

LA RENTABILIDAD COMO FACTOR FINANCIERO PARA MEDIR LA  
EFICIENCIA Y PRODUCTIVIDAD DE LOS RECURSOS INVERTIDOS EN LA  
"TRANSPORTES DEL PACÍFICO S.A" DE SAN JUAN DE PASTO AÑO  
2010 – 2012

ADRIANA ISABEL JOJOA CAICEDO

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

LA RENTABILIDAD COMO FACTOR FINANCIERO PARA MEDIR LA  
EFICIENCIA Y PRODUCTIVIDAD DE LOS RECURSOS INVERTIDOS EN LA  
“TRANSPORTES DEL PACÍFICO” DE SAN JUAN DE PASTO AÑO  
2010 – 2012

ADRIANA ISABEL JOJOA CAICEDO

Asesorado por:

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

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

“Las ideas y conclusiones soportadas en el trabajo son responsabilidad exclusiva del autor”

Artículo 1º de acuerdo No. 324 de octubre 11 de 1966 emanado por el Honorable Consejo Directivo de la Universidad de Nariño.

**NOTA DE ACEPTACION**

---

---

---

---

---

Firma de Asesor

---

Firma de Jurado

---

Firma de Jurado

Noviembre de 2013

## DEDICATORIA

*Dedico del desarrollo de este trabajo a Dios,  
Por la grandeza de sus bendiciones,  
La bendición de crecer en una familia  
Con el amor y apoyo incondicional de mis padres y mi hermano.*

*La bendición de formar un hogar  
Gracias al amor de mi esposo Alejandro  
Y a mi hermoso hijo Juan Alejandro.*

*A todos Ellos que son el motor de mi vida,  
Les dedico este logro  
Y todas las metas por alcanzar.*

## RESUMEN

Este proyecto enfocado en la rentabilidad como elemento técnico de soporte a la gerencia para medir el manejo eficiente y la productividad de los recursos en la empresa TRANSPORTES DEL PACÍFICO S.A de la ciudad de San Juan de Pasto responde al interrogante: ¿Es la rentabilidad uno de los factores con el cual la empresa “TRANSPORTES DEL PACÍFICO S.A” de la ciudad de San Juan de Pasto mide el manejo eficiente de los recursos y la productividad de los mismos?

El proyecto permitió analizar si la rentabilidad es un factor con el cual la empresa “TRANSPORTES DEL PACÍFICO S.A” de la ciudad de San Juan de Pasto, mide el manejo eficiente y la productividad de los recursos invertidos mediante la determinación de las razones por las cuales la empresa “TRANSPORTES DEL PACÍFICO S.A” realiza o no el estudio de rentabilidad dentro de sus análisis financieros, medición del manejo eficiente y la productividad de los recursos invertidos a través de un estudio de rentabilidad en la empresa “TRANSPORTES DEL PACÍFICO S.A” de la ciudad de San Juan de Pasto y la caracterización de las prácticas financieras de mayor incidencia sobre las cuales la empresa “TRANSPORTES DEL PACÍFICO S.A” mide el manejo eficiente y la productividad de los recursos invertidos.

Finalmente se recomienda lo siguiente: es necesario que la empresa implemente de manera perentoria una política de inversión de recursos fruto de los excedentes de liquidez, de esta manera se pueden obtener ingresos de tipo no operacional (financieros) que pueden ayudar a mejorar las tasa de rentabilidad en cada periodo, se recomienda desarrollar planes financieros que permitan mejorar la gestión de costos y gastos, específicamente en costos de ventas, cartera, de tal manera que se puedan tener mayores niveles de productividad, en la parte organizacional se debe iniciar el direccionamiento estratégico en el plano organizacional y financiero de tal manera que se pueda tener una bitácora de direccionamiento que permita planear, ejecutar, medir y controlar y se recomienda aprovechar los contextos normativos conformados por las leyes de fomento a la pequeña y mediana empresa bajo 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.

## **ABSTRAC**

This project focused on profitability and technical support element management to measure productivity and efficient management of resources in the company PACIFIC TRANSPORT SA de San Juan de Pasto responds to the question : Is the one of profitability factors with which the company " PACIFIC TRANSPORT SA " of San Juan de Pasto measures the efficient management of resources and productivity of the same?

The project allowed us to analyze if the return is a factor with which the company " PACIFIC TRANSPORT SA " of the city of San Juan de Pasto, measures the efficient management and productivity of resources invested by determining the reasons or not the company " PACIFIC TRANSPORT SA " makes the study of profitability within your financial analysis, measurement of productivity and efficient management of resources invested through a study of profitability in the company " PACIFIC TRANSPORT SA " on city of Pasto and the characterization of financial practices which most directly affect the company " PACIFIC TRANSPORT SA " measures the efficient management and productivity of resources invested .

Finally the following is recommended : as necessary that the organization implements peremptorily policy resource investment result of excess liquidity , so you can earn income from non-operating (financial ) value that can help improve the rate of profitability in each period , it is recommended to develop financial plans to improve the management of costs and expenses , specifically in cost of sales , portfolio , so that may have higher levels of productivity , organizational part should begin strategic direction in organizational and financial terms so that you can have a blog that allows routing plan, execute , measure and control and are recommended to use the normative contexts shaped by the laws of development of small and medium enterprises in the MSME Act , especially in access to loans with lower ratings in the financial market with second-tier banks rates , which would encourage the generation of value through cost of debt .

## CONTENIDO

INTRODUCCIÓN .....	15
1. EL PROBLEMA .....	17
1.1 PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA.....	17
1.2 DESCRIPCIÓN DEL PROBLEMA .....	17
1.3 FORMULACIÓN DEL PROBLEMA DE INVESTIGACIÓN.....	20
1.4 SISTEMATIZACIÓN DEL PROBLEMA.....	20
2. OBJETIVOS.....	21
2.1 OBJETIVO GENERAL .....	21
2.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS.....	21
3. JUSTIFICACIÓN.....	22
4. MARCO REFERENCIAL.....	24
4.1 MARCO TEÓRICO .....	24
4.1.1 A manera de prolegómeno.....	24
4.1.2 Las finanzas y las organizaciones. ....	27
4.1.3 Estudio de rentabilidad. L.....	29
4.1.4 Manejo eficiente de los recursos.....	40
4.1.5 Productividad de los recursos .....	46
4.1.6 Práctica financiera .....	51
5. MARCO CONTEXTUAL .....	75
5.1 MARCO REFERENCIAL.....	75
5.2 MARCO LEGAL .....	77
6. MARCO ESPACIAL .....	80
6.1 COBERTURA DE ESTUDIO.....	80



6.1.1 Espacial .....	80
6.1.2 Temporal.....	80
6.2 EJECUCIÓN .....	80
7. DISEÑO METODOLOGICO.....	81
7.1 TIPO DE INVESTIGACIÓN.....	81
7.2 MÉTODO DE INVESTIGACIÓN .....	81
7.3 TÉCNICAS DE RECOLECCIÓN DE INFORMACIÓN .....	82
7.4 FUENTES INFORMACIÓN .....	83
7.4.1 Fuentes de información primaria. ....	83
7.4.2 Fuentes de información secundaria.....	83
7.4.3 Fuentes de información terciaria.....	83
7.5 PROCESAMIENTO DE INFORMACIÓN.....	83
7.6 TÉCNICAS DE INVESTIGACIÓN .....	84
7.6.1 Revisión bibliográfica del tema estudiado.....	84
8. DIAGNÓSTICO DE LA RENTABILIDAD DE LA EMPRESA ENFOCADO EN EL ANALISIS FINANCIERO .....	85
8.1 DIAGNÓSTICO ESTRATÉGICO INTERNO DE LA EMPRESA: .....	85
8.1.1 Capacidad Directiva. ....	85
8.2 ESTADO ACTUAL DE LA ADMINISTRACION DE PAGOS EN LA EMPRESA. ....	91
8.3 ESTADO ACTUAL DE LA ADMINISTRACION DEL RECAUDO EN LA EMPRESA. ....	92
9. ESTUDIO DE RENTABILIDAD BAJO EL MODELO DE MANEJO .....	113
9.1 VARIABLES CRITICAS Y ESTRUCTURA OPERATIVA .....	119
10. CARACTERIZACIÓN DE LAS PRÁCTICAS FINANCIERAS SOBRE LAS CUALES LA EMPRESA MIDE EL MANEJO EFICIENTE Y LA PRODUCTIVIDAD DE LOS RECURSOS INVERTIDOS .....	124

10.2 BALANCE GENERAL.....	129
10.3 CAPITAL DE TRABAJO.....	138
CONCLUSIONES .....	147
RECOMENDACIONES.....	149
BIBLIOGRAFÍA.....	150
NETGRAFÍA .....	153

## LISTA DE FIGURAS

Figura 1. Secuencia de eventos que conducen a la generación de valor .....	26
Figura 2. Fuerzas que impulsan el crecimiento y la rentabilidad de una empresa.....	31
Figura 3. Posicionamiento en margen y rotación .....	35
Figura 4. Árbol de rentabilidad operativa .....	39
Figura 5. Árbol de rentabilidad de los activos .....	39
Figura 6. Cálculo del EBITDA .....	45
Figura 7. Relación entre la cobranza y las políticas de crédito .....	56
Figura 8. Relación entre costos asociados y cantidad de pedido .....	63
Figura 9. Caso de certidumbre del ciclo de inventarios. ....	64
Figura 10. Clasificación ABC de los inventarios.....	66
Figura 11. Cobertura financiera .....	69
Figura 12. Organigrama.....	87
Figura 13. Organigrama.....	90
Figura 14. Comparativo ingresos vs utilidad.....	97
Figura 15. Comportamiento del capital de trabajo operativo.....	102
Figura 16. CTO .....	103
Figura 17. IPC vs rentabilidad operativa .....	106
Figura 18. Roa vs Ipc.....	107
Figura 19. IPC vs ROE .....	108
Figura 20. Análisis de rentabilidad .....	109
Figura 21. Variación EBITDA vs ingresos operacionales.....	110
Figura 22. Variación Ebitda vs ingresos operacionales .....	115
Figura 23. Variación de márgenes de eficiencia por periodo .....	116

Figura 24. Productividad del activo .....	117
Figura 25. PKTN .....	118
Figura 26. Capital de trabajo neto operativo .....	118
Figura 27. Arboles de rentabilidad 2012 - 2011 .....	120
Figura 28. Arboles de rentabilidad 2011 - 2010.....	120
Figura 29. Árbol de rentabilidad del activo operativo neto – rona 2012– 2011 .....	121
Figura 30. Árbol de rentabilidad del activo operativo neto – rona 2011– 2010 .....	122
Figura 31. Árbol de rentabilidad del patrimonio – roe , 2010 - 2012 .....	123
Figura 32. Margen ebitda vs. Productividad del capital de trabajo empresa transportes del pacifico 2012- 2016.....	142
Figura 33. Disponible para inversión vs. Inversiones a realizar 2012 – 2016.....	143
Figura 34. Márgenes de utilidad periodo 2012 - 2016.....	144
Figura 35. Productividad de los recursos periodo 2013 - 2017 .....	145
Figura 36. Rentabilidad operativa proyectada periodo 2013 - 2017.....	146
Figura 37. Rentabilidad del activo proyectada .....	146

## LISTA DE CUADROS

Cuadro 1. Análisis del balance y estados de resultados: .....	93
Cuadro 2. Composición del Pasivo y Patrimonio.....	94
Cuadro 3. Análisis del estado de resultados .....	95
Cuadro 4. Composición y variación porcentual .....	96
Cuadro 5. Capital de trabajo operativo (kto).....	97
Cuadro 6. Razón Corriente: .....	98
Cuadro 7. Capital de Trabajo .....	98
Cuadro 8. Endeudamiento: 99	
Cuadro 9. Nivel de Endeudamiento .....	99
Cuadro 10. Rentabilidad del Patrimonio.....	99
Cuadro 11. Margen operacional de utilidad.....	100
Cuadro 12. Gastos de administración y ventas a ventas.....	100
Cuadro 13. Rentabilidad del patrimonio (ROA) .....	100
Cuadro 14. Rentabilidad del patrimonio (ROE) .....	101
Cuadro 15. EBITDA .....	101
Cuadro 16. Capital de trabajo operativo.....	102
Cuadro 17. Variación en el KTO .....	104
Cuadro 18. Capital fijo operativo.....	105
Cuadro 19. Rentabilidad operativa.....	105
Cuadro 20. Rentabilidad de los activos de la empresa.....	106
Cuadro 21. Rentabilidad del patrimonio .....	107
Cuadro 22. Estado de fuentes y aplicaciones 2010 – 2012.....	108
Cuadro 23. EBITDA .....	110

Cuadro 24. FCB.....	111
Cuadro 25. Flujo de caja libre .....	111
Cuadro 26. Margen bruto.....	113
Cuadro 27. Margen neto.....	114
Cuadro 28. EBITDA.....	114
Cuadro 29. Margen EBITDA .....	115
Cuadro 30. Productividad del activo .....	117
Cuadro 31. Rotación de cartera.....	119
Cuadro 32. Parámetros macroeconómicos.....	125
Cuadro 33. Parámetros operacionales para proyección.....	126
Cuadro 34. Estado de perdidas y ganancias proyectado empresa transportes del Pacifico 2013 – 2017.....	128
Cuadro 35. Flujo De Efectivo Proyectado Empresa Transportes Del Pacifico 2013 – 2017 ....	130
Cuadro 36. Balance general proyectado empresa transportes del pacifico 2013 – 2017 .....	133
Cuadro 37. Capital de trabajo proyectado empresa transportes del pacifico 2013 – 2017 .....	139
Cuadro 38. Inductores operativos de valor proyectado empresa transportes Del Pacifico 2013 – 2017.....	141
Cuadro 39. Estructura de caja proyectado empresa transportes del pacifico 2012 - 2016 .....	143

## INTRODUCCIÓN

Si bien es cierto el papel del dinero constituye un factor importante en el desarrollo económico y en consecuencia social de una nación, teniendo en cuenta sus diferentes funciones relacionadas directamente con la obtención de riqueza y valor en cualquier dimensión desde la universalidad de las diversas monedas hasta lo particular de cada subsector económico en cada país, esto es como medida de valor, medio de circulación, medida de pago, etc.

En este orden de ideas, la fuerza económica del dinero es la que mueve el desarrollo de una sociedad a través de la actividad de los diversos sectores económicos en el mercado, esto es sector primario, secundario y terciario; y dentro de estos el papel que juega la rentabilidad como resultado de sus procesos productivos según la naturaleza de cada sector. Así, si este resultado es positivo generará dinero expresado como utilidad o ganancia dado por el cumplimiento de los objetivos logrado mediante estrategias específicas según el caso.

Por lo tanto el estudio de la rentabilidad de nuestras empresas, teniendo en cuenta el competitivo y globalizado mercado en el que actúan cada una de estas se vuelve un principio fundamental para su desarrollo y crecimiento junto con la flexibilidad que obliga el mercado a adaptarse fácilmente a sus cambios a fin de responder oportuna y acertadamente a satisfacer las necesidades de los clientes.

En referencia a nuestro país estigmatizado como subdesarrollado y particularmente a nuestra región donde las micro, pequeñas y mediana empresas mi pymes son un actor fundamental del desarrollo del desarrollo productivo y la reactivación económica, 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, particularmente en la empresa de transportes teniendo en cuenta su gran papel dentro del desarrollo productivo de una economía, toda vez que comprende una función primordial entre organizaciones y clientes ya que el transporte es el responsable de mover los productos terminados, materias primas e insumos, que se encuentran dispersos geográficamente, y agrega valor a los productos transportados cuando estos son entregados a tiempo, sin daños y en las

cantidades requeridas constituyéndose así en unos de los puntos clave para la satisfacción del cliente.

En consecuencia, el presente trabajo se desarrolla como parte de una investigación llevada a cabo en la Universidad de Nariño en la Facultad De Ciencias Contables, Económicas y Administrativas basada en la tesis sobre rentabilidad y capital de trabajo en cinco empresas de nuestra región por lo tanto el marco teórico así como también las citas bibliográficas se toman como válidas. 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 multi proyectos, donde nuevas alternativas se gestan y evalúan.



# 1. EL PROBLEMA

## 1.1 PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

La rentabilidad como elemento técnico de soporte a la gerencia para medir el manejo eficiente y la productividad de los recursos en la empresa TRANSPORTES DEL PACÍFICO S.A 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, soportar 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 multi proyectos, 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>1</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 aún, si la realidad muestra como algunas de ellas quiebran por problemas en sus finanzas.

---

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

En el contexto de la empresa TRANSPORTES DEL PACÍFICO S.A, tenemos una debilidad que es la ausencia de un área específica encargada de la gestión financiera adecuada y eficiente que permita tomar acertadas decisiones financieras y de inversión basada en datos reales de acuerdo a un diagnóstico, evaluando la situación particular de la empresa, su mercado, sus procedimientos, su capital de trabajo y talento humano teniendo como objetivo aumentar el valor de la empresa, por lo tanto se hace necesario un sistema que permita llevar información fundamental para conocer la situación financiera y en base a esto emprender acciones preventivas, correctivas y de mejoramiento continuo para conseguir así maximizar sus resultados.

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 situaciones financieras, y apenas un 5% por causas administrativas<sup>2</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>3</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>4</sup>, se hace

---

<sup>2</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>3</sup> Asociación Nacional de Empresarios de Colombia – ANDI. Encuesta de Opinión Industrial Conjunta (EOIC). Bogotá, Octubre 2011. Pág. 7

<sup>4</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.

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>5</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 está por debajo del 2.3%<sup>6</sup>.

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>7</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>8</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

---

<sup>5</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>6</sup> DANIES LACOUTRE, Rodolfo. LAS MIPYMES EN COLOMBIA AÑOS 2002 – 2004. Superintendencia de Sociedades de Colombia. Bogotá, Noviembre 2005. Pág. 10

<sup>7</sup> *Ibíd.* Pág. 22 - 23

<sup>8</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.

locales desarrollan e implementan modelos financieros de gerencia de valor y análisis financieros integrales es exigua; por ende, desde este tipo de estudios se pretende que las empresas y sus grupos de decisión puedan definir nuevas formas de administración, de control, de evaluación y de verificación a la gestión; lo que a la postre les permitirá tomar decisiones eficaces y así fortalecer patrimonialmente sus organizaciones.

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

¿Es la rentabilidad uno de los factores con el cual la empresa “TRANSPORTES DEL PACÍFICO S.A” de la ciudad de San Juan de Pasto mide el manejo eficiente de los recursos y la productividad de los mismos?

### **1.4 SISTEMATIZACIÓN DEL PROBLEMA**

¿Es necesario determinar si la empresa “TRANSPORTES DEL PACÍFICO S.A” realiza o no el estudio de rentabilidad dentro de sus análisis financieros y por qué?

¿Se debe realizar el estudio de rentabilidad en la empresa “TRANSPORTES DEL PACÍFICO S.A”, 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 “TRANSPORTES DEL PACÍFICO S.A” mide el manejo eficiente y la productividad de los recursos invertidos?

## **2. OBJETIVOS**

### **2.1 OBJETIVO GENERAL**

Analizar si la rentabilidad es un factor con el cual la empresa “TRANSPORTES DEL PACÍFICO S.A” de la ciudad de San Juan de Pasto, mide el manejo eficiente y la productividad de los recursos invertidos.

### **2.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS**

- Determinar las razones por las cuales la empresa “TRANSPORTES DEL PACÍFICO S.A” realiza o no el estudio de rentabilidad dentro de sus análisis financieros.
- Medir el manejo eficiente y la productividad de los recursos invertidos a través de un estudio de rentabilidad en la empresa “TRANSPORTES DEL PACÍFICO S.A” de la ciudad de San Juan de Pasto.
- Caracterizar las prácticas financieras de mayor incidencia sobre los cuales la empresa “TRANSPORTES DEL PACÍFICO S.A” mide el manejo eficiente y la productividad de los recursos invertidos.

### 3. JUSTIFICACIÓN

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

Actualmente, las organizaciones requieren re evaluar 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 “TRANSPORTES DEL PACIFICO S.A” de la ciudad de San Juan de Pasto 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. Mejorar los procesos de operación es clave para la rentabilidad e imagen de toda compañía<sup>9</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

---

<sup>9</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.

coadyuvar al manejo de herramientas conceptuales de gran importancia para comprender y transformar la realidad organizacional en el departamento de Nariño.

## 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>10</sup> no importa cómo se presente físicamente. La aparición de un sistema monetario de confianza mutua enfocado en el dinero abrió grandes posibilidades en la economía, sólo regrese en el tiempo y mire como desde la antigua Mesopotamia<sup>11</sup> hasta los mercados de capitales actuales de Wall Street, el dinero ha jugado un papel importante en el progreso humano.

Con todo, el manejo y control de este recurso sí que ha sido difícil de llevar; ejemplos los hay y muchos, el interés es uno de ellos. Años atrás al sujeto que cobraba interés por prestar dinero, se le consideraba maldito y nunca era bien vista su actividad, incluso en países de la antigua Italia recibían un sobrenombre; se le denominaba Shylock<sup>12</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>13</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

---

<sup>10</sup> FERGUSON, Niall. THE ASCENT OF MONEY. Random House Mondadori, S.A. Barcelona, España. 2009.

Pág. 42

<sup>11</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>12</sup> Nombre del personaje central de la obra de William Shakespeare; “El Mercader de Venecia”

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



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.

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>14</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

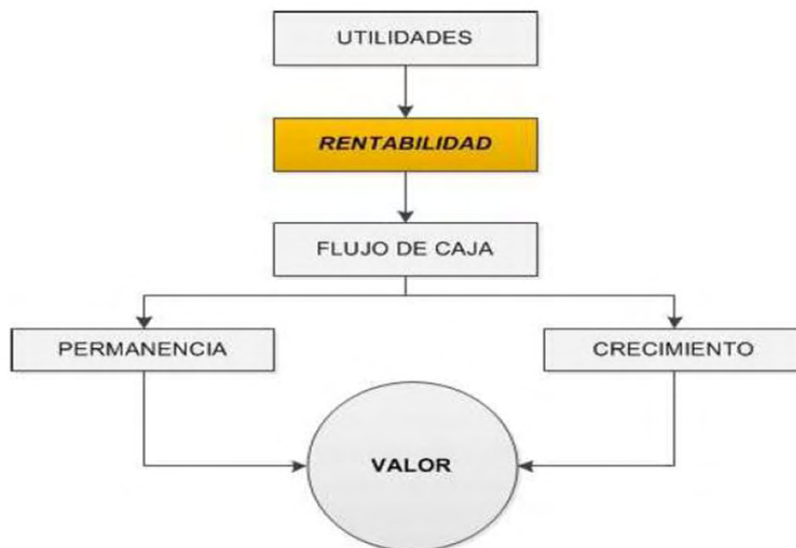
---

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

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>15</sup>.

**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>16</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.

<sup>15</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.

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

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>17</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.

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>18</sup>

---

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

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

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>19</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>20</sup>.

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

Es en este tipo de contextos, cuando el concepto de modelo aparece como alternativa de solución para que los grupos de decisión puedan visualizar la realidad y hacer hincapié en la necesidad de que los modelos financieros construidos 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>21</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.

