10	10	10
saldo inicial		133.842,70	133.842,70	133.842,70	133.842,70	133.842,70
ajust act fijo		-	-	-	-	-
act ajustado		133.842,70	133.842,70	133.842,70	133.842,70	133.842,70
gasto deprec		13.384,27	13.384,27	13.384,27	13.384,27	13.384,27
dep acum ajustar		0	13384,27034	26768,54	40152,81	53537,08
ajuste dep acum ajustar		0	0,00	0,00	0,00	0,00
dep acum ajustada		13.384,27	26.768,54	40.152,81	53.537,08	66.921,35
saldo final		120.458,43	107.074,16	93.689,89	80.305,62	66.921,35

TERRENOS						
	0	1	2	3	4	5
PAAG		0%	0%	0%	0%	0%
Vida Util		0	0	0	0	0
saldo inicial		258.000,00	258.000,00	258.000,00	258.000,00	258.000,00
ajust act fijo		-	-	-	-	-
act ajustado		258.000,00	258.000,00	258.000,00	258.000,00	258.000,00
gasto deprec						
dep acum ajustar						
ajuste dep acum ajustar						
dep acum ajustada						
saldo final		258.000,00	258.000,00	258.000,00	258.000,00	258.000,00