---

<sup>19</sup> VELEZ PAREJA, Ignacio. Óp. Cit. Pág. 30

<sup>20</sup> Ibíd. Pág. 30

<sup>21</sup> Ibíd. Pág. 22

La necesidad de información económica clara y transparente debe ser uno de los 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 sus acreedores, futuros inversores, analistas económicos de empresas entre otros<sup>22</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>23</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 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>24</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

---

<sup>22</sup> CAÑIBANO, Leandro. CONTABILIDAD, ANÁLISIS CONTABLE DE LA REALIDAD ECONÓMICA. Editorial Pirámide. Madrid 1996. Página 27.

<sup>23</sup> *Ibíd.* Pág. 27

<sup>24</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.

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>25</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>26</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 o dinámica.

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

- **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

---

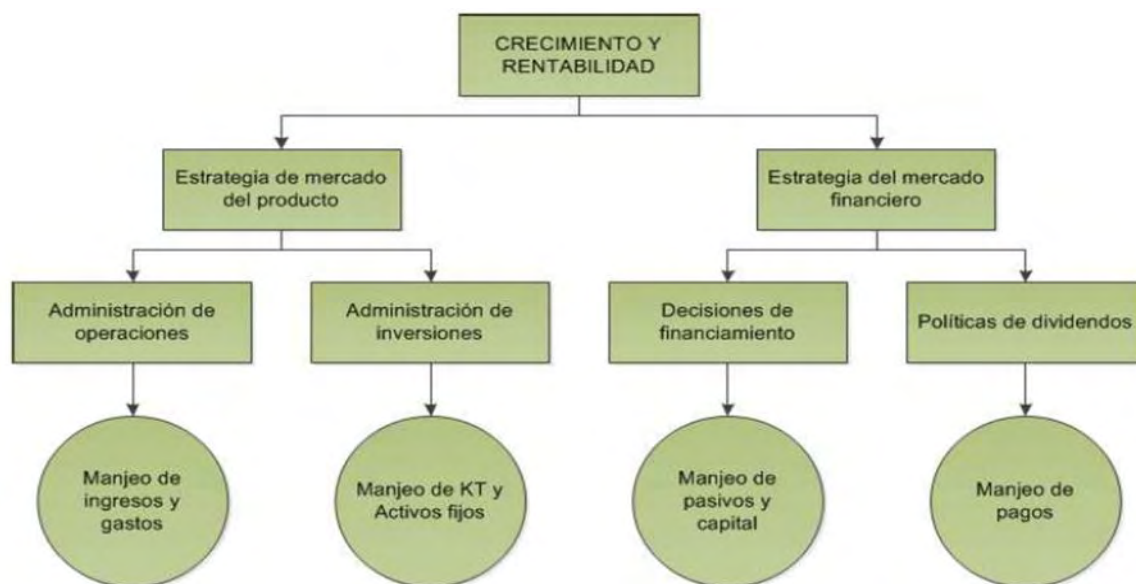
<sup>25</sup> GOXENS, María Ángeles y GAY, José María. ANÁLISIS DE ESTADOS CONTABLES. Diagnóstico económico financiero. Editorial Prentice Hall. Madrid 1999. Página 293.

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

<sup>27</sup> ESTEO SÁNCHEZ, Francisco. ANÁLISIS DE ESTADOS FINANCIEROS. PLANIFICACIÓN Y CONTROL. Ediciones Centro de Estudios Financieros. Madrid 1995. Página 503.

producto.<sup>28</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.

**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>29</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>30</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

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

<sup>29</sup> Ibíd. Capítulo 9, página 1

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

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>31</sup>

Rentabilidad operativa. Para determinar la rentabilidad que produce la operación, la utilidad apropiada es la operativa, que además debería relacionarse con los activos que estén siendo utilizados por la misma operación<sup>32</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:

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>33</sup> Como lo propone el

---

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

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

<sup>33</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.



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:

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

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 rentable lo es por problemas en el desarrollo de su actividad económica o por una deficiente política de financiación<sup>34</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>35</sup> En ese contexto el indicador se expresa así:

<sup>34</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>35</sup> BRAVO ORELLANA, Sergio. ANÁLISIS DE RENTABILIDAD ECONÓMICA Y FINANCIERA. Ediciones ESAN, Material didáctico No 3. Lima – Perú, Septiembre 2003. Pág. 14

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

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>36</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>36</sup>

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

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

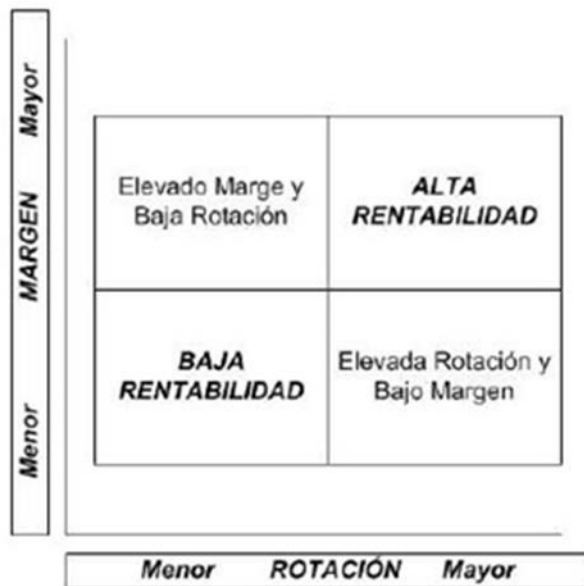
---

<sup>36</sup> CALDERÓN M, Ricardo. Óp. Cit. Pág. 10

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

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

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



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

Por último, es necesario tener en cuenta que este indicador también es utilizado como equivalente a la creación de valor por parte de la empresa mediante su comparación con el costo contable de la estructura financiera de la misma, siendo su resultado similar a la denominada ganancia económica. La rentabilidad del activo, se calcula con base a la utilidad operativa después de impuestos (UODI), en el numerador. Pero debe aclararse el hecho de que ello es así sólo cuando el

propósito del análisis es realizar una comparación con el costo de capital o con la tasa de interés que se reconoce a los acreedores. A su vez, la UODI se obtiene aplicando a la utilidad operativa la tasa de impuestos correspondiente<sup>37</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>38</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.

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>39</sup>

### Utilidad Neta

Rentabilidad Financiera = 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

---

<sup>37</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>38</sup> *Ibíd.* Pág 20

<sup>39</sup> SÁNCHEZ BALLESTA. *Óp. Cit.* Pág. 10

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>40</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>41</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.

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

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>42</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>43</sup>

<sup>40</sup> *Ibíd.* Pág 11

<sup>41</sup> BRAVO ORELLANA, Sergio. *Óp. Cit.* Pág. 13

<sup>42</sup> CALDERÓN M, Ricardo. *Óp. Cit.* Pág. 8

<sup>43</sup> GARCÍA S, Oscar León. *Óp. Cit.* Pág. 21

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

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

$$\text{Rentabilidad Financiera} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Activo Total}} \times \frac{\text{Ventas}}{\text{Patrimonio}}$$

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

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<sup>44</sup>. Esta descomposición muestra la rentabilidad económica como producto del margen por la rotación y un apalancamiento financiero, definido ahora como producto del cociente entre activo total y fondos propios, y un indicador que recoge el efecto de los costos financieros derivados del endeudamiento.

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

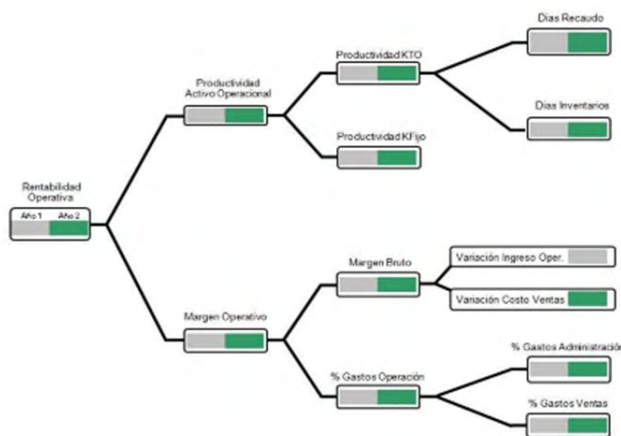
<sup>44</sup> SÁNCHEZ BALLESTA. Óp. Cit. Pág. 14

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.

- **Árboles de rentabilidad.**

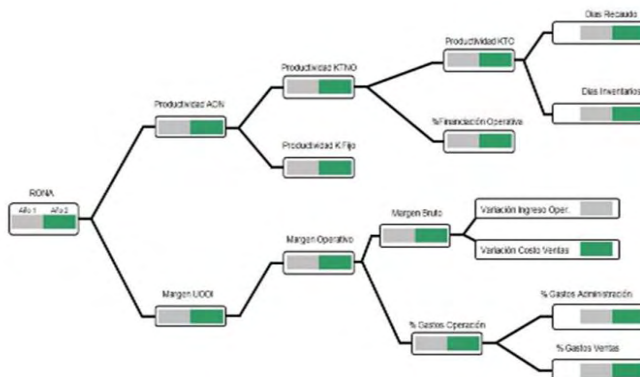
Para realizar un seguimiento o un monitoreo permanente, se pueden utilizar algunos conceptos creados en las finanzas a manera de ayuda didáctica. En ese sentido, los árboles de rentabilidad presentan una buena ayuda, ya que estos permiten hacer un análisis más detallado que los propios índices, al hacer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

**Figura 4. Árbol de rentabilidad operativa**



Fuente. Ricardo Calderón Magaña –

**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>45</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>46</sup> Concepción de la eficiencia en íntima relación con las actividades internas al estar en conexión con valores económicos; más la obsesión por su logro, puede significar el dominio de objetivos económicos sobre objetivos sociales y eso puede inducir a que la organización realice acciones que si bien pueden ser morales desde el punto de vista económico, pueden no serlo desde el punto de vista social.

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

En palabras de Henry Mintzberg, la eficiencia quiere decir; eficiencia demostrada, eficiencia comprobada, y por encima de todo, eficiencia calculada.<sup>47</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.

### **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

---

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

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

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



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>48</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.

Margen Bruto: para obtener el porcentaje de este indicador financiero se debe calcular así:

$$\frac{\text{Utilidad Bruta}}{\text{Ventas}}$$

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

Diferentes autores coinciden en los argumentos que fueron señalados anteriormente sobre este margen, por ejemplo, para Serrano Javier y Villareal Julio, representa el porcentaje de las ventas, que después de cubrir los costos de producción, queda disponible para cubrir los gastos que generen otras actividades de la operación. Este indicador da cuenta de la eficiencia productiva de la empresa, dado que para su cálculo solo se están incluyendo los costos

---

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

imputables al proceso productivo como tal.<sup>49</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>50</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>51</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>52</sup>

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

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

Para Ricardo Caderón Magaña, este indicador refleja porcentualmente cuánto dinero de las ventas deja la operación para atender acreedores, accionistas y al estado.<sup>53</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>54</sup> Para el presente trabajo se realizara el cálculo de este margen teniendo en cuenta los postulados

---

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

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

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

<sup>52</sup> Tomado del artículo del Instituto Europeo de Gestión Empresarial. 2007. Pág. 50

<sup>53</sup> CALDERÓN M, Ricardo. Óp. Cit. Pág. 11

<sup>54</sup> BAENA T, Diego. Óp. Cit. Pág. 184

de los autores citados anteriormente.

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>55</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>56</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>57</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 una razón social.

Margen de Contribución. Se define como aquella porción de los ingresos que queda disponible para cubrir los costos y gastos fijos y producir una utilidad.<sup>58</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

---

<sup>55</sup> ESTUPIÑAN G, Rodrigo y Orlando. Óp. Cit. Pág. 289

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

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

<sup>58</sup> GARCÍA S, Oscar. Óp. Cit. Pág. 122

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.

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>59</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>60</sup>

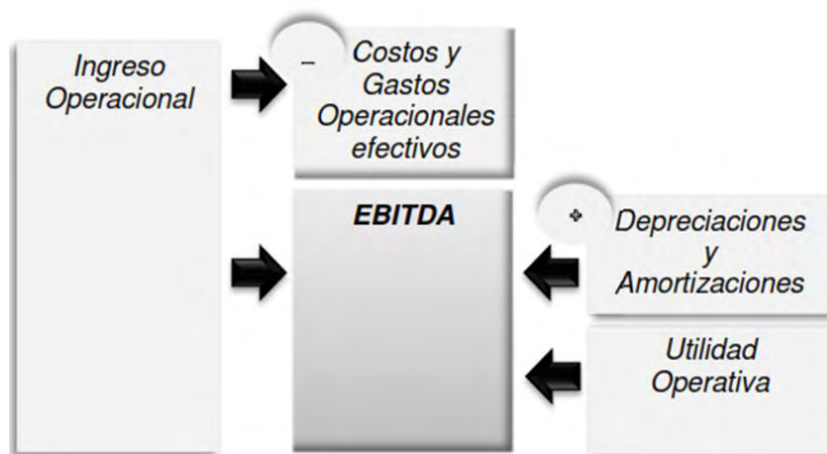
Una manera gráfica y explícita de cómo se calcula el EBITDA se observa en la siguiente figura. Ella muestra dos caminos para el cálculo, el primero es tomar el ingreso operacional y restar de ellos todos los costos y gastos operacionales que se pagan en efectivo (no se incluyen depreciaciones, ni amortizaciones)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

---

<sup>59</sup> Ibíd. Pág. 159

<sup>60</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 está generando efectivo, por cuanto aparta partidas que no generan salidas de dinero; en resumidas cuentas es una utilidad operativa en efectivo.

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>61</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>62</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.

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

<sup>61</sup> GARCÍA S, Oscar. Óp. Cit. Pág. 160

<sup>62</sup> BAENA T, Diego. Óp. Cit. Pág. 244

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

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

<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
- 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>63</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>64</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 inmobilizaciones de dinero que la empresa realice en activos de diferente orden y su costo. Por último, no menos importante, la productividad generada por innovación, centrada en elevar la productividad con el empleo de nuevas tecnologías, 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>65</sup> o bien se puede concebir como la relación entre las entradas y salidas de un sistema productivo.<sup>66</sup> Así las cosas, la productividad establece la directa relación que deben tener los ingresos de la operación con el nivel de activos comprometidos en ella; es decir, que cuando se habla de productividad se está cuantificando la capacidad de generar

---

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

<sup>64</sup> *Ibid.* Pág. 27

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

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

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.

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>67</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 calcularan así respectivamente:

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

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

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

---

<sup>67</sup> CALDERÓN M, Ricardo. Óp. Cit. Pág. 11 - 13

<sup>68</sup> BAENA T, Diego. Óp. Cit. Pág. 244



cobrar, más lo inventarios, menos las cuentas por pagar.

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

Otros autores consideran el tomar el ingreso operacional y dividirlo entre el valor del capital de trabajo operativo, obteniendo por tanto, una relación que muestra cuantos pesos se logra de ingreso por cada peso que la empresa mantiene invertido en el capital de trabajo operativo.<sup>69</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:

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

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

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>70</sup> Se calcula de la siguiente manera:

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

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>71</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.

<sup>69</sup> CALDERÓN M, Ricardo. Óp. Cit. Pág. 15

<sup>70</sup> BAENA T, Diego. Óp. Cit. Pág. 246

<sup>71</sup> BAENA T, Diego. Óp. Cit. Pág. 142

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>72</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 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.

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

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 más 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, o curre lo contrario. En ese sentido, las técnicas de justo tiempo permiten minimizar las mercancías en tránsito, los inventarios en proceso y producto terminado, lo cual reduce de manera muy significativa las necesidades de capital de operación.<sup>73</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>74</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.

<sup>72</sup> ESTUPIÑAN G, Rodrigo y Orlando. Óp. Cit. Pág. 134

<sup>73</sup> ESTUPIÑAN G, Rodrigo y Orlando. Pág. 84

<sup>74</sup> BAENA T, Diego. Óp. Cit. Pág. 146

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

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>75</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>76</sup>

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 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

<sup>75</sup> SERRANO R, Javier y VILLAREAL N, Julio. Óp. Cit. Pág. 40

<sup>76</sup> BAENA T, Diego. Óp. Cit. Pág. 156

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>77</sup> Es éste entonces, un concepto con varios usos y significados, que define destreza adquirida a partir del ejercicio de la misma y se desarrolla gracias a la aplicación de ciertos conocimientos.

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

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

Política de manejo de cartera. Las cuentas por cobrar consisten en el crédito que una empresa otorga a sus clientes en la venta de bienes o servicios y ellas pueden tomar forma de crédito comercial o de consumo, si el crédito es extendido a empresas o consumidores finales. En ese sentido las políticas empresariales destinadas a su administración se constituyen en criterios importantes de decisión, toda vez, que las políticas enfocadas en la administración de este activo pueden ejercer un impacto en el desempeño general de la empresa. En palabras de Oscar León de García, las cuentas por cobrar y su mantenimiento garantiza la conservación de la clientela y la posibilidad de atraer más compradores.<sup>79</sup>

---

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

<sup>78</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>79</sup> *Ibíd.* Pág. 1

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>80</sup> Según Héctor Delgado Castillo, las políticas de crédito son criterios básicos para la concesión de un crédito<sup>81</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>82</sup>

Las normas de crédito. Se refieren a los criterios que utiliza una empresa para seleccionar a los solicitantes de crédito, para determinar a cuáles de sus clientes ofrecer crédito y el monto, esto le permite a la empresa ejercer cierto grado de control sobre la calidad de las cuentas aceptadas<sup>83</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>84</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>85</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.

---

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

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

<sup>82</sup> MOYER Charles, McGUIGAN James, KRETLOW William. Óp. Cit. Pág. 587

<sup>83</sup> *Ibíd.* Pág. 588

<sup>84</sup> DELGADO CASTILLO, Héctor. Óp. Cit. Pág. 93

<sup>85</sup> *Ibíd.* Pág. 94

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

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

De otra parte, la calidad de crédito otorgado al cliente es un concepto que guarda relación con dos factores; el primero, el tiempo que le toma a un cliente pagar sus obligaciones y el segundo, la probabilidad que este incumpla su obligación. En ese sentido, es menester medir la frecuencia con la cual los clientes hacen el pago de su obligación y el riesgo de incumplimiento; Moyer, McGuigan y Kretlow, postulan dos maneras de medirlas, uno es el periodo promedio de cobranza; indicador que mide la prontitud con que los clientes pagan sus obligaciones y que además muestra la cantidad promedio de días que una compañía debe esperar después de hacer una venta a crédito para recibir el pago en efectivo del cliente. El otro es la razón de la cartera vencida, que es la proporción del volumen total de cuentas por cobrar que una empresa no cobra nunca.<sup>86</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>87</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

---

<sup>86</sup> MOYER Charles, MCGUIGAN James, KRETLOW William. Óp. Cit. Pág. 588

<sup>87</sup> GARCÍA S, Oscar León. Óp. Cit. Pág. 3

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>88</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>89</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 el monto neto del costo de los bienes adquiridos, excluyendo fletes e impuestos.

Oscar León García afirma que cuando se opta por una alternativa en este sentido, el objetivo fundamental es reducir el plazo promedio de cobranza de la empresa, lo que a su vez reducirá el volumen de inversión en cartera. Esta disminución en la inversión implica una liberación de fondos que le permitirá a la empresa destinar dichos recursos a otras alternativas.<sup>90</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>91</sup> Entre los métodos más comunes se encuentran:

---

<sup>88</sup> *Ibíd.* Pág. 3

<sup>89</sup> MOYER Charles, McGUIGAN James, KRETLOW William. *Óp. Cit.* Pág. 591

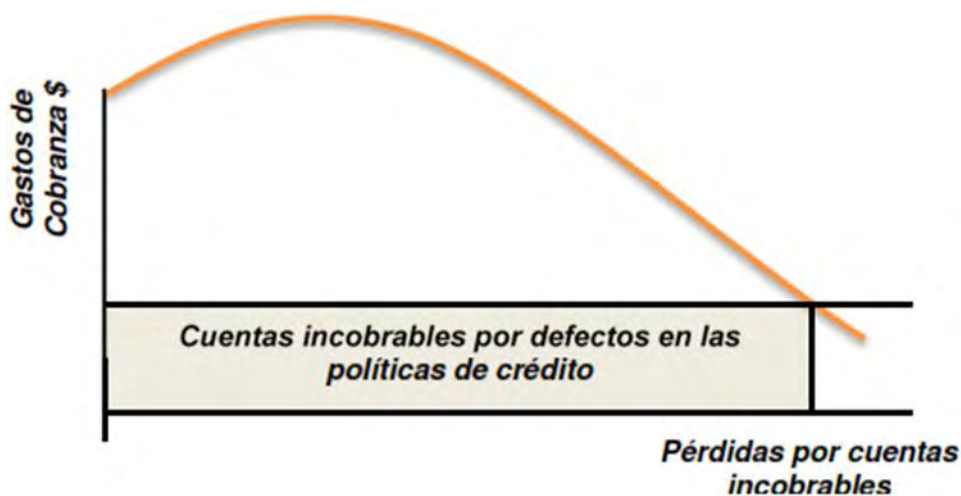
<sup>90</sup> GARCIA S, Oscar León. *Óp. Cit.* Pág. 5

<sup>91</sup> *Ibíd.* Pág. 3

- 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>92</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.

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



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

<sup>92</sup> MOYER Charles, McGUIGAN James, KRETLOW William. Óp. Cit. Pág. 594



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>93</sup>

La antigüedad de cuentas de supervisión útil. Para la aplicación de un análisis de antigüedad, las cuentas de una empresa deben clasificarse en diferentes grupos de acuerdo con la cantidad de días acumulados tras su vencimiento. Estas clasificaciones indican el monto agregado de cuentas por cobrar y el porcentaje de cuentas sin liquidar en cada categoría. Esta técnica ofrece mayor información que las razones resumidas, como el periodo promedio de cobranza. Comparar programas de antigüedad en lapsos sucesivos (mensual, trimestral o semestral) puede ayudar observar cualquier cambio en la calidad de las cuentas de una empresa.<sup>94</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>95</sup>

<sup>93</sup> GARCÍA S, Oscar León. Óp. Cit. Pág. 3

<sup>94</sup> MOYER Charles, McGUIGAN James, KRETLOW William. Óp. Cit. Pág. 595

<sup>95</sup> GARCÍA S, Oscar León. Óp. Cit. Pág. 2

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>96</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>97</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>98</sup>

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

Análisis de solvencia y decisión de extender el crédito. Lo ideal es que se tenga información sobre el solicitante de tantas fuentes como sea posible, menos tiempo considerando en ello el tiempo y los costos que ello supone. Un buen método para estructurar la recopilación de la información consiste en proceder en orden, comenzando con las fuentes menos costosas y supone menos tiempo; si los resultados de esta revisión indica la necesidad de contar con más información

---

<sup>96</sup> Ibíd. Pág. 3

<sup>97</sup> Ibíd. Pág. 2

<sup>98</sup> Ibíd. Pág. 2

se puede proseguir la búsqueda en otras fuentes.<sup>99</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.

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>100</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>101</sup> Esto, significa que el carecer de inventario, así como el tenerlo en exceso implica un costo para la empresa. Este costo puede ser cuantificable, pero también podría reflejarse en la pérdida de prestigio, lo cual resulta muy difícil de cuantificar, pero si fácil de comprender, ya que se corre el riesgo de perder, en caso extremo al cliente o al posible cliente, que informado por otro decida no comprar el producto que la empresa produce.

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

---

<sup>99</sup> MOYER Charles, McGUIGAN James, KRETLOW William. Óp. Cit. Pág. 596

<sup>100</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>101</sup> MOYER Charles, McGUIGAN James, KRETLOW William. Óp. Cit. Pág. 598

<sup>102</sup> GARCÍA S, Oscar León. Óp. Cit. Pág. 10

Elementos cualitativos. Se relacionan con los criterios de las diferentes áreas funcionales de la empresa con respecto al nivel de inventarios a mantener y que se basan en el punto de vista muy particular de los responsables de cada área en relación con los factores que afectan el abastecimiento. En general, el gerente financiero, propendiendo por el alcance del objetivo básico de incremento del valor de la empresa, preferirá mantener las menores cantidades posibles de inventario de todo tipo. Como herramienta gerencial para lograr la reducción de los inventarios al mínimo posible sin que ello exponga a la empresa a riesgos innecesarios y por el contrario se propicie la reducción de costos, se aumente la eficiencia y se incremente la producción, el sistema denominado justo a tiempo continua siendo la alternativa más utilizada por las empresas.<sup>103</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>104</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>105</sup>

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

---

<sup>103</sup> Ibíd. Pág. 10

<sup>104</sup> Ibíd. Pág. 10

<sup>105</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

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 se a el ciclo de producción, mayores serán los inventarios de productos en proceso. En el tercer caso, porque permite hacer un suministro inmediato de pedidos, mejorar las ventas y 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 comprar a la competencia.

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

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

- Capacidad de compras. Suficiencia de capital para financiar las compras.
- Carácter perecedero de los artículos. La duración de los productos es fundamental para determinar el tiempo máximo que puede permanecer el inventario en bodega.
- Tiempo de respuesta del proveedor. Relacionado con las prácticas que se tienen de quien suministra los productos; esto es, abastecimiento instantáneo (Justo a Tiempo), abastecimiento con de moras (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).

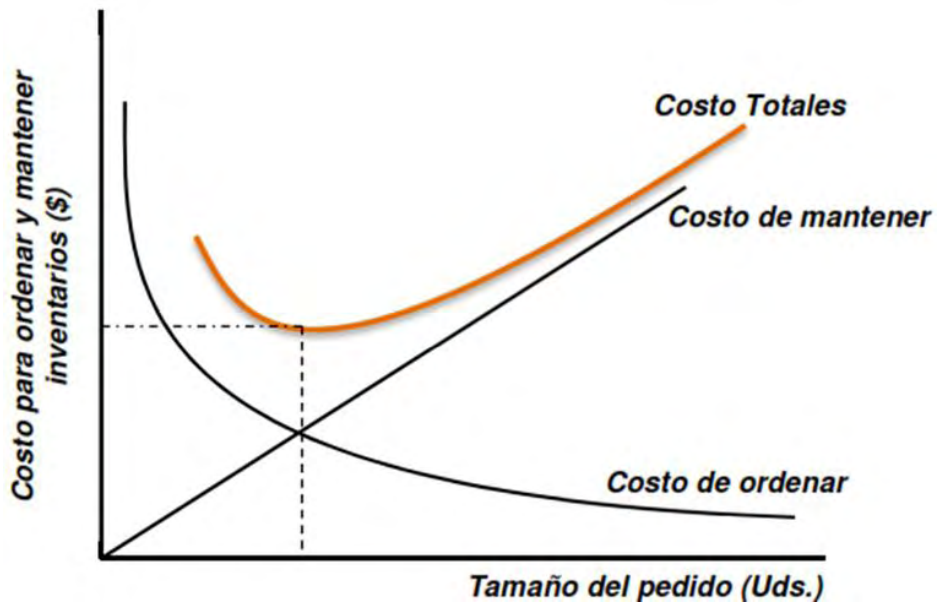
Cantidad económica de pedido (CEP). Permite determinar la cantidad de inventario que se desea mantener y que reduce los costos al mínimo.<sup>106</sup> Este modelo utiliza una fórmula matemática que considera que los costos de tener inventario y los costos de no tenerlo se comportan en forma inversa,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

---

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

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:

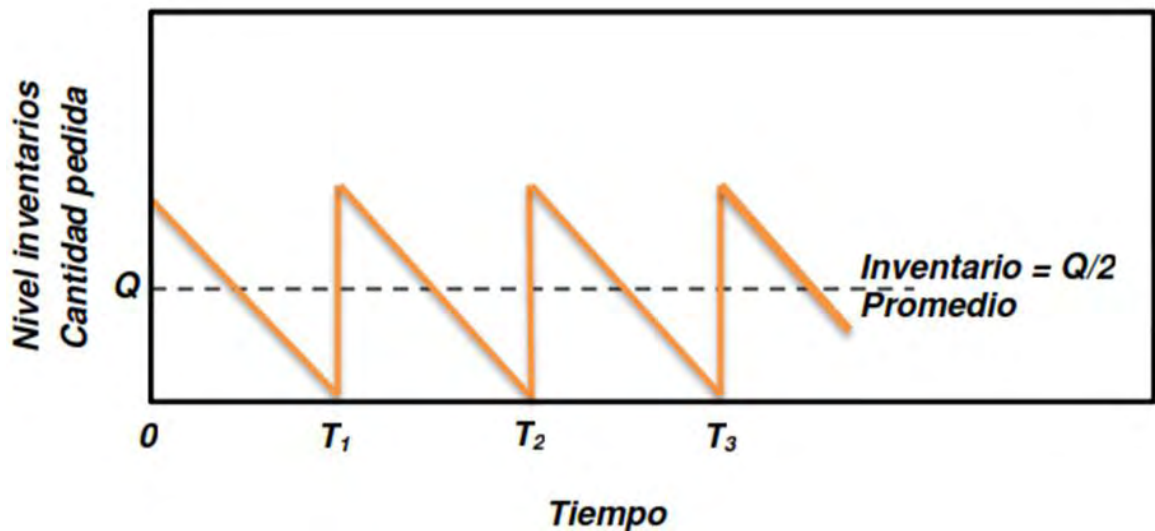
$$CEP = \sqrt{\frac{(2t \times cp)}{cm}}$$

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>107</sup>

**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>108</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:

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

<sup>107</sup> MOYER Charles, McGUIGAN James, KRETLOW William. Óp. Cit. Pág. 602

<sup>108</sup> *Ibíd.* Pág. 603



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

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

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

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

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

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

Donde  $Q$  es la cantidad ordenada.

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

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

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

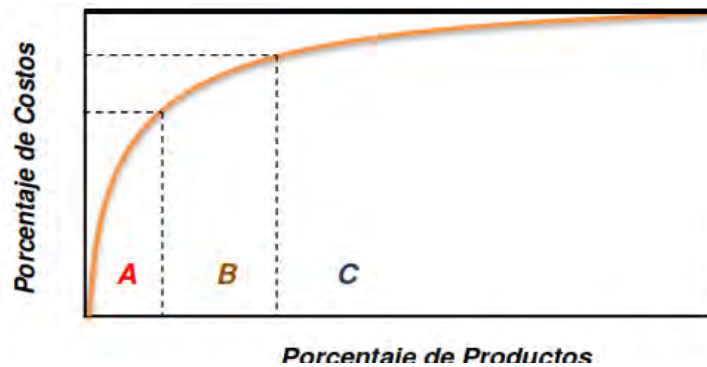
$$Q^* = \sqrt{\frac{2DA}{iP}}$$

□ Sistema ABC. Sistema diseñado por la corporación General Electric en los años cincuenta y es un modelo de administración de inventarios que los divide en grupos de acuerdo con la inversión requerida, de tal forma que los mayores esfuerzos de manejo y control se ejercen sobre el grupo que representa los mayores niveles de inversión, y no necesariamente los inventarios más cuantiosos si se consideran las unidades de existencia<sup>109</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.

**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.

<sup>109</sup> OCHOA SETZER, Guadalupe. Óp. Cit. Pág. 387

Este sistema ayuda a minimizar los saldos en inventarios al elevar al máximo su rotación, puesto que la recepción de inventarios está sincronizada con su uso inmediato<sup>110</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>111</sup> Pero entonces, ¿de qué manera se debe definir la mejor opción de financiamiento?... Una de las respuestas se la puede encontrar en la postura expuesta por Cesar H. Albornoz en

Su escrito denominado “Administración de Capital de Trabajo”, el autor asevera que existen dos aspectos de vital importancia: La elección del enfoque de cobertura y la elección de fondeo. Estos según su elección afectarán la administración de los activos de trabajo y la rentabilidad de la empresa.<sup>112</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>113</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

---

<sup>110</sup> Ibíd. Pág. 387

<sup>111</sup> MOYER Charles, McGUIGAN James, KRETLOW William. Óp. Cit. Pág. 619

<sup>112</sup> ALBORNOZ, Cesar H. Óp. Cit. Pág. 30

<sup>113</sup> Ibíd. Pág. 31

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>114</sup>

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

Tabla 1. Financiación según enfoque de cobertura

<b>INVERSION</b>	<b>FINANCIACION</b>
<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

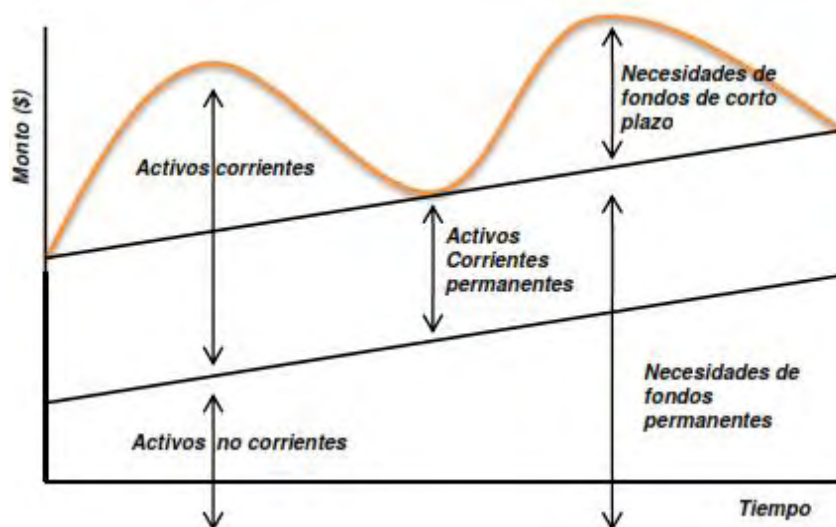
Como puede observarse los activos corrientes permanentes y los no corrientes se financian con fondos de largo plazo, considerando dentro de ellos los fondos propios, los pasivos no corrientes y los pasivos corrientes permanentes; es decir que las necesidades de fondos permanentes se deben financiar con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

<sup>114</sup> Ibíd. Pág. 32

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>115</sup>

**Figura 11. Cobertura financiera**



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

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

Empero, es menester evaluar el riesgo asumido en la sincronización entre ingresos y egresos futuros, dado que el riesgo puede aumentar en condiciones de

<sup>115</sup> Ibíd. Pág. 34

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>116</sup>

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

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

Los fondos de terceros fluctuantes financian las necesidades transitorias que se producen durante el desarrollo del ciclo operativo de la firma, los fondos permanentes; al igual que los fondos a largo plazo, cubrirán las necesidades de financiación de los activos permanentes (activos corrientes permanentes y activos inmovilizados).

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

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

---

<sup>116</sup> *Ibíd.* Pág. 37

a producir en algún momento un sobrante de fondos que generará una disminución de la rentabilidad.<sup>117</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>118</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, llevará a la administración a buscar fuentes de financiación para realizar dichas transacciones, lo anterior afectando la situación financiera y económica de las empresas.

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

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

---

<sup>117</sup> *Ibíd.* Pág. 40

<sup>118</sup> *Ibíd.* Pág. 38

empresa mantener en su poder unos recursos importantes y que generalmente son mucho más económicos que recurrir a llevarlas a utilidades retenidas.<sup>119</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>120</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>121</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

---

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

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

<sup>121</sup> SERRANO R, Javier y VILLAREAL N, Julio. Óp. Cit. Pág. 207.



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>122</sup>

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>123</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>124</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.

---

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

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

<sup>124</sup> BREALEY Richard, MYERS Stewart y MARCUS Alan. Óp. Cit. Pág 6

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>125</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.

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>126</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>125</sup> SALDIVAR, Antonio. PLANEACIÓN FINANCIERA DE LA EMPRESA. Ediciones ISBN. Enero 1999. Pág. 134

<sup>126</sup> BREALEY, Richard, MYERS, Stewart y MARCUS, Alan. Óp. Cit. Pág 7

## 5. MARCO CONTEXTUAL

### 5.1 MARCO REFERENCIAL

En la segunda década del siglo XX, Colombia registraba en materia de transporte e infraestructura, uno de los sistemas más atrasados en todo el continente latinoamericano, solo hasta la década del sesenta y posteriormente al inicio de la década de los noventa con la ley marco del comercio exterior (ley 7 enero de 1991), se dio un viraje al país con la visión puesta en los mercados internacionales y dio origen a la apertura económica. Dicha apertura trajo consigo un nuevo reto para los empresarios (entre ellos los del sector transporte) y para el Estado porque estableció los criterios y objetivos generales de la política y comercio exterior.

La competitividad y la expansión de los negocios internacionales están limitadas por deficiencias en la infraestructura y los servicios de transporte cuya solución es la pieza clave de la política de internacionalización e integración de economías.

De igual forma podemos inferir que los sistemas de transporte (terrestre, fluvial, marítimo), tienen un papel muy importante en la economía de un País, cuya eficiencia es un índice de desarrollo económico, con funciones variadas y complejas tales como políticas, estratégicas y sociales, ya que dicho servicio permite la movilización de diferentes regiones a otras todos los productos tanto nacionales como extranjeros; por tal razón el transporte tiene una participación importante en el PIB.

Dicha importancia también fue manifestado por la revista el tiempo el 12 de diciembre del pasado año, según la economista jefe del BBVA Colombia, Juana Téllez, la economía Colombiana será estimulada por el fuerte impulso de las obras civiles, por la minería, que logrará superar los cuellos de botella (licencias ambientales), y “el transporte”.

De igual manera la revista dinero indico en el 14 de febrero del presente año a través del Doctor Mauricio Hernández, economista de BBVA Research, de acuerdo con el centro de estudios, el PIB de Colombia se situará en 4,1% en 2013 y 5,0% en 2014, en buena medida apalancados en el buen comportamiento de sectores como la infraestructura, minería, transporte y comercio.

“El transporte se beneficiará del mayor comercio exterior. Y el comercio interno tendrá una dinámica de recuperación, en línea con el panorama del consumo privado”, agregó Hernández.

Por otro lado las diversas vías y medios de transporte tienen características y requerimientos diferentes que reflejan ventajas y desventajas de acuerdo a la situación particular de la operación y que van desde sus costos hasta sus capacidades. Pero para la decisión del tipo de transporte a utilizar, intervienen además otras variables relacionadas con las necesidades identificadas y las posibilidades concretas y accesibles.

Tipos de transporte
Aéreo (aviones)
Aéreo (helicópteros)
Terrestre (caminos y carreteras)
Terrestre (ferroviario)
Marítimo
Fluvial
Humano y animal

Según el Ministerio de Transporte, a diciembre de 2009 había 2002 empresas de carga en el país, las cuales se concentraban principalmente en Bogotá con un 682, ya que allí se concentra el 28% de la producción nacional y el 35% del comercio exterior. Le siguen Antioquia con 279 empresas y el Valle del Cauca con 195.

El movimiento de carga nacional a través de los diferentes medios se incrementó a una tasa promedio anual de 12% entre 2004 y 2006, llegando a 206,5 millones de toneladas; posteriormente esta tasa siguió siendo positiva aunque bajó al 5,35%, al pasar de 217,9 millones de toneladas en 2007 a 241,4 millones en 2009. De esa cantidad, 177 millones de toneladas se movilizaron por carretera. En cuanto al comercio exterior, éste se dio en un 96% por medio marítimo en 2009 y las importaciones y exportaciones por carretera apenas ajustan 4,3 millones de toneladas.

Durante el 2011 el sector ha dejado buenas sensaciones. En el primer semestre del año se vendieron 10.733 vehículos, entre camiones y buses. Así mismo, el número de furgonetas estuvo en 6.822, cuando en el mismo tiempo del 2010 se lograron 3.300. De los vehículos vendidos durante el primer semestre del 2011, que fueron 185.016, el segmento que más creció fue el de carga, al llegar al 41,5%. La mayor parte de las compañías transportadoras tiene el objetivo de modernizar su flota o que el 80% de sus vehículos sean nuevos o que no sobrepasen los tres años de uso. Esto con la finalidad de poder competir con todos los servicios en el mercado, que ahora se prepara para atender los mercados externos o internacionales.

En Colombia, el crecimiento de ventas contrasta con la longevidad del parque automotor de carga pesada. Actualmente hay cerca de 228.000 camiones funcionando en Colombia, de los cuales 35.000 son tractocamiones articulados que movilizan el 65% de la carga a nivel Nacional. Los camiones tienen un promedio de edad de 22 años, cifra que en Estados Unidos es de 7 años, en México de 15 años y en Brasil de 17 años.

Por otro lado para el caso de estudio TRANSPORTES DEL PACIFICO S.A se puede inferir que inicio sus actividades en 1959, donde su principal actividad está relacionado con el transporte terrestre de carga por las rutas de todo el País.

## **5.2 MARCO LEGAL**

Transportadora del Pacifico S.A, como empresa de servicio de transporte, donde todas las disposiciones del sector son dadas por el Ministerio de Transporte – MinTransporte y es vigilado por la Superintendencia de Puertos y Transporte – Supertransporte. Los medianos transportadores están agremiados en la asociación nacional de empresas transportadoras de carga por carretera – ASECARGA, pero la mayor agremiación de transportadores es la Asociación Colombiana de Camioneros - ACC es el gremio que representa a los dueños de los camiones. Además de estas, está la Federación Colombiana de Transportadores de Carga por Carretera – COLFECAR y la Asociación Colombiana de Vehículos Automotores – ANDEMOS.

Para el caso en particular de las empresas de transporte de carga se rige mediante las siguientes leyes y normas:

- Resolución 13791 del 21 de diciembre de 1988, por la cual se determinan los límites de pesos y dimensiones de los vehículos de carga para la operación normal en las carreteras del país.

- Resolución 1705 del 8 de agosto de 1991, por la cual se reglamenta el transporte de combustibles, se establece un procedimiento y se adopta el formato DETC-01.
- Resolución 1093 del 27 diciembre de 1991, por la cual se reglamenta la planilla para el transporte de sustancias químicas de uso restringido, se establece un procedimiento y se adopta el formato D.E.T.C.-02
- Acuerdo 050 del 14 de octubre de 1993, por el cual se establece el procedimiento para los trámites relacionados con el registro nacional de remolques, semirremolques, multiloculares y similares, se adoptan los formatos S.T.C. No. 03566 del 3 de diciembre de 1991.
- Resolución 2025 del 23 de junio de 1994 por la cual se reglamenta el registro de transporte de combustibles para los vehículos motorizados y no motorizados, destinado al transporte de gas propano (GLP) y gas natural comprimido (GNC); se establece un procedimiento y se adoptan unos formatos.
- Resolución 777 del 14 de febrero de 1995, por la cual se delega una función y se fijan unos requisitos y procedimientos para conceder o negar permisos para el transporte de carga extra pesada y extra dimensional, por las carreteras nacionales a cargo del Instituto Nacional de Vías.
- Decreto 1910 del 21 de octubre de 1996, por el cual se reglamenta parcialmente el contrato de transporte de carga y se dictan otras disposiciones.
- Decreto 988 del 7 de abril de 1997, por el cual se suprime la tarjeta de operación para prestar el servicio público de transporte terrestre automotor de carga.
- Resolución 1895 del 17 de abril de 1997, por la cual se dictan unas medidas en materia de vehículos de transporte de carga.
- Resolución 1896 del 14 de abril de 1997, por la cual se dictan unas disposiciones sobre el manifiesto de carga y se deroga una resolución.
- Resolución 2113 del 25 de abril de 1997, por la cual se modifica la resolución 1896 de 1997.
- Decreto No. 1150 del 25 de abril de 1997, por el cual se fijan criterios sobre las relaciones económicas entre las empresas de transporte y los propietarios de vehículos de carga.
- Resolución No. 5888 del 7 de octubre de 1997, por la cual se establecen los límites máximos de pesos brutos vehiculares para los vehículos de

transporte de carga cuyas configuraciones correspondan a los camiones articulados con semirremolques C3-S2 y C3-S3.

- Resolución No. 688 del 6 de marzo de 1998, por la cual se actualizan los costos de operación para los vehículos de servicio público de transporte terrestre automotor de carga determinados en la Resolución No. 4394 de 1997.
- Resolución No. 870 del 20 de marzo de 1988, por la cual se modifica la resolución 2113 de 1997.
- Decreto No. 650 del 1º de abril de 1998, por el cual se crea el Comité de Reposición y regulación del parque automotor.
- Decreto No. 651 del 1º de abril de 1998, por el cual se establecen unas sanciones en materia de transporte terrestre automotor de carga.
- Decreto No. 652 del 1º de abril de 1998, por el cual se deroga el Decreto 636 de 1998.
- Resolución No. 1020 del 1º de abril de 1998, por la cual se fijan los criterios sobre las relaciones económicas entre las empresas de transporte y los propietarios y/o conductores de vehículos de carga.
- Decreto No. 735 del 22 de abril de 1998, por el cual se modifica el artículo 1º del Decreto No. 650 del 1º de abril de 1998.
- Decreto No. 1293 del 9 de julio de 1998, por el cual se modifica el párrafo del artículo segundo del Decreto No. 650 del 1º de abril de 1998.
- Decreto No. 1550 del 4 de agosto de 1998, por el cual se modifica el párrafo del artículo 1º del Decreto No. 1293 de 1998.
- Resolución No. 566 del 31 de marzo de 1999, por la cual se modifica parcialmente la Resolución No. 1895 de 1997 sobre transformación de vehículos de transporte de carga.
- Decreto 173 del 5 de febrero de 2001, por el cual se reglamenta el servicio público de transporte terrestre automotor de carga.

## **6. MARCO ESPACIAL**

### **6.1 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.

#### **6.1.1 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.

#### **6.1.2 Temporal**

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

### **6.2 EJECUCIÓN**

Elementos: Mipymes de la ciudad de San Juan de Pasto.  
Alcance: TRANSPORTADORA DEL PACÍFICO S.A  
Tiempo: 4 meses



## **7. DISEÑO METODOLOGICO**

### **7.1 TIPO DE INVESTIGACIÓN**

Muy frecuentemente el propósito de un investigador se centra en describir situaciones y eventos; esto es, decir cómo es y cómo 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>127</sup>

Entonces, siguiendo esta máxima, el proyecto intentará analizar dicha realidad de forma minuciosa y al final permitirá obtener resultados a fin de extraer generalizaciones significativas que contribuyan al conocimiento. Por último, si el enfoque del estudio descriptivo, busca especificar las propiedades importantes de personas, grupos, comunidades o cualquier otro fenómeno que sea sometido a análisis (Dankhe, 1986), el informe resultado de todo el ejercicio investigativo contendrá el ser y no el deber ser del objeto de estudio; esto es, después de describir se podrá interpretar, inferir y evaluar.

### **7.2 MÉTODO DE INVESTIGACIÓN**

La propuesta para la presente investigación, se constituye como una reflexión sobre el desempeño de las 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.

---

<sup>127</sup> HERNÁNDEZ SAMPIERI, Roberto. METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN. Editorial McGraw Hill. Bogotá. 1997. Pág. 71

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.

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

### **7.3 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>127</sup> En la aplicación de esta herramienta se tiene la oportunidad de contrastar si existen discrepancias en la información suministrada por las diferentes fuentes y verificar si los participantes hacen lo que creen hacer, por ello, el equipo investigador del presente trabajo registrará las observaciones en notas de campo, grabaciones, fotos u otro recurso que permita documentar la situación social estudiada.

Por su parte la entrevista, tiene especial sentido cuando se realiza con el fin de obtener puntos claves dentro de la empresa y el escenario en el cual esta se encuentra; su flexibilidad y valor está en descubrir información inesperada, la cual es susceptible de ser contrastada con la que proporcionen otras herramientas de recolección de datos. “La entrevista es una confrontación interpersonal, en el cual una persona (entrevistador) formula a otra (entrevistado) preguntas cuyo fin es conseguir contestaciones relacionadas con el problema de investigación”<sup>128</sup>; de aquí que se parte de la base en este

---

<sup>128</sup> RAMÍREZ GONZÁLES. Óp. Cit. Pág. 49

caso, que quienes más conocen la situación particular del quehacer empresarial son aquellas personas que más la viven dentro de la cotidianidad misma, por ello esta técnica resulta fundamental en esta investigación.

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

## **7.4 FUENTES INFORMACIÓN**

**7.4.1 Fuentes de información primaria.** Es aquella que proporciona datos de primera mano<sup>129</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.

### **7.4.2 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>130</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

**7.4.3 Fuentes de información terciarias.** Es una selección y compilación de fuentes primarias y secundarias<sup>131</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).

## **7.5 PROCESAMIENTO DE 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

---

<sup>129</sup> Ibíd. Pág. 69

<sup>130</sup> Ibíd. Pág. 69

<sup>131</sup> Ibíd. Pág. 69

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>132</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.
- Realizar una síntesis general de los resultados.
- Analizar la información sintetizada de forma descriptiva, dinámica, de correlación y de contenido.

Para ese fin se utilizaran herramientas informáticas como Microsoft Excel, el cual facilitara 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.

## 7.6 TÉCNICAS DE INVESTIGACIÓN

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

**7.6.1 Revisión bibliográfica del tema estudiado.** Para efectos de contextualizar y afianzar el desarrollo del tema de esta investigación, se realizó la revisión documental y bibliográfica en las fuentes de información secundarias y terciarias; sin embargo, no se encontró estudio alguno que relacione la rentabilidad empresa de transporte de la ciudad 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 el Departamento de Nariño.

---

<sup>132</sup> FERNÁNDEZ GUERRERO, Gerardo. METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN. Universidad de Londres. 2000. Pág. 62

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

Este capítulo tiene como fin determinar la administración financiera de la empresa TRANSPORTES DEL PACÍFICO tomando como base información cualitativa y cuantitativa, cualitativa mediante la técnica de observación directa en el desarrollo de los procesos diarios, así como también las entrevistas, cuantitativos en base a los datos arrojados en el estado de resultados y balance general en los periodos de 2010, 2011 y 2012, dichas investigaciones se expresan a través de diferentes variables e indicadores, que permiten establecer la situación actual de la empresa considerando debilidades y fortalezas.

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

Teniendo en cuenta La empresa TRANSPORTES DEL PACÍFICO S.A como organización dedicada al transporte de carga a nivel nacional, se consideran los siguientes factores como determinantes directos en su rentabilidad:

**8.1.1 Capacidad Directiva.** Es una variable determinante en el desarrollo administrativo, toda vez que constituye el direccionamiento de todas las actividades hacia la organización y planeación del objetivo de la empresa y la evaluación de resultados, esta variable toma en cuenta los siguientes factores:

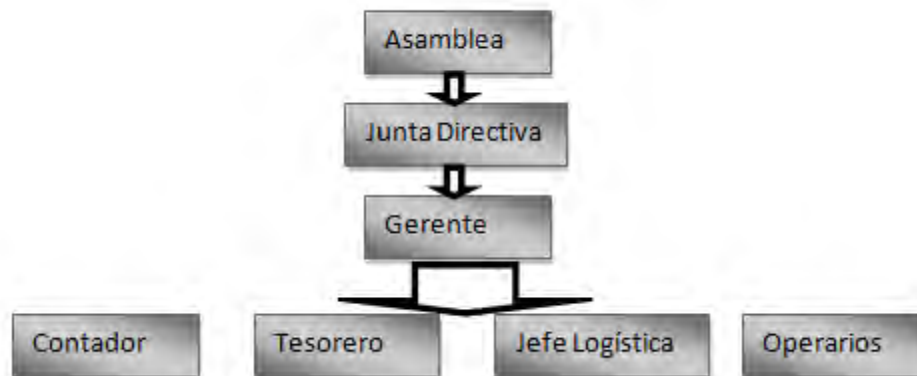
- **Direccionamiento estratégico:** constituye un marco de referencia que define la situación actual de la empresa tanto interna como frente a su entorno, determinando el presente y futuro de ésta a través de la misión que expresa lo que es en el ahora y mediante la visión hacia dónde quiere llegar, evaluando ¿dónde estábamos? y ¿dónde estamos ahora? Así mismo el direccionamiento estratégico establece una cultura corporativa propia de la empresa que comprende la filosofía y valores institucionales. En este contexto al desarrollar la entrevista podemos decir que la empresa TRANSPORTES DEL PACIFICO, carece de un direccionamiento estratégico definido sin embargo todos los funcionarios actúan en dirección a la naturaleza propia de la empresa como una organización dedicada al servicio del transporte de carga que tiene como finalidad para el año 2018, ser una empresa reconocida y preferida en el sector del transporte de carga, por su cumplimiento y honestidad. Así mismo el desarrollo de sus actividades se fundamenta en el servicio óptimo de su servicio mediante excelencia, honestidad, diligencia, sinceridad, eficacia y la confianza de los clientes frente al servicio.
- **Indicadores de Gestión:** La empresa no tiene establecido los aspectos claves para medirlos y tomar decisiones efectivas, no se manejan índices para el control, corrección y/o mejoramiento de las actividades funcionales de la organización, no existe una evaluación estructurada, se realiza de manera

simple mediante el estudio de los estados financieros realizados de manera periódica cada seis meses en dónde se analiza la variación de las diferentes cuentas y el Gerente toma decisiones de acuerdo a la disminución o aumento de cada una de estas observando a su criterio como será el impacto entre estas, sin embargo no se realiza un estudio especializado en el comportamiento de variables importantes. Cabe anotar que no se maneja personal especializado en el estudio del comportamiento de los aspectos financieros de la empresa, puesto que solo se cuenta con una persona que lleva la contabilidad y que no esta tiempo completo en la empresa y el Tesorero encargado de manejar el efectivo bajo la supervisión directa del Gerente.

- Determinación de políticas, objetivos y estrategias. En consecuencia al punto anterior es claro que la Empresa no tiene una estructura organizacional definida, a pesar de que los funcionarios tienen claro la funcionalidad de TRANSPORTES DEL PACIFICO, no existen políticas ni estrategias establecidas para trabajar de manera estandarizada en cuanto a los procedimientos, las políticas de atención se manejan de acuerdo a lo que se difunde como buen servicio por parte de Gerencia y las estrategias se toman de acuerdo a los requerimientos que se generen en el desarrollo de las diferentes actividades organizacionales
- Reacción Competitiva: La empresa enfoca su competitividad en el Mercado en los siguientes aspectos: el primero de ellos es la excelencia en el servicio, el cumplimiento, y eficacia en la entrega de producto, estos momentos de verdad con el cliente constituyen los factores claves del éxito como una de las principales fortalezas que permiten un aumento en las ventas y en consecuencia mayores ingresos y rentabilidad.
- Sistema Presupuestal: los ingresos y gastos de la empresa se evalúan semestralmente mediante los estados financieros. Las ventas son contraladas con el registro de las facturas a todos los clientes que utilicen el servicio, estas son recepcionadas con el pago en efectivo con cheque o transacción en Tesorería, controlando que éste se haga de manera puntual sin considerar la opción del crédito, esto toda vez que dentro de este sistema está la subcontratación de transportadores para llevar carga a un determinado cliente, la cual debe ser cancelada oportunamente aun cuando el cliente no haya cancelado el valor por el servicio, teniendo en cuenta que a pesar de que no se trabaja a crédito, el recaudo no es siempre oportuno, tardándose en ocasiones hasta un mes. En este y en otros escenarios que se van generando en la cotidianidad del desarrollo de la prestación del servicio la toma de decisiones se ha realizado gracias al conocimiento empírico del Gerente dado su conocimiento y experiencia en este mercado.

- Estructura Organizativa: La organización tiene estructurado formalmente un organigrama de la siguiente manera:

**Figura 12. Organigrama**



Fuente: esta investigación

Como se puede evidenciar, podemos inferir que el Gerente es quien es la persona encargada de la toma de decisiones para el normal funcionamiento de la empresa, sin embargo esta supervisado por la Junta Directiva y la Asamblea, quienes realizan auditorias periódicas para realizar el control pertinente para constatar el buen desempeño de la misma.

- Toma de Decisiones: Constituye la función principal del Gerente de la Empresa y se basa en el estudio de los estados financieros evaluando la variación de las diferentes cuentas y como estas influyen entre sí, buscando la mejor forma de controlar impactos entre las mismas o la forma de afectarse unas con otras de acuerdo al objetivo que se busque. Aunque la toma de decisiones no se hace de manera detallada pues no se maneja un área ni personal especializado para tal fin, esta función se realizan direccionada al fin global de la empresa basándose primordialmente en el conocimiento empírico del Gerente adquirido gracias a la experiencia en el mercado del Transporte. En este contexto cabe anotar que estas decisiones generan un impacto a corto y mediano plazo, prácticamente la respuesta oportuna a las fluctuaciones del mercado pero no constituyen decisiones de largo plazo.
- Control Financiero: Se lleva a cabo gracias los estados financieros evaluando los diferentes rubros de Ingresos y Egresos en el Estado de Resultados así como los recursos propios de la Empresa (Activos) y los recursos de financiación con los que cuenta (Pasivo y Patrimonio) expresados en el

Balance General. La empresa carece de otros instrumentos de evaluación y control financiero tales como Estados de Flujos de Efectivo, Evaluación de Costos, entre otros y si se realizan se hacen esporádicamente sin dedicarle la atención e importancia necesaria que genere fundamentos para la toma de decisiones puesto que El Balance y el Estado de Resultados son considerados la base para tomarlas.

- Control de Gastos: Se realiza con la supervisión directa del Gerente manejando prioridades en cuanto a los pagos principalmente a Transportadores subcontratados para llevar cargar a diferentes clientes a quienes se les paga a través del área de Tesorería de manera oportuna aunque los clientes todavía no hayan pagado el servicio a la Empresa. De igual manera, se priorizan y se controlan los costos fijos porque ya están establecidos pero al no llevar un registro especializado de costos, este control se realiza en base al estado de Resultados pero sin el análisis necesario sobretodo en los costos variables que permita administrarlos de manera óptima para el resultado de la actividad de la organización.

**8.1.2 Capacidad Competitiva.** Considera un factor fundamental para la permanencia y posicionamiento en el mercado pues permite establecer amenazas y oportunidades y de acuerdo a estas actuar en base a:

- Conocimiento de la Competencia: Dada la experiencia por la trayectoria en el mercado del transporte, este aspecto se ha manejado de acuerdo a la capacidad persuasiva de su Dirección, sin embargo aunque se conocen algunas fortalezas y se ha logrado manejar amenazas con improvisadas estrategias es muy importante que la empresa considere funciones de mercadeo que permitan establecer fortalezas, debilidades, amenazas y oportunidades, así como considerar diferentes escenarios para establecer variedad de estrategias y políticas de mercadeo que permitan obtener mejores resultados frente a la competencia y prevenir diferentes riesgos respondiendo satisfactoriamente a las fluctuaciones en el mercado.
- Publicidad: No existe un plan Comunicaciones y Publicidad estructurado, la publicidad se maneja a través del marketing voz a voz entre clientes y transportadores subcontratados gracias al cumplimiento y efectividad en la prestación del servicio. Igualmente, en los momentos de verdad desde el momento de la contratación hasta la entrega del producto final fundamentados en la buena atención y servicio oportuno.
- Pronóstico de Ventas y de Mercado: TRANSPORTES DEL PACIFICO S.A carece de proyecciones de ingresos, esto se realiza de acuerdo a comportamientos históricos evaluando la variación de la demanda periodo tras periodo y los factores que pueden incidir en esta variación.

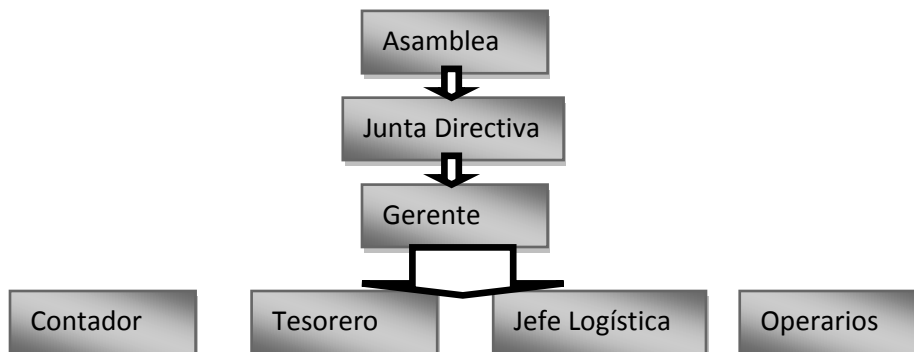


- Productividad de Mercadeo: Existe una debilidad en la evaluación de la productividad del servicio puesto que nunca se ha realizado y no se ha tenido en cuenta a la hora de tomar decisiones como por ejemplo en la búsqueda de nuevos mercados como el de la construcción, puesto que consideran que en este sector hay bastante demanda de transporte pero no se ha realizado un estudio que lo demuestre realmente.
- Portafolio de Servicios: TRANSPORTES DEL PACIFICO S.A tiene como propósito principal solucionar las necesidades de transporte de carga, hacia cualquier lugar vía terrestre dentro del territorio Colombiano, teniendo claro que corresponde a un servicio de primera necesidad. De igual manera podemos inferir que en la actualidad la organización está en busca de nuevos mercados en nuestra región tales como la construcción dado el crecimiento de este sector económico en la localidad y considerando la gran demanda de transporte que trae consigo este aumento en la economía.
- Posicionamiento en el Mercado: Gracias a su gran trayectoria en este sector económico como lo es el Transporte considerando sus 50 años en el este mercado, TRANSPORTES DEL PACIFICO S.A ha logrado no solo posicionarse en el Mercado si no mantenerse en él a lo largo de sus años de operatividad, gracias al reconocimiento de sus clientes por su excelente atención, cumplimiento y seriedad a la hora de prestar el servicio, por lo cual ha obtenido la confianza de sus clientes y el aumento de estos logrando posicionarse y competir en el mercado.
- Precio: Los precios manejados se establecen por gerencia y se hace de acuerdo al comportamiento del mercado, manejando precios competitivos aunque no se considera como estrategia para atraer nuevos clientes, puesto que para establecerlos, juegan un papel muy importante los costos, sin embargo el análisis del costeo no se hace de manera detallada que permita calcular un margen de rentabilidad en base al costo y utilidad.

Este capítulo tiene como fin determinar la administración financiera de la empresa TRANSPORTES DEL PACÍFICO tomando como base información cualitativa y cuantitativa, cualitativa mediante la técnica de observación directa en el desarrollo de los procesos diarios, así como también las entrevistas, cuantitativos en base a los datos arrojados en el estado de resultados y balance general en los periodos de 2010, 2011 y 2012, dichas investigaciones se expresan a través de diferentes variables e indicadores, que permiten establecer la situación actual de la empresa considerando debilidades y fortalezas.

En primer lugar es importante mencionar que la estructura organizacional de la empresa TRANSPORTES DEL PACÍFICO S.A, se compone de la siguiente manera:

**Figura 13. Organigrama**



Fuente: esta investigación

De esta manera, podemos inferir que los colaboradores encargados o relacionados al manejo del capital de trabajo es el Gerente y el Tesorero, aclarando que el Contador tiene la función limitada de registrar la información contable y la generación de estados financieros.

Cabe señalar que el Gerente es la única persona encargada de la toma de decisiones en todas las áreas que está compuesta la empresa, incluyendo las decisiones referentes al capital de trabajo, por tal razón las entrevistas se realizaron al Gerente y al Tesorero.

### **ESTADO ACTUAL DE LA ADMINISTRACION DEL EFECTIVO:**

Es importante mencionar que la empresa TRANSPACÍFICO, no cuenta con un sistema de gestión de la calidad, por lo tanto carecen de políticas, procedimientos estipulados referentes al recaudo del servicio prestado y lo referente al pago de sus obligaciones, sin embargo de acuerdo a la información suministrada se tienen establecidos ciertos parámetros definidos por el Gerente para la administración del efectivo, que son impartidas al Tesorero quien es la persona encargada de:

- Recaudar todos los recursos provenientes por los servicios prestados
- Realizar los respectivos pagos
- Realizar las respectivas facturas de cobro y su debido seguimiento
- Manejo de Caja menor
- Diligenciar diariamente el libro auxiliar de caja
- Realizar las consignaciones pertinentes

Las anteriores funciones definidas, son realizadas mediante previa autorización del Gerente. Por lo tanto las cuentas por cobrar o facturas emitidas deben ir con firma tanto del Tesorero como del Director.

Por otro lado, y teniendo en cuenta las políticas impartidas por el Gerente y teniendo en cuenta que la empresa TRANSPACÍFICO subcontrata el servicio de transporte, se tiene establecido que se debe tardar como máximo 15 días en realizar la respectiva cancelación del servicio subcontratado, la cual es realizada en efectivo como medio de pago más utilizado o transferencia por medio de la sucursal virtual bancolombia, desconociendo los costos que generan estas transacciones.

De igual manera para el recaudo de dinero la empresa genera la respectiva factura, para lo cual deben cancelar la obligación en un tiempo máximo de 30 días, mediante transferencia, efectivo o en cheque.

Es importante aclarar que la única cuenta que tiene la empresa es con BANCOLOMBIA.

## **8.2 ESTADO ACTUAL DE LA ADMINISTRACION DE PAGOS EN LA EMPRESA.**

TRANSPACIFICO al ser una empresa de servicios no cuenta con la existencia de inventarios, sin embargo para prestar el servicio de transporte de carga la empresa en su mayoría subcontrata este servicio con personas naturales o jurídicas dedicadas a este servicio.

Así las cosas, la persona quien realiza las negociaciones para establecer los precios por concepto de subcontratar el servicio de transporte es el Gerente de la Compañía, que de manera empírica establecen los precios vía telefónica dependiendo el tipo de producto y el lugar de destino de la mercancía a transportar; cabe señalar que la empresa no se cuenta con una base de datos de costos por kilometraje o por ciudad de origen y destino. De esta manera una vez acordado las condiciones generales, firman el respectivo contrato.

Ahora bien, la empresa cuenta con un registro básico, de todas las personas naturales o jurídicas con quienes pueden subcontratar el servicio de transporte, donde el Gerente mediante negociaciones toma la decisión con la persona que le ofrezca el menor precio por el servicio de transporte a prestar.

Una vez prestado el servicio de transporte y constatado con el cliente la prestación eficiente del servicio de transporte, el gerente envía a tesorería la respectiva cuenta de cobro o factura generada, la cual tiene como política definido impartida por el Gerente, que se debe cancelar en un tiempo máximo de 15 días una vez prestado el servicio a las personas naturales o jurídicas con quienes

subcontrataron el servicio, este proceso de control se realiza de manera manual, ya que no cuentan con un programa que les permita conocer los vencimientos.

En los casos cuando el cliente ha generado una factura o cuenta de cobro errónea, es el Gerente quien realiza las llamadas pertinentes, para la generación de la nueva cuenta de cobro y por ende la anulación de la errónea.

Para la realización de pagos el medio de pago mas utilizado es el efectivo o transferencia bancaria, dejando como soporte un recibo de caja firmado por el tercero para constancia de pago. Cabe aclarar que no existe definido un periodo establecido para la realización de pagos, es decir que un pago puede realizarse en cualquier momento, según sea definido por el Gerente.

Estas erogaciones de dinero son registrados de manera escrita por el Tesorero, en su libro diario que quien además se encarga de llevar el control de las facturas por pagar con el fin de no tener vencimiento alguno.

### **8.3 ESTADO ACTUAL DE LA ADMINISTRACION DEL RECAUDO EN LA EMPRESA.**

Es importante retomar que al igual en la administración de pagos, es el Gerente quien realiza las negociaciones con sus clientes para establecer el precio del servicio a prestar, el cual queda manifestado en el contrato firmado entre las partes, incluyendo además clausulas importantes como tiempos de entrega, responsabilidades por la mercancía, entre otras.

Por otro lado según la información suministrada el gerente de TRANSPACIFICO, no cuenta con políticas de crédito para la prestación del servicio, sin embargo se presentan situaciones con algunos clientes, los cuales se les han permitido un tiempo de pago hasta 30 días de mora, donde la empresa no realiza cobro de intereses por mora.

Ahora bien, una vez confirmada la prestación del servicio de transporte con todas las condiciones acordadas, el gerente informa al tesorero los precios para la generación de las cuentas por cobrar, las cuales son enviadas en su mayoría vía correo electrónico a los respectivos clientes, en un tiempo no mayor de dos días.

Por otro lado, para la gestión de cobro es el Gerente en conjunto con el tesorero quienes realizan las llamadas telefónicas periódicas para la gestión de cobro. Cuando las moras superan los 15 días, se realiza un gestión de cobro por escrito, cabe señalar que la empresa no genera descuentos por pronto pago.

Los medios más utilizados por los clientes para realizar el pago por el servicio de transporte prestado, es el efectivo o las transferencias bancarias para lo cual se

presenta una certificación bancaria, siendo el tesorero el encargado de la verificación de recaudo en la banca virtual.

También es importante informar que no existe una programación de pagos de acuerdo a los compromisos adquiridos por concepto de nomina, honorarios, por servicios subcontratados, entre otros., como tampoco existe un indicador que mida las falencias mas usuales dentro de la compañía, por tal razón no existe un plan de mejoramiento.

### Cuadro 1. Análisis del balance y estados de resultados:

#### Composición del Activo

	ANALISIS VERTICAL			ANALISIS HORIZONTAL	
	2010	2011	2012	2010-2011	2011-2012
DISPONIBLE	0,07%	0,52%	1,17%	584%	146%
INVERSIONES	1,24%	1,30%	1,18%	0%	0%
DEUDORES	94,24%	94,54%	93,04%	-4%	8%
PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO	1,22%	1,29%	1,53%	1%	30%
DIFERIDOS	3,23%	3,29%	3,09%	0%	0%
<b>TOTAL ACTIVO FIJO</b>	100,00%	100,00%	100,00%		

Fuente: Balance General de la empresa

De acuerdo al análisis vertical realizado en los estados financieros se puede evidenciar que la mayor parte de los activos que cuenta la empresa se concentran en la cuenta DEUDORES, con una gran composición porcentual del 93% para el 2012 y semejante en los años pasados, dicha cuenta se encuentra representada en su mayoría por clientes y cuentas por cobrar.

También podemos inferir que este comportamiento durante los tres años, obedece a la actividad económica de la empresa, ya que al subcontratar el servicio de transporte evidentemente la cuenta mas representativa es la de deudores, sin embargo habrá que analizar en adelante la rotación de este activo, y su relación con los pasivos a corto plazo.

De acuerdo al análisis horizontal aplicado al balance general, podemos manifestar que el mayor cambio o comportamiento tuvo fue la cuenta disponible, al tener un incremento del año 2010 al 2011 del 584% y un 146% para el año 2012, sin

embargo la cuenta donde se debe hacer mayor énfasis que es la cuenta DEUDORES, no tuvo mayores movimientos, al tener una variación mínima del – 4%, del año 2010 al 2011, y un incremento del 8% entre el 2011 y el 2012.

**Cuadro 2. Composición del Pasivo y Patrimonio**

	ANALISIS VERTICAL			ANALISIS HORIZONTAL	
	2010	2011	2012	2010-2011	2011-2012
<b>PASIVO</b>	34,57%	34,57%	32,58%	-17%	19%
OBLIGACIONES FINANCIERAS	4,90%	4,90%	1,11%	-22%	-70%
CUENTAS POR PAGAR	17,08%	17,08%	18,84%	-26%	57%
IMPUESTOS GRAVÁMENES Y TASAS	0,17%	0,17%	0,59%	-	100%
OBLIGACIONES LABORALES	12,42%	12,42%	10,75%	-2%	-8%
PASIVOS ESTIMADOS Y PROVISIO.	0,00%	0,00%	1,29%		
<b>PATRIMONIO</b>	65,43%	65,43%	67,42%	2%	6%
CAPITAL SOCIAL	18,03%	18,03%	17,22%	0%	0%
RESERVAS	8,41%	8,41%	8,32%	2%	2%
REVALORIZACION PATRIMONIAL	35,81%	35,81%	34,21%	0%	0%
RESULTADO DEL EJERCICIO	0,00%	0,00%	2,21%		165%
UTILIDAD DEL EJERCICIO	0,00%	0,00%	2,21%		165%
RESULTADO DEL EJERCICIO ANTER.	1,07%	1,07%	1,02%	0%	0%
UTILIDAD A LA FECHA	2,10%	2,10%	4,44%	13%	95%
<b>PASIVO MAS PATRIMONIO</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>		

Fuente: Balance General de la Empresa

De esta manera podemos inferir que la empresa se encuentra financiada en su mayoría por recursos propios, al tener una participación de 67% en su patrimonio para el año 2012, con mayor representación por La revalorización patrimonial con un 34% y por el capital social aportado con un 17% cuyos valores fueron iguales para los anteriores años por tal razón dichas cuentas no tuvieron dinamismo año tras año, frente a un 32% correspondiente del Pasivo, representada por sus cuentas por pagar y obligaciones laborales, con un 19% y 11% respectivamente, con un comportamiento semejante para los tres periodos.

De igual forma se puede observar que la cuenta cuentas por pagar, es una de las cuentas que tuvo mayor movimiento o dinámica en los 3 años de estudio, al pasar de un decrecimiento de 26% para el año 2010 al 2011 y un crecimiento del 57% del año 2011 al 2012, considerando la naturaleza de la actividad de la empresa, donde es importante mencionar nuevamente que el servicio de transporte prestado es subcontratado en su mayoría.

### Cuadro 3. Análisis del estado de resultados

<b>ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS</b>			
	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
<b>INGRESOS</b>	\$ 696.078.561,13	\$ 759.676.507,55	\$ 376.270.356,27
<b>INGRESOS OPERACIONALES</b>	\$ 694.048.963,00	\$ 759.373.165,00	\$ 375.865.053,50
<b>NO OPERACIONALES</b>	\$ 2.029.598,13	\$ 303.342,55	\$ 405.302,77
<b>GASTOS</b>	\$ 681.319.798,48	\$ 742.936.379,67	\$ 343.587.216,03
<b>OPERACIONALES DE ADMINISTRACION</b>	\$ 667.964.114,00	\$ 735.157.109,15	\$ 338.052.377,41
<b>NO OPERACIONALES</b>	\$ 13.355.684,48	\$ 7.779.270,52	\$ 5.534.838,62
<b>UTILIDAD NETA ANTES DE IMPUESTO</b>	\$ 14.758.762,65	\$ 16.740.127,88	\$ 32.683.140,24

Fuente: Estado de Resultados de la Empresa

Debido a la naturaleza de la actividad económica de TRANSPACIFICO, sus ingresos se puede deducir que provienen en su mayoría de su actividad misional,

sin embargo el 91% (año 2012) de los ingresos son destinados a sus gastos , que equivalen al servicio subcontratado.

**Cuadro 4. Composición y variación porcentual**

	ANALISIS VERTICAL			ANALISIS HORIZONTAL	
	2010	2.011	2012	2010-2011	2011-2012
<b>INGRESOS</b>	100,00%	100,00%	100,00%	9,14%	-
<b>INGRESOS OPERACIONALES</b>	99,71%	99,96%	99,89%	9,41%	50,50%
<b>NO OPERACIONALES</b>	0,29%	0,04%	0,11%	-	33,61%
<b>GASTOS</b>	97,88%	97,80%	91,31%	9,04%	53,75%
<b>OPERACIONALES DE ADMON</b>	95,96%	96,77%	89,84%	10,06%	54,02%
<b>NO OPERACIONALES</b>	1,92%	1,02%	1,47%	-	28,85%
<b>UTILIDAD NETA ANTES DE IMPUESTO</b>	2,12%	2,20%	8,69%	13,43%	95,24%

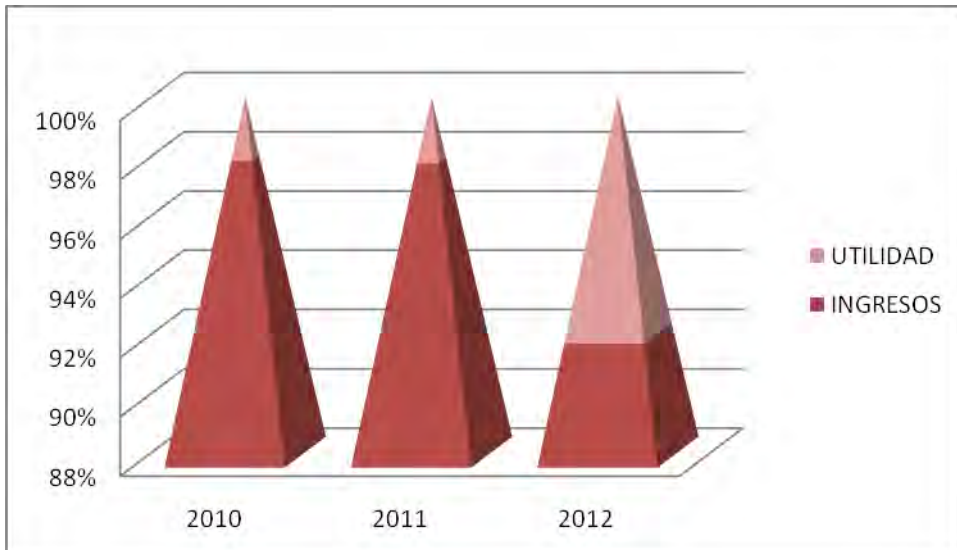
Fuente: Estado de Resultados de la Empresa

En cuanto a la variación histórica, se puede señalar que para el año 2010 a 2011 tuvieron mayores ventas con un incremento del 9.14%, pero sin embargo sus gastos también se incrementaron por encima de lo proporcional a sus ingresos, por tal razón su utilidad antes de impuesto fue similar en ambos periodos.

Para el caso del año 2011 al 2012, sucede completamente lo contrario a lo anterior, ya que a pesar de que los ingresos operacionales decrecieron en un 50%, los gastos operacionales decrecieron en mayor magnitud, con un 54%, por tal razón la utilidad antes de impuesto crece en un 95%, es decir que a pesar que tuvieron menor prestación del servicio sus gastos fueron controlados adecuadamente, hasta el punto de llegar a tener mayor utilidad que en los anteriores periodos.



**Figura 14. Comparativo ingresos vs utilidad**



Fuente: La presente investigación

**Cuadro 5. Capital de trabajo operativo (kto)**

KTO	2010	2011	2012
<b>DISPONIBLE</b>	\$ 510.570,33	\$ 3.490.450,64	\$ 8.571.763,43
<b>CLIENTES</b>	\$ 91.499.638,00	\$ 53.747.508,00	\$ 70.001.922,00
<b>TOTAL</b>	<b>\$ 92.010.208,33</b>	<b>\$ 57.237.958,64</b>	<b>\$ 78.573.685,43</b>

Fuente: La presente investigación

El capital de trabajo operativo son los recursos a corto plazo con los que cuenta la compañía, para el desempeño normal de su actividad, por tal razón tomamos únicamente los activos corrientes las cuales se desarrollan directamente con la actividad o naturaleza de la empresa. Por tal razón tomamos únicamente las cuentas Disponible y Clientes.

Por otra parte podemos observamos que el capital de trabajo a pesar que tuvo una caída del 4% del año 2010 a 2011, tuvo un aumento para el año 2012 del 9%, donde la mayor participación recae en la cuenta CLIENTES; sin embargo se

tendrá que entrar a estudiar dicha cuenta con el fin de determinar su rotación, al ser la cuenta mas importante no solo por su participación porcentual, sino que de esta depende en gran medida el dinero necesario para afrontar sus obligaciones a corto plazo.

### Indicadores de solvencia

#### Cuadro 6. Razón Corriente

Activo Corriente / Pasivo Corriente	2.010	2011	2012
	2,73	3,17	2,89

Fuente: La presente investigación

Este indicador nos muestra la capacidad que tiene la empresa para cumplir con sus obligaciones a corto plazo, así las cosas TRANSPACIFICO para el año 2012, por cada peso de obligación vigente contaba con \$1,18 pesos para respaldarla; este indicador estuvo semejantes en los tres años.

#### Cuadro 7. Capital de Trabajo

Activo corriente- Pasivo Corriente	2.010	2011	2012
	419.606.109,28	435.619.402,44	453.188.891,40

Fuente: La presente investigación

Una vez la empresa cancele el total de sus obligaciones corrientes, le quedan \$453.188.891,40 para atender las obligaciones que surgen en el normal desarrollo de su actividad. Podemos observar que año a año dicho capital de trabajo aumento levemente.

## INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO

**Cuadro 8. Endeudamiento:**

ACTIVO / PASIVO	2.010	2011	2012
	35%	30%	33%

Fuente: La presente investigación

Este indicador ratifica lo expuesto en el análisis vertical del balance general, al decir que la empresa se encuentra financiada en su mayoría por recursos propios, donde podemos mencionar que la participación de los acreedores para el año 2010 es del 35%, el 30% y 33% para el años 2011 y 2012 respectivamente sobre el total de los activos de la compañía.

**Cuadro 9. Nivel de Endeudamiento**

Pasivo/ Patrimonio	2010	2011	2012
	0,53	0,43	0,48

Fuente: La presente investigación

Podemos inferir que TRANSPACÍFICO no presenta un nivel de endeudamiento alto con sus acreedores ya que para el año 2010 el 53%, el 43% para el año 2011 y para el año 2012 un 48% de su patrimonio esta comprometido con los acreedores.

## INDICADORES DE RENTABILIDAD

**Cuadro 10. Rentabilidad del Patrimonio**

Utilidad Neta / Patrimonio	2.010	2011	2012
	3,21%	3,57%	6,59%

Fuente: La presente investigación

El presente indicador nos indica que la rentabilidad del patrimonio bruto para el años 2010, 2011 y 2012 fue del 3,21%, 3,57 y 6,59% respectivamente; es decir que hubo un aumento en la rentabilidad de la inversión de los socios en el último año, probablemente por el adecuado manejo de los gastos.

#### **Cuadro 11. Margen operacional de utilidad**

UTILIDAD OPERA/VENTAS	2.010	2011	2012
		2,12%	2,20%

Fuente: La presente investigación

Podemos observar que la compañía para el año 2010, 2011 y 2012 generó una utilidad operacional de 2,12%, 2,20% y 8,69% respectivamente, por lo anterior evidenciamos un importante para el último año, a pesar que es un margen bajo debido a la subcontratación para la prestación del servicio.

#### **Cuadro 12. Gastos de administración y ventas a ventas**

Gastos de Administración y Ventas / Ventas Netas	2.010	2011	2012
		95,96%	96,77%

Fuente: La presente investigación

Este indicador nos muestra la participación de los gastos administrativos sobre las ventas los cuales fueron de un 95% para el año 2010, un 96% para el 2011 y para el año 2012 un 89%. A partir de esto podemos inferir hubo una reducción importante para el último año, ratificando lo analizado en los anteriores indicadores, donde se obtuvo mayor rentabilidad debido al control adecuado de los Gastos, en este caso los de administración.

### Cuadro 13. Rentabilidad del activo (ROA)

	2010	2011	2012
Utilidad neta	\$ 9.888.370,98	\$ 11.215.885,68	\$ 21.897.703,96
Total activos	\$ 702.404.999	\$ 669.431.125	\$ 735.399.407
<b>ROA</b>	<b>1,41%</b>	<b>1,68%</b>	<b>2,98%</b>

Fuente: La presente investigación

Los resultados muestran que la empresa ha tenido su mayor rentabilidad en el año 2012 con una tasa del 4,44 seguido por los años 2009 y 2011 con tasas del 2,10% y 2,50% respectivamente. Esto sugiere que de cada cien pesos que la empresa tiene en activos, el dueño ha obtenido una utilidad de cuatro pesos para el último año.

### Cuadro 14. Rentabilidad del patrimonio (ROE)

	2010	2011	2012
Utilidad neta	\$ 9.888.370,98	\$ 11.215.885,68	\$ 21.897.703,96
Patrimonio	\$ 459.566.095	\$ 468.658.487	\$ 495.817.627
ROE	2,15%	2,39%	4,42%

Fuente: La presente investigación

Como en el indicador anterior, su mayor rentabilidad se obtuvo en el año 2012 con un 6,59%. Esto quiere decir que por cada cien pesos invertidos en patrimonio se generó una utilidad neta promedio de 6,59 pesos para ese año.

### Cuadro 15. EBITDA

	2010	2011	2012
INGRESOS OPERACIONALES	\$696,078,561	\$759,676,508	\$376,270,356
COSTOS Y GASTOS OPERACIONALES	\$681,319,798	\$742,936,380	\$343,587,216
EBITDA	\$14,758,763	\$16,740,128	\$32,683,140

Fuente: La presente investigación

Lo anterior se podría concluir que los resultados para la empresa han sido favorables, si este efectivo permite cumplir con impuestos, servicio de deuda, repartir utilidades e invertir, donde ratificamos el mejor desempeño para el ultimo año, a pesar que los ingresos fueron menores se realizo un uso controlado de sus gastos, hasta el punto de tener mejores resultados en comparación a los anteriores años en los cuales tuvieron mayor actividad.

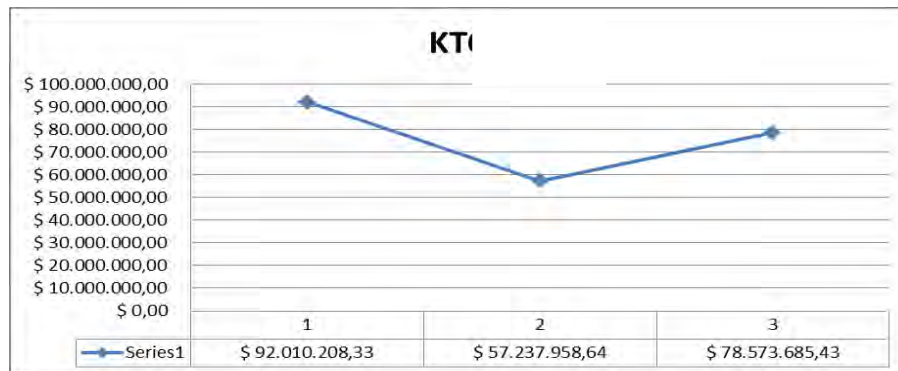
Capital de trabajo operativo (KTO). El capital de trabajo operativo se puede entender como la necesidad de recursos líquidos, que soportan en el corto plazo la actividad principal de la empresa, es por esto que para realizar la cuantificación de las necesidades del capital de trabajo es menester reclasificar del balance general en términos de operatividad y no operatividad, tomando únicamente del activo corriente de la empresa las que se entiendan operativas, por su relación directa con la actividad. En ese orden de ideas para la empresa foco de estudio estas cuentas componentes del KTO son: Los clientes, Inventarios de mercancías y por su relevancia operativa se toma en cuenta el disponible.

**Cuadro 16. Capital de trabajo operativo**

KTO	2010	2011	2012
<b>DISPONIBLE</b>	\$ 510.570,33	\$ 3.490.450,64	\$ 8.571.763,43
<b>CLIENTES</b>	\$ 91.499.638,00	\$ 53.747.508,00	\$ 70.001.922,00
<b>TOTAL</b>	<b>\$ 92.010.208,33</b>	<b>\$ 57.237.958,64</b>	<b>\$ 78.573.685,43</b>

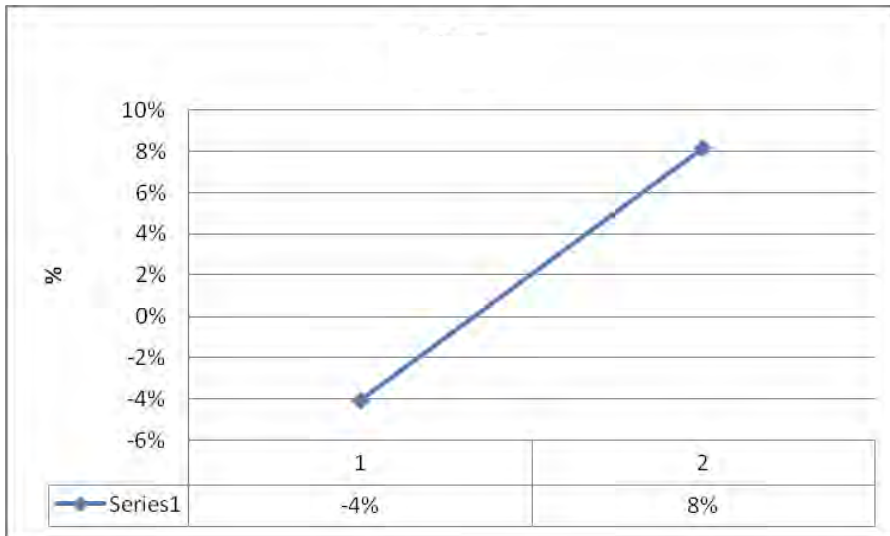
Fuente. Esta investigación.

**Figura 15. Comportamiento del capital de trabajo operativo**



Fuente. Esta investigación.

**Figura 16. CTO**



Fuente: esta investigación

Como lo indica la figura, hay un crecimiento del 8% en el capital de trabajo, para el periodo 2011 – 2012 y para el 2010 – 2011 fue de un -4%, Por otra parte, la concentración con respecto al activo corriente, no declara problema en sí misma, toda vez que el crecimiento es consistente y proporcional frente al crecimiento operacional de la empresa y al volumen de los ingresos percibidos en cada uno de los períodos evaluados, entonces puede concluirse de manera anticipada que la empresa presenta productividad para los recursos concentrados en su cartera (reclamaciones) y el disponible.

Financiación operativa (Pasivo operativo). Parte de las necesidades de capital de trabajo operativo son financiadas espontáneamente por la misma operación, obteniendo plazos en los pagos de la mercancía que se compra a proveedores, el atractivo de ello está en que no representa ningún costo adicional para la empresa y se espera que crezca en la misma o mayor proporción que las necesidades de la operación en términos del capital de trabajo operativo. En ese contexto, se desprende sólo un análisis posible para la empresa, y es que al no mostrar en sus estados financieros cuenta de naturaleza operativa a corto plazo (cuentas por pagar proveedores, obligaciones laborales, impuestos por pagar, costos y gastos por pagar) el crecimiento en la inversión líquida lo haga sin el apalancamiento de sus proveedores de bienes y servicios (pasivos operacionales) y por ello es probable que el propietario deba realizar alguna inyección de dinero en cada período, hecho que podría anticipar el decrecimiento en la rentabilidad de la inversión propia de éste y reconocer un riesgo, al tener que apoyar las necesidades de capital de trabajo operativo con fuentes de financiación basada en el crédito.

Capital de trabajo neto operativo (KTNO). De manera general cuando al capital de trabajo operativo (KTO) se le descuenta la financiación que se da por la misma operación (Pasivos operativos) se obtiene como resultado el capital de trabajo neto operativo y éste reconoce la verdadera necesidad de recursos líquidos en la operación que deberán ser provistos por el propietario para mantener la operación en marcha; en ese orden de ideas, el aumento del KTNO representa una necesidad de inyección de recursos adicionales, y la disminución de éste significará por tanto, liberación de recursos de la operación, que en un primer momento anticiparía liquidez a la operación, pero también retiro de recursos necesarios para ella.

Para la empresa en cuestión no se evidencia en el registro de la información la financiación con pasivos operativos; es más, se sabe de fuente directa que no se toman plazos de pago con proveedores de materias primas, lo cual deja toda la carga de financiación a los recursos que el propietario haga con terceros vía crédito. En ese sentido se observa que hay como principio en la práctica financiera cancelar las mayor parte de obligaciones con proveedores de contado o máximo a quince días de plazo; esta es una situación que exige de la empresa mucha liquidez en el corto plazo y demanda diariamente de efectivo. Por otra parte, es evidente que las necesidades de capital de trabajo neto operativo han venido creciendo; en el periodo 2011 – 2012 fue del orden del 8% y para el siguiente anterior decreció en un -4%, lo que hace prever problemas de liquidez en el corto y mediano plazo, por lo que es fácil concluir que la administración deba realizar una concienzuda planeación financiera de corto y mediano plazo, para que con ello pueda identificar los momentos de iliquidez de la empresa y se pueda anticipar a ellos.

#### **Cuadro 17. Variación en el KTO**

<b>KTO</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
<b>DISPONIBLE</b>	\$ 510.570,33	\$ 3.490.450,64	\$ 8.571.763,43
<b>CLIENTES</b>	\$ 91.499.638,00	\$ 53.747.508,00	\$ 70.001.922,00
<b>TOTAL</b>	\$ <b>92.010.208,33</b>	\$ <b>57.237.958,64</b>	\$ <b>78.573.685,43</b>

Fuente: esta investigación

Capital fijo operativo. Reconoce la inversión realizada en los bienes de naturaleza tangible, que sin ánimo de transformación en efectivo dan soporte a la operación; para la empresa en cuestión, es consistente encontrarlos en alta proporción frente a la inversión en activos circulantes, más debe ser anotado que se registra un



crecimiento en el peso relativo frente al total de activos en el periodo 2010-2012 con un 0.70% y 23.21% por lo que se conoce de primera fuente es que esto se logró gracias a las inversiones en equipos de computación y comunicación.

### Cuadro 18. Capital fijo operativo

AÑO	K FIJO OPERATIVO	VARIACION	
2010	\$8,569,162		
2011	\$8,629,162	\$60,000	0.70%
2012	\$11,237,912	\$2,608,750	23.21%

Fuente: esta investigación

Rentabilidad operativa. Evalúa la capacidad que tiene la empresa de generar utilidades a partir de la inversión realizada en la operación. Como lo indica la tabla, en esta empresa el año 2010 representa la menor rentabilidad de los años tomados en la evaluación, ya que produce 2.23 pesos de utilidad operacional por cada cien pesos de activos operativos (capital de trabajo y capital fijo) invertidos en ella. A nivel general la rentabilidad operativa se ha mantenido durante los tres años tomados como referencia en un promedio de 3.5 pesos de utilidad operacional por cada cien pesos invertidos en activos operativos.

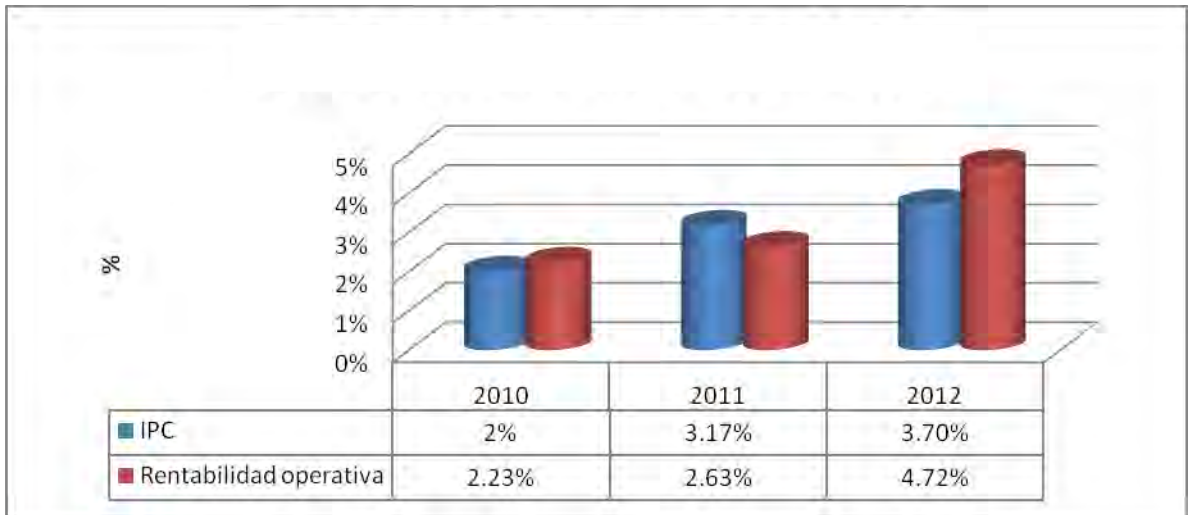
### Cuadro 19. Rentabilidad operativa

	2010	2011	2012
Utilidad operacional	14758762.65	16740127.88	32683140.24
Activos operativos	662445013.4	636392040.7	692770671.5
Rentabilidad operativa	2.23%	2.63%	4.72%

Fuente: esta investigación

Por último, al ser ésta una valoración anual de la rentabilidad operativa de la empresa, su resultado se debe tomar como la tasa efectiva, en ese sentido, se puede concluir que la empresa está siendo rentable operativamente con tasas por encima del IPC de los años 2010, 2011 y 2012, las cuales estuvieron en 2,23%, 2,63% y 4.72% respectivamente.

**Figura 17. IPC vs rentabilidad operativa**



Fuente: esta investigación

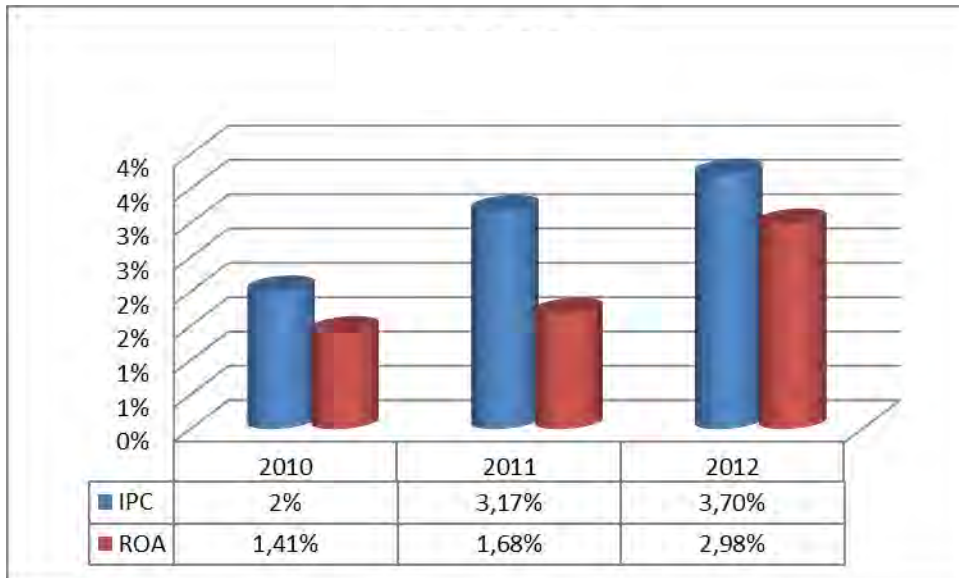
Rentabilidad del activo (ROA). Tomada como la relación de la utilidad neta sobre el total de activos, los resultados muestran que la empresa ha tenido su mayor rentabilidad en el año 2012 con una tasa del 4.72%, seguido por los años 2010 y 2011 con tasas del 2.23% y 6,02% respectivamente. Esto sugiere que de cada cien pesos que la empresa tiene en activos, el dueño ha obtenido una utilidad de siete pesos en promedio para los tres años.

**Cuadro 20. Rentabilidad de los activos de la empresa**

	2010	2011	2012
Utilidad neta	\$ 9.888.370,98	\$ 11.215.885,68	\$ 21.897.703,96
Total activos	\$ 702.404.999	\$ 669.431.125	\$ 735.399.407
<b>ROA</b>	<b>1,41%</b>	<b>1,68%</b>	<b>2,98%</b>

Fuente: esta investigación

**Figura 18. Roa vs Ipc**



Fuente: esta investigación

Ahora bien, al ser estos porcentajes tasas reales fruto de la actividad anual de la empresa, se convierten en una buena medida para evaluar su desempeño con base a parámetros económicos como la inflación de los periodos en consideración (2%, 3,17% y 3,73%) y se puede concluir que los resultados estuvieron por encima de ella en el 2010 y 2012 y por debajo en el 2011.

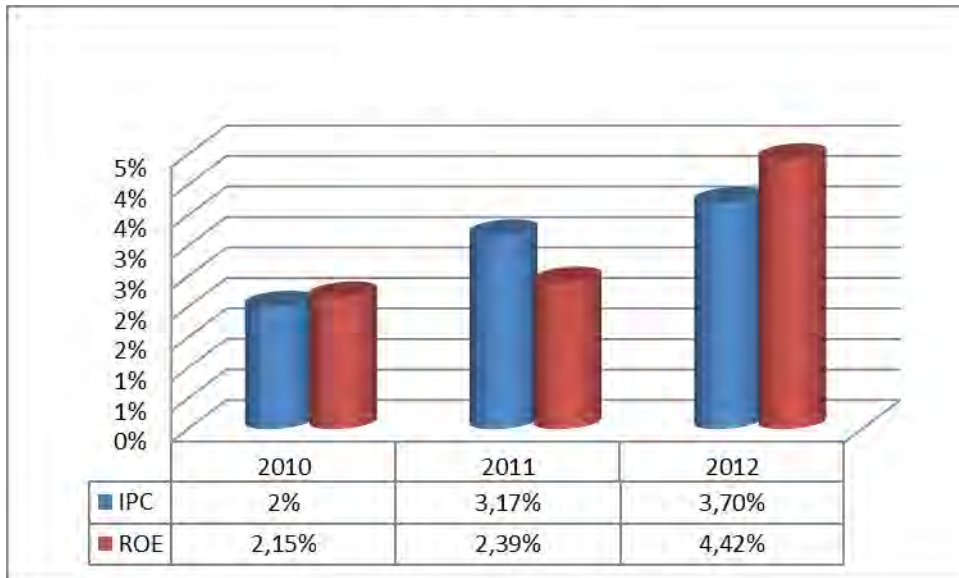
Rentabilidad del patrimonio (ROE). Tomada como relación entre la utilidad neta (que le pertenece al accionista) y la inversión que el accionista mantiene en el negocio que está representada en el patrimonio, los resultados presentados en los tres años como era de esperarse al igual que el ROA, su mayor rentabilidad se obtuvo en el año 2012 con un 6.59%, seguido por el año 2011 y 2010 con 3.57% y 3.21% respectivamente. Esto quiere decir que por cada cien pesos invertidos en patrimonio se generó una utilidad neta promedio de 4 pesos para los tres años.

**Cuadro 21. Rentabilidad del patrimonio**

	2010	2011	2012
Utilidad neta	\$ 9.888.370,98	\$ 11.215.885,68	\$ 21.897.703,96
Patrimonio	\$ 459.566.095	\$ 468.658.487	\$ 495.817.627
ROE	2,15%	2,39%	4,42%

Fuente: esta investigación

**Figura 19. IPC vs ROE**



Fuente: esta investigación

Como tasas efectivas, estos porcentajes son resultados más cercanos a la rentabilidad que realmente debe tener el propietario de la empresa, en ese sentido la empresa ha generado una rentabilidad patrimonial muy por encima de tasas como la inflación (2%, 3,17% y 3,73%) y tasas de interés para alternativas de inversión de bajo riesgo como la DTF (6,15%, 3,66% y 4,21%) en los mismo años; lo cual habla regular de los resultados generados por la empresa.

Movimiento de los recursos. Utilizando el estado de fuentes y aplicaciones de fondos (EFAF) se puede determinar el movimiento del dinero de la empresa entre periodos, con esa base se determina que la procedencia de los recursos entre el año 2010 y 2012. En contraste, el destino de los recursos obtenidos se enfocó en la inversión en activos fijos, el soporte de la caja operativa y los inventarios, situación observada en el incremento de la propiedad, planta y equipo junto al disponible.

**Cuadro 22. Estado de fuentes y aplicaciones 2010 – 2012**

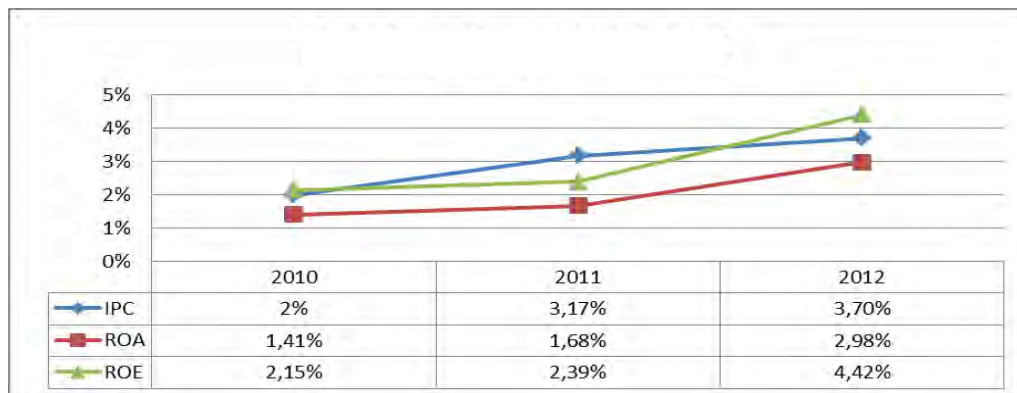
FUENTES		APLICACIONES	
CLIENTES	\$ 684,198,908.11	DISPONIBLE	\$ 840,424,255.54
OBLIGACIONES FINANCIERAS	\$ 8,130,000.00	INVENTARIO	-

CAPITAL SOCIAL	\$ 126,650,120.00	PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO	\$ 11,237,912.39
UTILIDADES	\$ 32,683,140.24	<b>TOTAL</b>	<b>\$ 851,662,167.93</b>
<b>TOTAL</b>	<b>\$ 851,662,168.35</b>		

Fuente: esta investigación

De acuerdo a lo anteriormente expuesto, se desprende sólo un análisis posible para la empresa en relación a su rentabilidad. Que el movimiento de dinero en cuanto a la procedencia y destino final de los recursos que soportan la operación en los dos periodos, afectaron de manera directa la rentabilidad operativa, el ROA y el ROE de la empresa; tal como se mostró en líneas anteriores, para el periodo 2010 – 2012 hubo un crecimiento en mencionadas rentabilidades y en el periodo 2010 – 2011 sucedió todo lo contrario con ellas, decrecieron, lo importantes en este movimiento de la rentabilidad radica en que los descensos provocados por el movimiento de los recursos no fue inferior a tasas comparativas como el IPC y la DTF de los años 2010 y 2011.

**Figura 20. Análisis de rentabilidad**



Fuente: esta investigación

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

En los 3 años el ebitda es positivo, es decir hubo generación de efectivo fruto de la operatividad en \$14, 16 y 32 millones de pesos, en el año 2012 el EBITDA fue positivo y creciente, se generó efectivo por valor de \$32 millones de pesos, \$16

millones de pesos más que el año inmediatamente anterior y en el año 2011 el ebitda fue positivo pero creciente en 2 millones de pesos aproximadamente.

### Cuadro 23. EBITDA

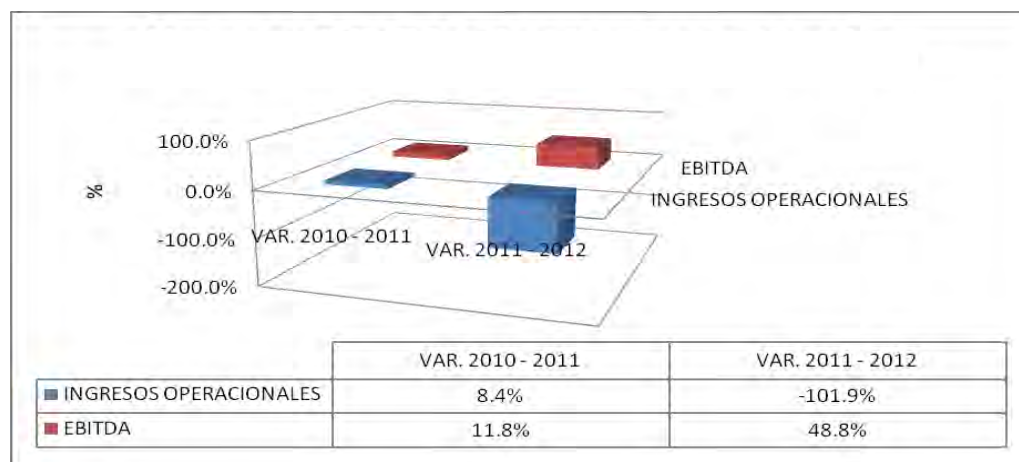
	2010	2011	2012
INGRESOS OPERACIONALES	\$696,078,561	\$759,676,508	\$376,270,356
COSTOS Y GASTOS OPERACIONALES	\$681,319,798	\$742,936,380	\$343,587,216
<b>EBITDA</b>	<b>\$14,758,763</b>	<b>\$16,740,128</b>	<b>\$32,683,140</b>

Fuente: La presente investigación

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

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

### Figura 21. Variación EBITDA vs ingresos operacionales



Fuente: esta investigación

Flujo de caja bruto (FCB). Con este flujo se puede determinar cuánto efectivo deja operativamente el negocio y se obtiene restando del EBITDA los cargos por renta. La empresa en el año 2010 obtuvo como caja bruta un valor de \$\$10,953,446, en el año 2011 un valor de \$11,887,883 y para el 2012 un valor de \$\$28,569,560. Estos resultados resultaron positivos, por cuanto le permitió a la empresa cumplir con las necesidades de inversión en capital de trabajo y activos fijos, así como responder por los servicios de deuda e impuestos de cada año.

Es necesario recalcar que en último año el flujo de caja bruto aumento en un 58%\$ con 16 millones de pesos.

#### **Cuadro 24. FCB**

	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
EBITDA	\$14,758,763	\$16,740,128	\$32,683,140
Impuestos	\$3,805,317	\$4,852,244	\$4,113,580
FCB	\$10,953,446	\$11,887,883	\$28,569,560

Fuente: La presente investigación

Flujo de caja libre (FCL). Este es el efectivo para cumplir las obligaciones con los acreedores y los propietarios, resulta de restar al efectivo generado por la operación todas aquellas inversiones en activos fijos necesarios para la permanencia de la empresa en el mercado, ya sea esto por necesidades de expansión o ampliación. Evaluando este flujo para la empresa en cuestión se observa que para el periodo 2010 – 2012 hubo generación de flujo de caja.

#### **Cuadro 25. Flujo de caja libre**

Flujo de caja libre	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
FCB	\$10,953,446	\$11,887,883	\$28,569,560
Inversiones en activos		\$60,000	\$2,608,750
FCL	\$10,953,446	\$11,827,883	\$25,960,810

Fuente: La presente investigación

**Conclusiones del capítulo.** Entre las conclusiones más importantes respecto al diagnóstico de la rentabilidad de la empresa basada en el análisis organizacional y financiero se pueden mencionar las siguientes:

a) 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.

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

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



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

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

### EFICIENCIA

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

**Margen bruto.** Después de haber cubierto los costos y gastos en ventas la empresa, los ingresos obtenidos por la empresa en los dos primeros años de estudio ha permanecido variable; esto es, por cada cien pesos de ventas quedan para cubrir gastos de administración, gastos en ventas, intereses, impuestos y socios \$2 pesos en el año 2010 y 2011 y en el año 2012 quedan 8.69 pesos, esto a pesar de que las ventas bajaron substancialmente en un 104% en el último año.

### Cuadro 26. Margen bruto

	2010	2011	2012
Utilidad bruta	\$14,758,763	\$16,740,128	\$32,683,140
Ventas	\$696,078,561	\$759,676,508	\$376,270,356
Margen bruto	2.12%	2.20%	8.69%

Fuente: la presente investigación

**Margen Neto.** Una vez los ingresos de la empresa permitieron atender las obligaciones en los costos en ventas, gastos operativos, pago de acreedores e impuestos, para el año 2010 quedaron \$1.57 pesos, para el año 2011 quedaron \$1.56 pesos y para el año 2012 quedaron \$7.59 pesos para el propietario de la empresa. De acuerdo a esto, en los dos primeros años se generó un menor margen,; sin embargo, para el último año sucedió lo contrario, el margen aumenta substancialmente en \$4.4 pesos.

### Cuadro 27. Margen neto

	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
Utilidad neta	\$10,953,446	\$11,887,883	\$28,569,560
Ventas	\$696,078,561	\$759,676,508	\$376,270,356
margen neto	1.57%	1.56%	7.59%

Fuente: la presente investigación

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

En los 3 años el ebitda es positivo, es decir hubo generación de efectivo fruto de la operatividad en \$14, 16 y 32 millones de pesos, en el año 2012 el EBITDA fue positivo y creciente, se generó efectivo por valor de \$32 millones de pesos, \$16 millones de pesos más que el año inmediatamente anterior y en el año 2011 el ebitda fue positivo pero creciente en 2 millones de pesos aproximadamente.

### Cuadro 28. EBITDA

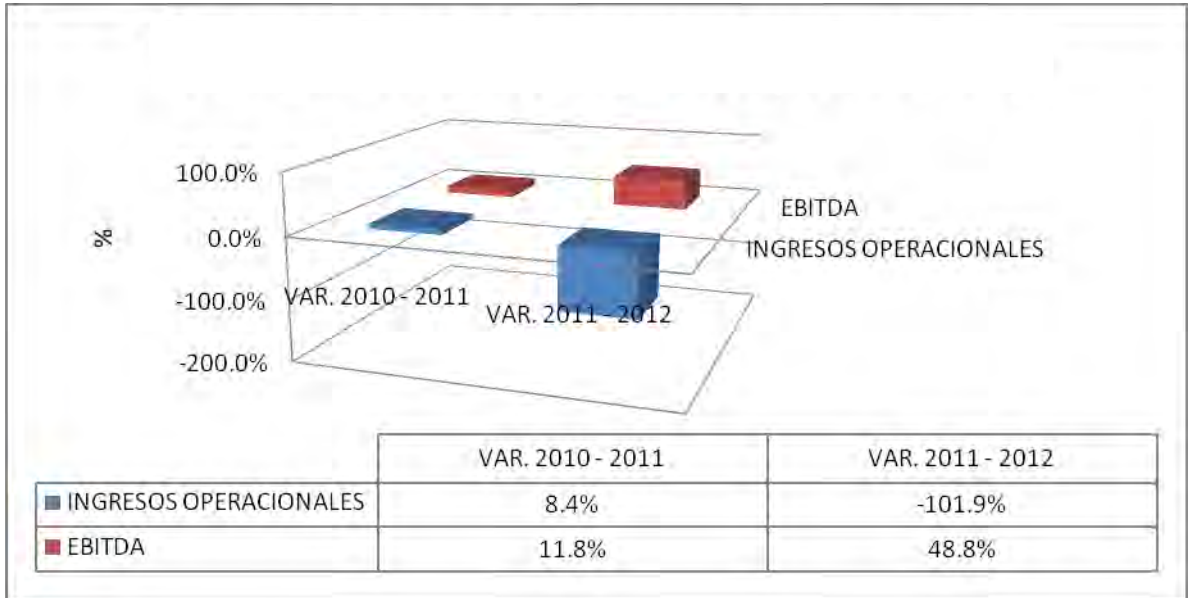
	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
INGRESOS OPERACIONALES	\$696,078,561	\$759,676,508	\$376,270,356
COSTOS Y GASTOS OPERACIONALES	\$681,319,798	\$742,936,380	\$343,587,216
<b>EBITDA</b>	<b>\$14,758,763</b>	<b>\$16,740,128</b>	<b>\$32,683,140</b>

Fuente: la presente investigación

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

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

**Figura 22. Variación Ebitda vs ingresos operacionales**



Fuente: esta investigación

**Cuadro 29. Margen EBITDA**

	2010	2011	2012
INGRESOS OPERACIONALES	\$696,078,561	\$759,676,508	\$376,270,356
		8.4%	-101.9%
COSTOS Y GASTOS OPERACIONALES	\$0	\$0	\$0
EBITDA	\$14,758,763	\$16,740,128	\$32,683,140
MARGEN EBITDA	2.12%	2.20%	8.69%

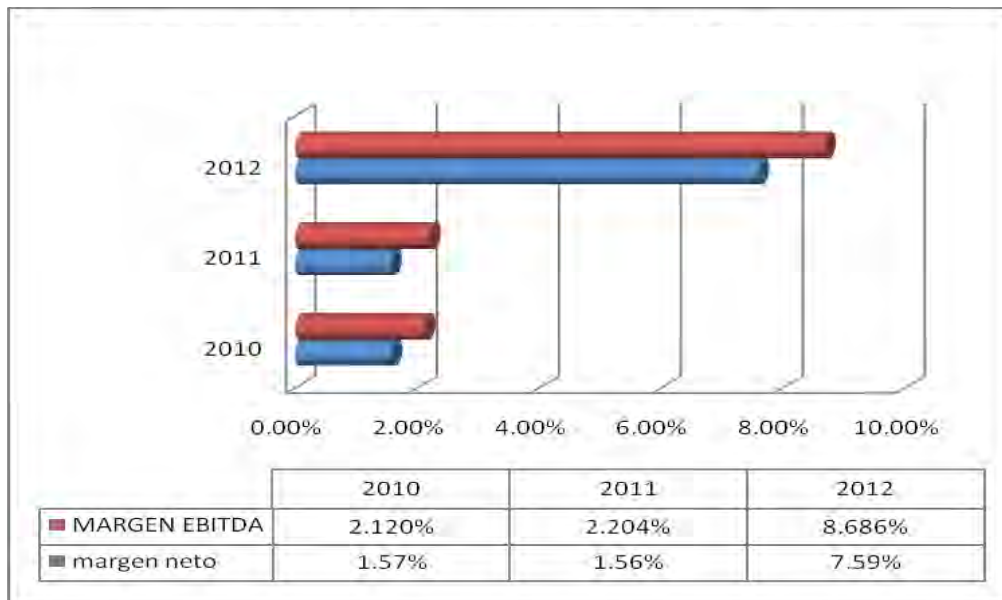
Fuente: la presente investigación

### **CONCLUSIÓN DEL MANEJO EFICIENTE DE LOS RECURSOS**

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

deuda que derivó en el aumento de los gastos financieros, dejando al final menos dinero para el propietario.

**Figura 23. Variación de márgenes de eficiencia por periodo**



Fuente: esta investigación

### PRODUCTIVIDAD

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

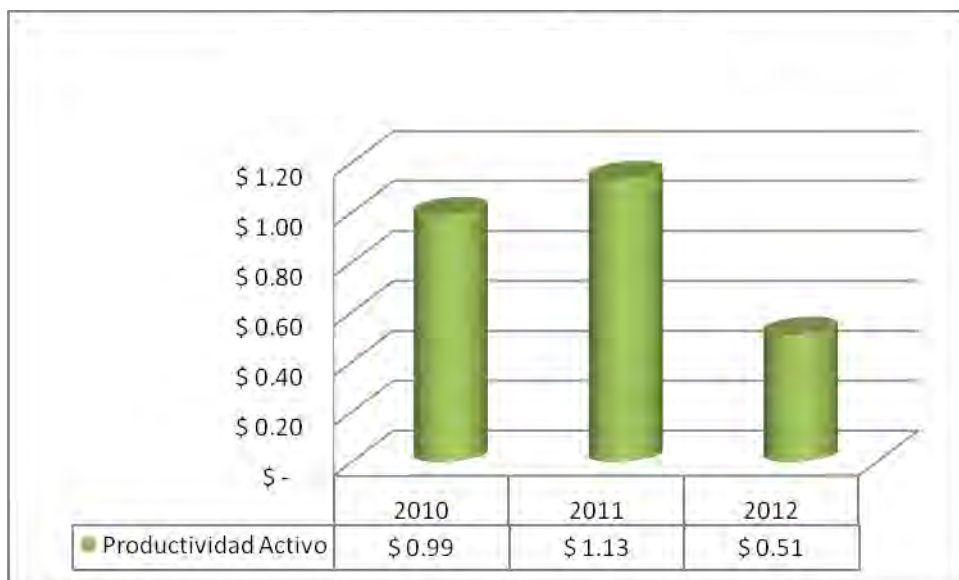
**Productividad del activo.** Para el año 2010 por cada peso de inversión en activo se obtuvieron como ingreso \$0.99 pesos, en el año 2010 se incremento en \$2 pesos menos a pesar del decrecimiento en ventas, seguramente provocado por el aumento en el disponible. Para el año 2012, se presento una disminución;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

**Cuadro 30. Productividad del activo**

	2010	2011	2012
Ingresos Operacionales	\$ 696,078,561.13	\$ 759,676,507.55	\$ 376,270,356.27
Activo Total	\$ 702,404,999.19	\$ 669,431,125.22	\$ 735,399,407.32
Productividad Activo	\$ 0.99	\$ 1.13	\$ 0.51

Fuente: esta investigación

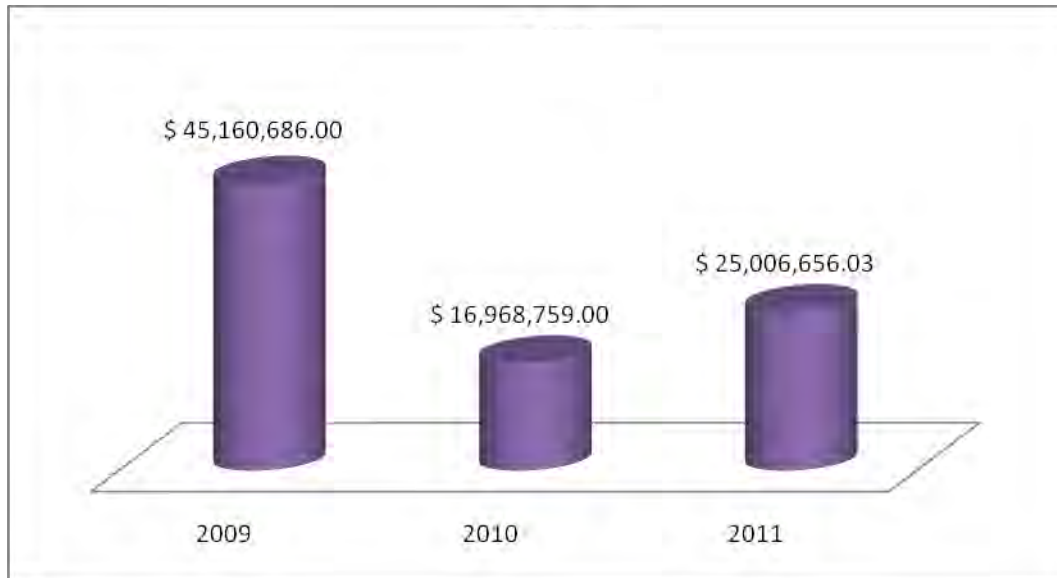
**Figura 24. Productividad del activo**



Fuente: esta investigación

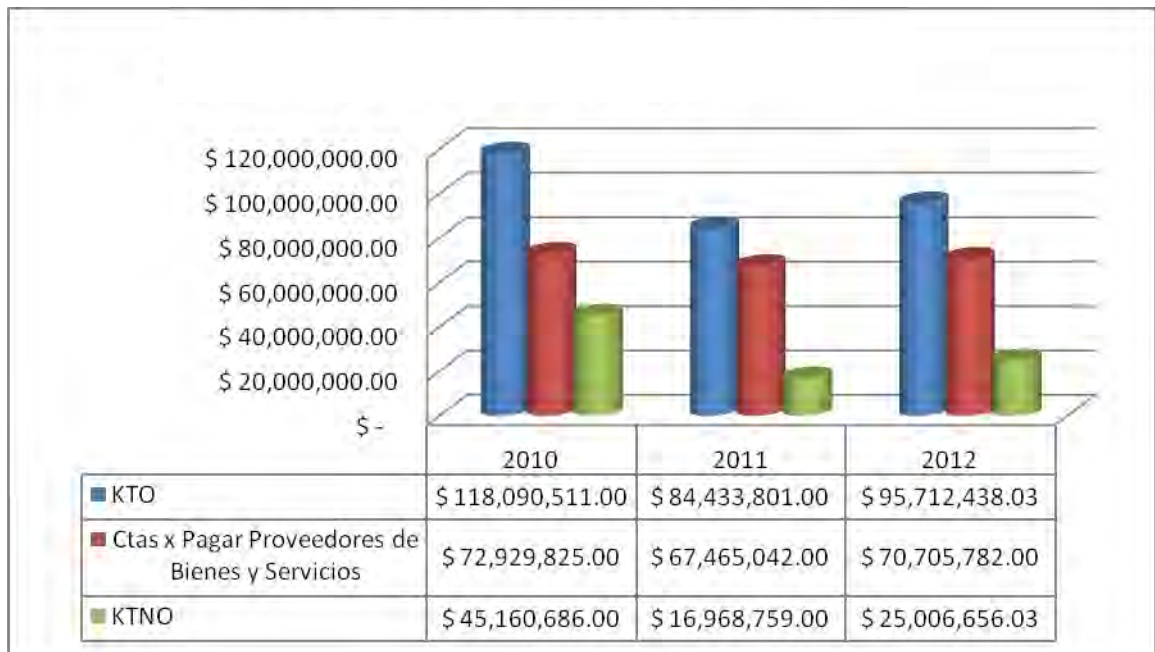
**Productividad del capital de trabajo neto (PKTN) y capital de trabajo neto operativo (PKTNO).** Teniendo como base que el capital de trabajo neto (KTN) es el resultado de restar del activo corriente el pasivo corriente.

**Figura 25. PKTN**



Fuente: esta investigación

**Figura 26. Capital de trabajo neto operativo**



Fuente: esta investigación

**Rotación de cartera y días de recaudo.** La empresa tiene para recaudo de cartera 47 días en el año 2010, 25 en el año 2011 y 67 en el año 2012.

### Cuadro 31. Rotación de cartera

Cartera	2010	2011	2012
Días de Recaudo	47	25	67

Fuente: esta investigación

### 9.1 VARIABLES CRITICAS Y ESTRUCTURA OPERATIVA

Transportes Del Pacifico, ha concentrado sus inversiones en activos corrientes, en más del 94% de la inversión total hasta 2012; comportamiento similar para 2011, cuando el porcentaje representa el 95% del total del activo. Sin embargo, dentro de la participación del activo corriente se destaca y es la cuenta más representativa: Deudores, la se ha mantenido constante alrededor de los 600 millones con reclamaciones como mayor porcentaje.

Las inversiones en activos fijos para el 2012, presentan un incremento, básicamente en lo relacionado con: equipo de computación y comunicación. Situación tal, que cambia la tendencia en la concentración de la inversión de la empresa.

La financiación por su parte, se concentra específicamente en el pasivo, destacando el pasivo de corto plazo (cuentas por pagar) hasta el 2012.

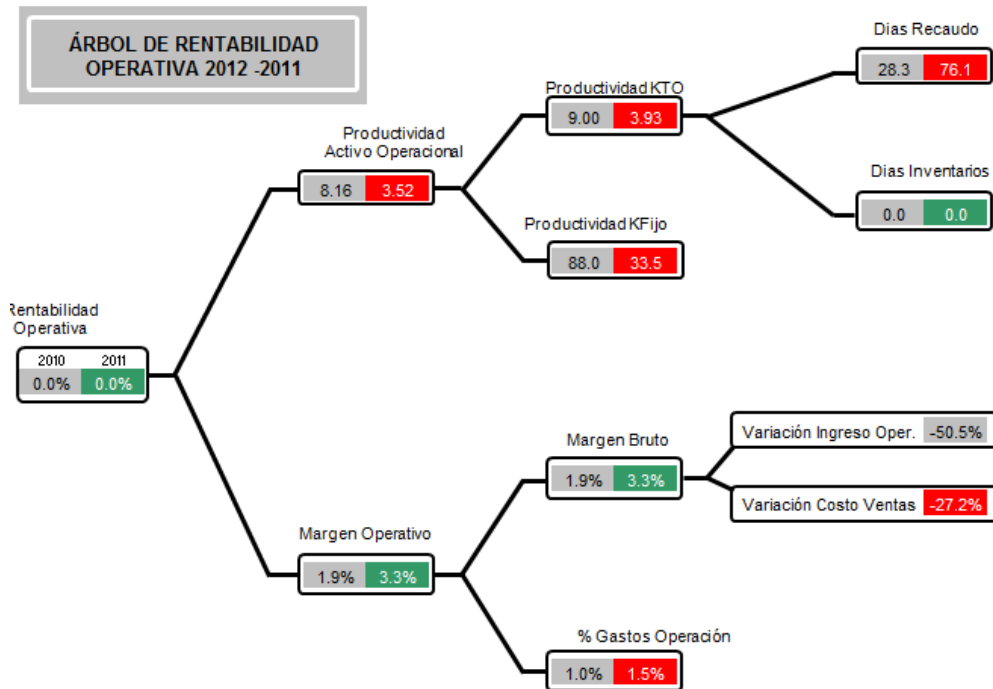
En cuanto a ingresos, estos han presentado un comportamiento cíclico en los últimos años, con tendencia creciente, favorable para 2011 presentando un crecimiento del 8%, para el año 2012 se presenta una caída de más del 50%, obedece a decisiones gerenciales. En cuanto a costos y gastos operacionales, estos consumen más del 90% de los ingresos de la empresa. Sin embargo, para 2010, el crecimiento de estos fue menor al crecimiento en ventas, evidenciando un manejo gerencial eficiente, logrando obtener resultados favorables en cuanto a utilidades se refiere.

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

La rentabilidad operativa de Transportes del Pacifico, es favorable, gracias a la variación positiva de los ingresos operacionales, y a un manejo eficiente de costos y gastos, que favorecieron el margen operativo, para lograr obtener

resultados prósperos para 2012. (Árbol de rentabilidad 2011 – 2012)<sup>133</sup>

**Figura 27. Árboles de rentabilidad 2012 - 2011**

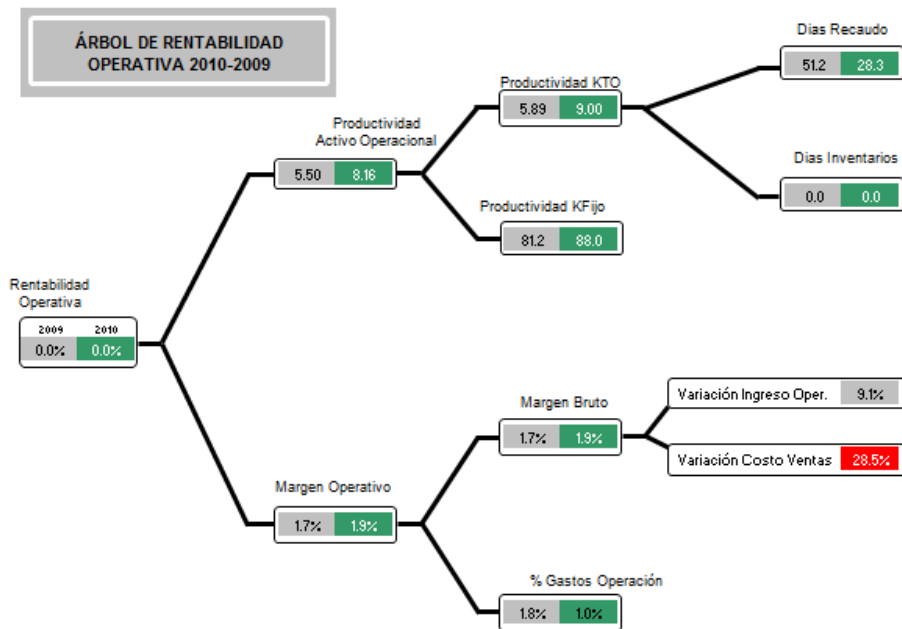


Fuente: La investigación con base en la metodología enseñada en Modulo Fundamentos de Finanzas – Especialización en Finanzas – Universidad de Nariño

<sup>133</sup> Estados Financieros Empresa Transportes del Pacifico. 2009 - 2011



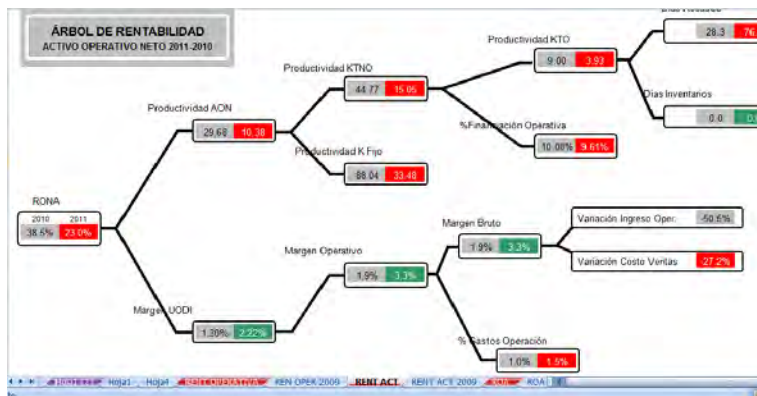
**Figura 28. Árboles de rentabilidad 2011 - 2010**



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

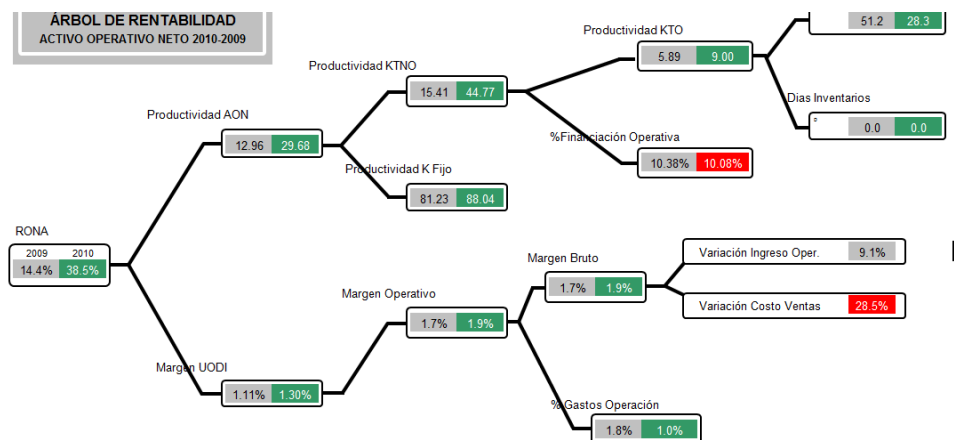
Conforme al comportamiento de la rentabilidad operativa, la rentabilidad del activo operativo neto incrementó en 8% para 2011.

**Figura 29. Árbol de rentabilidad del activo operativo neto – rona 2012–2011**



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

**Figura 30. Árbol de rentabilidad del activo operativo neto – rona 2011–2010**



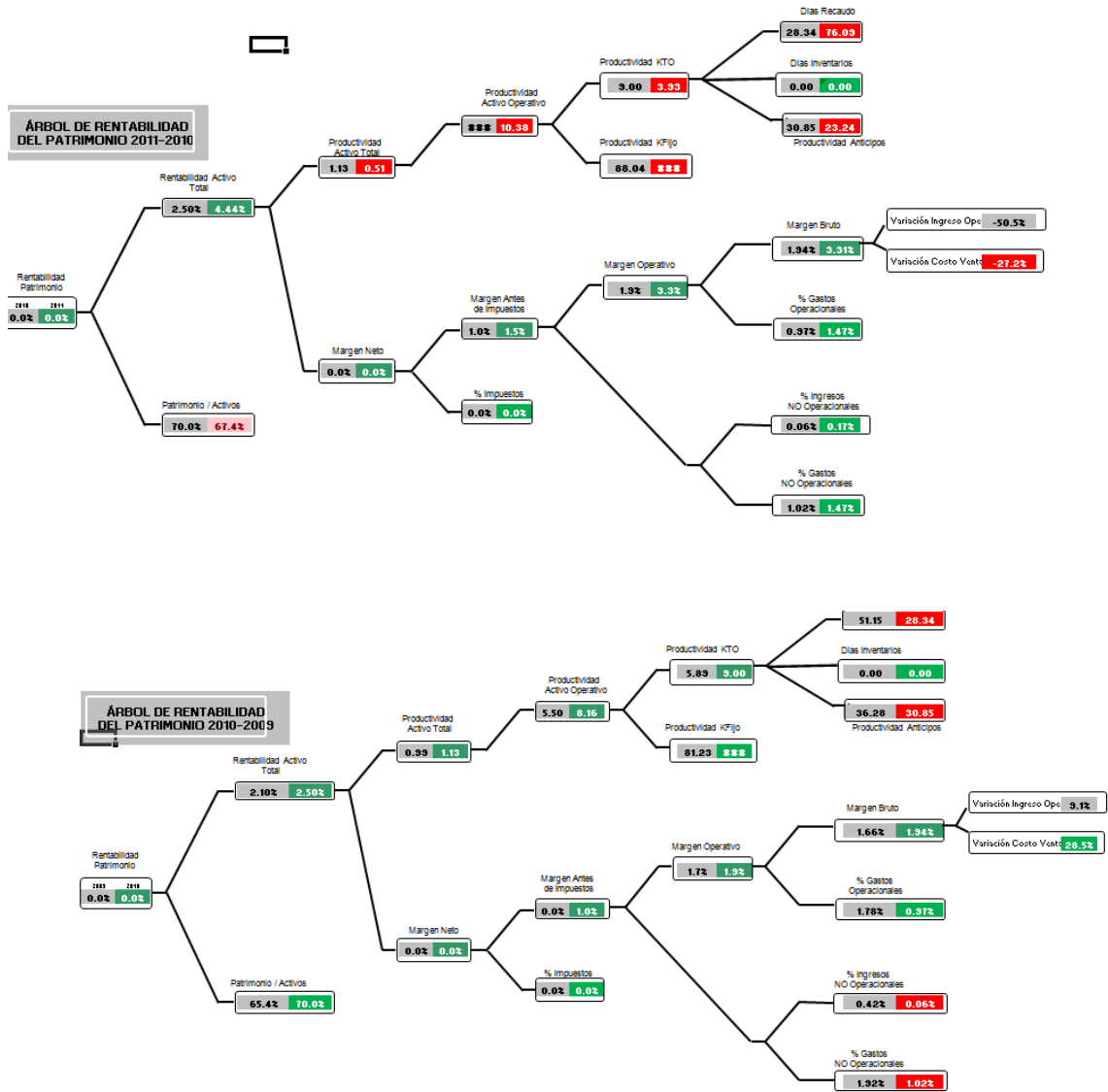
Fuente: La investigación con base en la metodología enseñada en Modulo Fundamentos de Finanzas – Especialización en Finanzas – Universidad de Nariño

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

El margen bruto para 2011, mantiene el mismo porcentaje que el año anterior a razón de que los ingresos operacionales crecen al igual que los costos de operación, los cuales incrementan en la misma proporción. Sin embargo, los gastos de operación representan el 98% de las ventas, conduciendo a una disminución del margen operativo.

La pérdida de la productividad del activo operativo y la disminución del margen operativo, conllevan a una pérdida de rentabilidad operacional de 1.7%. (Árbol de rentabilidad operativa 2010 – 2011)

Figura 31. Árbol de rentabilidad del patrimonio – roe , 2010 - 2012



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

La rentabilidad del patrimonio disminuyo en 23% para 2011, y fue superior a la rentabilidad del activo operativo neto y a la rentabilidad operativa.

La rentabilidad del patrimonio se incremento en 38.5% para 2011, y fue superior a la rentabilidad del activo operativo neto y a la rentabilidad operativa.

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

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

Para la proyección se tuvo en cuenta los siguientes supuestos.

### **10.1 SUPUESTOS:**

#### **Macroeconómicos:**

Los supuestos macroeconómicos utilizados corresponden a las proyecciones hechas por Banco de la Republica, Diario el País<sup>82</sup>, Helm Bank<sup>13483</sup> y Global Rates<sup>84</sup>. Se obtuvo la proyección a cinco años de variables como la inflación, revaluación, DTF, tasas de cambio fin de año y promedio. Teniendo en cuenta el comportamiento histórico de dichas variables, las cuales explican la situación económica del país, se puede llegar a proyectar el comportamiento de la empresa en los siguientes cinco años con base en las expectativas propias del negocio.

---

<sup>134</sup> [http://www.icesi.edu.co/blogs/articulos\\_elpais/2012/05/07/la-revaluacion-del-peso-colombiano/](http://www.icesi.edu.co/blogs/articulos_elpais/2012/05/07/la-revaluacion-del-peso-colombiano/)

## Cuadro 32. Parámetros macroeconómicos

PARAMETROS MACROECONOMICOS	2013	2014	2015	2016	2017
INFLACION INTERNA	3,5%	3,4%	3%	3%	3%
INFLACION EXTERNA	2,96%	2,96%	2,96%	2,96%	2,96%
REEVALUACION	-8,0%	-8,0%	-8,0%	-8,0%	-8,0%
TASA DE CAMBIO INICIAL	\$ 1.938,50	\$ 1.783,42	1.640,75	1.509,49	1.388,73
TASA DE CAMBIO FINAL	\$ 1.783,42	\$ 1.640,75	1.509,49	1.388,73	1.277,63
TASA DE CAMBIO PROMEDIO	\$ 1.859,34	\$ 1.710,60	1.573,75	1.447,85	1.332,02
DTF	5,44%	5,44%	5,44%	5,44%	5,44%
IMPUESTO DE RENTA	25%	25%	25%	25%	25%

Fuente: esta investigación

### Parámetros Operacionales:

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

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

### Cuadro 33. Parámetros operacionales para proyección

PARAMETROS OPERACIONALES						
	0	2013	2014	2015	2016	2017
Crecimiento nominal en ventas		8%	8%	8%	8%	8%
Costo de ventas / %	98%	88%	88%	88%	88%	88%
Gastos de administración	98%	88%	88%	88%	88%	88%
Costo insumos Totales (% gastos)		0%	0%	0%	0%	0%
Costo Insumos		0%	0%	0%	0%	0%
Anticipo de impuestos	1%	1%	1%	1%	1%	1%
Gastos por pagar	21%	21%	21%	21%	21%	21%
Gastos Financieros	2%	2%	2%	2%	2%	2%
Compras de Insumos		0	0	0	0	0
Inversión en Construcción		\$2,608,750	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Aporte Socios		0				

Fuente: La investigación con base en los Estados Financieros EMPRESA TRANSPORTES DEL PACIFICO 2009- 2011

#### ESTADO DE RESULTADOS

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

#### Ventas:

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

La Gerencia de la empresa revisó las proyecciones de ventas, encontrando que estas eran adecuadas hasta el año 2017 y de ahí en adelante,

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

**Gastos de Administración:**

Los gastos de administración se proyectaron teniendo en cuenta la participación histórica de esta cuenta respecto a las ventas, la cual corresponde al 94%. Los gastos de administración se componen de gastos de personal, honorarios, impuestos, arrendamientos, servicios, mantenimiento y reparaciones, gastos legales, gastos de representación, elementos de aseo y cafetería, útiles de papelería, combustibles y lubricantes, estampillas, taxis y buses, casinos y restaurante, parqueaderos, publicidad y diversos.

**Depreciación:**

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

La empresa discrimina el gasto de depreciación en el costo de ventas y en los gastos de administración teniendo en cuenta la utilización de cada uno de los activos en la operación o en la administración.

**Amortización de Diferidos:**

En los diferidos se encuentran las amortizaciones de un repuesto para el material médico quirúrgico cuya vida útil estimada es de cinco años, por tanto su amortización se llevará hasta 2017.

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

**Gastos de Interés y Diferencia en Cambio:**

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

**Otros Gastos Financieros:**

Los otros gastos financieros se proyectaron teniendo en cuenta la participación histórica de esta cuenta respecto a las ventas, la cual corresponde al 2%.

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

**Impuesto de Renta:** El porcentaje de impuesto de renta se calcula en un 25% de la utilidad antes de impuesto, teniendo en cuenta que existen dentro de la contabilidad gastos que no son deducibles de renta, los cuales incrementan la renta líquida y por ende el impuesto a calcular. El estado de pérdidas y ganancias proyectado para los próximos cinco años es el siguiente.

**Cuadro 34. Estado de perdidas y ganancias proyectado empresa transportes del Pacifico 2013 – 2017**

INGRESOS	2012	2013	\$2,014	2015	\$2,016	2017
INGRESOS OPERACIONALES	\$376,270,356	\$406,371,984.77	\$438,881,743.55	\$473,992,283.04	\$511,911,665.68	\$552,864,598.94
TRANSPORTE Y ALMACENAMIENTO	\$375,865,054	\$405,934,257.78	\$438,408,998.40	\$473,481,718.27	\$511,360,255.74	\$552,269,076.20
NO OPERACIONALES	\$810,606	\$875,453.98	\$945,490.30	\$1,021,129.53	\$1,102,819.89	\$1,191,045.48
FINANCIEROS	\$405,303	\$437,726.99	\$472,745.15	\$510,564.76	\$551,409.94	\$595,522.74
RECUPERACIONES	\$22,678	\$24,491.99	\$26,451.35	\$28,567.46	\$30,852.86	\$33,321.08
DIVERSOS	\$218,000	\$235,440.00	\$254,275.20	\$274,617.22	\$296,586.59	\$320,313.52
OTROS	\$164,625	\$177,795.00	\$192,018.60	\$207,380.09	\$223,970.50	\$241,888.13
GASTOS	\$343,587,216	\$355,612,768.59	\$368,059,215.49	\$380,941,288.03	\$394,274,233.12	\$408,073,831.27
OPERACIONALES DE ADMINISTRACION	\$338,052,377	\$349,884,210.62	\$362,130,157.99	\$374,804,713.52	\$387,922,878.49	\$401,500,179.24
GASTOS DE PERSONAL	\$59,372,311	\$61,450,341.89	\$63,601,103.85	\$65,827,142.49	\$68,131,092.47	\$70,515,680.71
HONORARIOS	\$4,513,000	\$4,670,955.00	\$4,834,438.43	\$5,003,643.77	\$5,178,771.30	\$5,360,028.30
IMPUESTOS	\$57,000	\$58,995.00	\$61,059.83	\$63,196.92	\$65,408.81	\$67,698.12
ARRENDAMIENTO	\$14,535,000	\$15,043,725.00	\$15,570,255.38	\$16,115,214.31	\$16,679,246.81	\$17,263,020.45
SEGUROS	\$2,780,000	\$2,877,300.00	\$2,978,005.50	\$3,082,235.69	\$3,190,113.94	\$3,301,767.93
SERVICIOS	\$240,688,271	\$249,112,360.49	\$257,831,293.10	\$266,855,388.36	\$276,195,326.95	\$285,862,163.40
GASTOS LEGALES	\$1,624,700	\$1,681,564.50	\$1,740,419.26	\$1,801,333.93	\$1,864,380.62	\$1,929,633.94
MANTENIMIENTO Y REPARACIONES	\$796,700	\$824,584.50	\$853,444.96	\$883,315.53	\$914,231.57	\$946,229.68
GASTOS DE VIAJE	\$1,220,000	\$1,262,700.00	\$1,306,894.50	\$1,352,635.81	\$1,399,978.06	\$1,448,977.29
DIVERSOS	\$12,465,395	\$12,901,684.25	\$13,353,243.20	\$13,820,606.71	\$14,304,327.94	\$14,804,979.42
NO OPERACIONALES	\$5,534,839	\$8,118,685.16	\$8,768,179.97	\$9,469,634.37	\$10,227,205.11	\$11,045,381.52
FINANCIEROS	\$5,534,839	\$8,118,685.16	\$8,768,179.97	\$9,469,634.37	\$10,227,205.11	\$11,045,381.52
GASTOS DIVERSOS	\$0	\$0.00	\$0.00	\$0.00	\$0.00	\$0.00
UTILIDAD NETA ANTES DE IMPUESTO	\$32,683,140	\$42,640,531.02	\$62,054,348.09	\$83,581,360.64	\$107,410,227.45	\$133,745,386.14
IMPORRENTA	\$8,170,785	\$10,660,133	\$15,513,587	\$20,895,340	\$26,852,557	\$33,436,347
UTILIDAD NETA	\$24,512,355	\$31,980,398	\$46,540,761	\$62,686,020	\$80,557,671	\$100,309,040

Fuente: esta investigación



## 10.2 BALANCE GENERAL

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

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

### **Balance General Histórico y Proyectado:**

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

## **ACTIVOS**

CAJA. El valor proyectado de caja es el resultado del cálculo del flujo de efectivo realizado para los años 2013 – 2017, según la metodología enseñada en el Modulo Valoración de Empresas, Especialización en Finanzas- Universidad de Nariño. Flujo de Efectivo Proyectado

### **Cuentas por Cobrar:**

Este rubro se determinó con base en la rotación del 2012 con un periodo de recaudo 172 días.

### **Provisión cuentas por cobrar:**

El valor de la provisión de la cartera para los años de proyección se

mantiene igual que el año 2012.

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

**Cuadro 35. Flujo De Efectivo Proyectado Empresa Transportes Del Pacifico 2013 – 2017**

<b>Estado de flujo de efectivo</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
Ventas	\$376,270,3	\$406,371,9	\$438,881,7	\$473,992,283
(-) Variacion de deudores	\$	\$	\$	\$
<b>(=) Caja de ventas</b>	<b>\$376,270,3</b>	<b>\$406,371,9</b>	<b>\$438,881,7</b>	<b>\$473,992,283.</b>
(-) Gastos de admon desembolsables	\$338,052,3	\$349,884,2	\$362,130,1	\$374,804,714
(-) Impuestos generados en el periodo	\$8,170,785	\$10,660,13	\$15,513,58	\$20,895,340
(-) Variacion de anticipos a impuestos	\$3,461,302	\$3,288,237	\$3,123,825	\$2,967,634
(-) Variacion de anticipos y avances	\$0	0	0	0
(+) Variacion de prestaciones sociales	\$0	0	0	0
(+) variación de dividendos por pagar	\$0	\$0	\$0	\$0
(+) Variacion de gastos por pagar	\$38,753,80	\$36,816,11	\$34,975,31	\$33,226,547
(+) Variacion de impropria por pagar	\$4,057,205	\$3,854,344	\$3,661,627	\$3,478,546
<b>(=) Caja de Operacion</b>	<b>\$69,396,90</b>	<b>\$83,209,86</b>	<b>\$96,751,11</b>	<b>\$112,029,68</b>
<b>Efectivo total generado por las operaciones</b>	<b>\$5,534,839</b>	<b>\$8,118,685</b>	<b>\$8,768,180</b>	<b>\$9,469,634</b>
(+) Deudas nuevas a corto plazo	\$38,753,80	\$31,003,04	\$24,802,43	\$19,841,950
(+) Deudas nuevas a largo plazo	\$0	\$0	\$0	\$0
(+) Aporte de socios	\$0	\$0	\$0	\$0
(-) Abono a capital obligaciones financieras	\$18,586,67	\$0	\$0	\$0
(-) Abono a capital Obligaciones financieras Mnal	\$7,750,762	\$6,200,609	\$4,960,488	\$3,968,390
(-) Abono a capital Obligaciones Corto Plazo	\$3,884,633	\$3,107,706	\$2,486,165	\$1,988,932
(-) Pago de Intereses y ajuste por cambio	\$0	\$0	\$0	\$0
(-) Gastos Financieros	\$5,534,839	\$8,118,685	\$8,768,180	\$9,469,634
<b>(=) Efectivo Generado por la financiaci</b>	<b>\$8,531,744</b>	<b>\$21,694,7</b>	<b>\$17,355,7</b>	<b>\$13,884,628</b>
(-) Compras de PPyE	\$2,608,750			
<b>(=) Efectivo Generado por la inversion</b>	<b>\$5,922,99</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

(=) Efectivo del periodo	\$24,512,3 55			
(+) Caja Inicial	\$4,827,848			
<b>(=) Caja Final</b>	<b>\$29,340,2 03</b>	<b>\$0</b>	<b>\$0</b>	<b>\$0</b>
Deficit o super avit de caja	\$28,598,8 69.34	\$29,027,8 52.38	\$29,463,2 70.17	\$29,905,219 .22

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

### **Activo Fijo:**

La proyección de los activos fijos corresponde al valor neto disminuida la depreciación, la cual se realizó con el método de línea recta.

### **Activo Diferido:**

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

## **PASIVO Y PATRIMONIO PASIVO**

### **Laborales por Pagar**

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

### **Gastos por Pagar:**

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

### **Impuesto de Renta por Pagar:**

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

**Obligaciones Financieras:**

Corresponde a las obligaciones registradas al cierre de 2012 en los Estados Financieros y a las nuevas obligaciones tomadas en el año 2012, y fueron proyectadas según las condiciones establecidas por cada Entidad Financiera.

**PATRIMONIO****Reserva Legal:**

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

**Utilidad del Ejercicio:**

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

**Utilidades Acumuladas:**

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

**Cuadro 36. Balance general proyectado empresa transportes del pacifico 2013 – 2017**

<b>ACTIVO</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	\$ 717,017,645.04	\$ 742,113,262.62	\$ 768,087,226.81	\$ 794,970,279.75	\$ 822,794,239.54
	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
DISPONIBLE	\$ 8,871,775.15	\$ 9,182,287.28	\$ 9,503,667.34	\$ 9,836,295.69	\$ 10,180,566.04
Caja	\$ 6,034,591.71	\$ 6,245,802.42	\$ 6,464,405.50	\$ 6,690,659.70	\$ 6,924,832.79
Bancos	\$ 2,764,733.44	\$ 2,861,499.11	\$ 2,961,651.58	\$ 3,065,309.39	\$ 3,172,595.21
Cuentas de Ahorro	\$ 72,450.00	\$ 74,985.75	\$ 77,610.25	\$ 80,326.61	\$ 83,138.04
<b>DEUDORES</b>	\$ 708,145,869.89	\$ 732,930,975.34	\$ 758,583,559.48	\$ 785,133,984.06	\$ 812,613,673.50
Clientes	\$ 72,451,989.27	\$ 74,987,808.89	\$ 77,612,382.21	\$ 80,328,815.58	\$ 83,140,324.13
Ctas por Cobrar Vin Económicas	\$ 31,315,368.45	\$ 32,411,406.35	\$ 33,545,805.57	\$ 34,719,908.77	\$ 35,935,105.57
Anticipos y Avances	\$ 16,754,661.77	\$ 17,341,074.93	\$ 17,948,012.55	\$ 18,576,192.99	\$ 19,226,359.74
Depósitos	\$ 25,027,217.43	\$ 25,903,170.04	\$ 26,809,781.00	\$ 27,748,123.33	\$ 28,719,307.65
Anticipo Impuestos o Saldos a	\$ 9,855,722.33	\$ 10,200,672.61	\$ 10,557,696.15	\$ 10,927,215.51	\$ 11,309,668.06
Reclamaciones	\$ 548,334,252.10	\$ 567,525,950.92	\$ 587,389,359.20	\$ 607,947,986.77	\$ 629,226,166.31
Cuentas de Difícil Cobro	\$ 19,935,260.29	\$ 20,632,994.40	\$ 21,355,149.20	\$ 22,102,579.42	\$ 22,876,169.70
Provisiones	\$ 15,528,601.74	\$ 16,072,102.80	\$ 16,634,626.40	\$ 17,216,838.32	\$ 17,819,427.66
	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
<b>INVENTARIOS</b>	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -

	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	\$ 44,120,741.53	\$ 45,664,967.49	\$ 47,263,241.35	\$ 48,917,454.80	\$ 50,629,565.71
	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
<b>INVERSIONES</b>	\$ 9,001,395.00	\$ 9,316,443.83	\$ 9,642,519.36	\$ 9,980,007.54	\$ 10,329,307.80
Cédulas	\$ 207,000.00	\$ 214,245.00	\$ 221,743.58	\$ 229,504.60	\$ 237,537.26
Obligatorias	\$ 8,740,575.00	\$ 9,046,495.13	\$ 9,363,122.45	\$ 9,690,831.74	\$ 10,030,010.85
Otras Inversiones	\$ 53,820.00	\$ 55,703.70	\$ 57,653.33	\$ 59,671.20	\$ 61,759.69
	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
<b>ACTIVOS FIJOS</b>	\$ 11,631,239.32	\$ 12,038,332.70	\$ 12,459,674.34	\$ 12,895,762.95	\$ 13,347,114.65
Equipo de Oficina	\$ 32,810,989.98	\$ 33,959,374.62	\$ 35,147,952.74	\$ 36,378,131.08	\$ 37,651,365.67
Equipo de Computación y Comunicación	\$ 60,138,689.22	\$ 62,243,543.34	\$ 64,422,067.36	\$ 66,676,839.72	\$ 69,010,529.11
Depreciación Acumulada	\$ (81,318,439.87)	\$ (84,164,585.27)	\$ (87,110,345.75)	\$ (90,159,207.85)	\$ (93,314,780.13)
	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
<b>DIFERIDOS</b>	\$ 23,488,107.21	\$ 24,310,190.96	\$ 25,161,047.64	\$ 26,041,684.31	\$ 26,953,143.26
Gastos Pagados por anticipado	\$ 15,369,750.00	\$ 15,907,691.25	\$ 16,464,460.44	\$ 17,040,716.56	\$ 17,637,141.64
Cargos Diferidos	\$ 8,118,357.21	\$ 8,402,499.71	\$ 8,696,587.20	\$ 9,000,967.75	\$ 9,316,001.62
	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
<b>TOTAL ACTIVO</b>	\$ 761,138,386.58	\$ 787,778,230.11	\$ 815,350,468.16	\$ 843,887,734.55	\$ 873,423,805.25
	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -

<b>PASIVO</b>	\$ 247,967,142.30	\$ 256,645,992.28	\$ 265,628,602.01	\$ 274,925,603.08	\$ 284,547,999.19
<b>OBLIGACIONES FINANCIERAS</b>	\$ 8,414,550.00	\$ 8,709,059.25	\$ 9,013,876.32	\$ 9,329,362.00	\$ 9,655,889.66
otras obligaciones	\$ 8,414,550.00	\$ 8,709,059.25	\$ 9,013,876.32	\$ 9,329,362.00	\$ 9,655,889.66
	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
<b>CUENTAS POR PAGAR</b>	\$ 131,563,183.55	\$ 136,167,894.97	\$ 140,933,771.29	\$ 145,866,453.29	\$ 150,971,779.15
Cuentas corrientes comerciales	\$ 11,608,387.16	\$ 12,014,680.71	\$ 12,435,194.53	\$ 12,870,426.34	\$ 13,320,891.26
Costos y Gastos por Pagar	\$ 63,610,990.29	\$ 65,837,374.95	\$ 68,141,683.07	\$ 70,526,641.98	\$ 72,995,074.45
Retencion en la Fuente	\$ 10,051,988.31	\$ 10,403,807.90	\$ 10,767,941.18	\$ 11,144,819.12	\$ 11,534,887.79
Retenciones y Aportes de Nomina	\$ 39,451,028.76	\$ 40,831,814.77	\$ 42,260,928.28	\$ 43,740,060.77	\$ 45,270,962.90
Acreedores Varios	\$ 18,449,176.19	\$ 19,094,897.35	\$ 19,763,218.76	\$ 20,454,931.42	\$ 21,170,854.01
Impuesto industria retenido	\$ 2.07	\$ 2.14	\$ 2.22	\$ 2.30	\$ 2.38
<b>IMPUESTOS GRAVÁMENES Y TASAS</b>	\$ 239,838.48	\$ 248,232.83	\$ 256,920.98	\$ 265,913.21	\$ 275,220.17
<b>Impuesto de Renta</b>	\$ 4,499,145.00	\$ 4,656,615.08	\$ 4,819,596.60	\$ 4,988,282.48	\$ 5,162,872.37
Industria y Comercio	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
<b>OBLIGACIONES LABORALES</b>	\$ 81,830,228.81	\$ 84,694,286.81	\$ 87,658,586.85	\$ 90,726,637.39	\$ 93,902,069.70
<b>Salarios por pagar</b>	\$ 4,456,802.12	\$ 4,612,790.19	\$ 4,774,237.85	\$ 4,941,336.17	\$ 5,114,282.94
Cesantias Consolidadas	\$ 52,208,933.49	\$ 54,036,246.16	\$ 55,927,514.78	\$ 57,884,977.80	\$ 59,910,952.02
Intereses a la Cesantia	\$ 13,455,077.63	\$ 13,926,005.34	\$ 14,413,415.53	\$ 14,917,885.07	\$ 15,440,011.05
Prima de servicios	\$ 82,930.41	\$ 85,832.97	\$ 88,837.13	\$ 91,946.43	\$ 95,164.55
Vacaciones Consolidadas	\$ 706,924.67	\$ 731,667.03	\$ 757,275.37	\$ 783,780.01	\$ 811,212.31

Pensiones por pagar	\$ 10,919,560.50	\$ 11,301,745.12	\$ 11,697,306.20	\$ 12,106,711.91	\$ 12,530,446.83
Indemnizaciones laborales	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
<b>PASIVOS ESTIMADOS Y PROVISIONES</b>	\$ 9,811,808.28	\$ 10,155,221.57	\$ 10,510,654.32	\$ 10,878,527.23	\$ 11,259,275.68
<b>TOTAL PASIVOS</b>	\$ 247,967,142.30	\$ 256,645,992.28	\$ 265,628,602.01	\$ 274,925,603.08	\$ 284,547,999.19
	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
<b>PATRIMONIO</b>	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
ABONA REM. 16242 W. FUERTES	\$ 479,344,193.98	\$ 496,121,240.77	\$ 513,485,484.20	\$ 531,457,476.15	\$ 550,058,487.81
<b>CAPITAL SOCIAL</b>	\$ 131,082,874.20	\$ 135,670,774.80	\$ 140,419,251.91	\$ 145,333,925.73	\$ 150,420,613.13
Capital suscrito y pagado	\$ 131,082,874.20	\$ 135,670,774.80	\$ 140,419,251.91	\$ 145,333,925.73	\$ 150,420,613.13
<b>RESERVAS</b>	\$ 63,347,791.85	\$ 65,564,964.56	\$ 67,859,738.32	\$ 70,234,829.17	\$ 72,693,048.19
Reservas Obligatorias	\$ 28,720,970.84	\$ 29,726,204.82	\$ 30,766,621.99	\$ 31,843,453.76	\$ 32,957,974.64
Reservas Estatutarias	\$ 10,113,422.65	\$ 10,467,392.44	\$ 10,833,751.18	\$ 11,212,932.47	\$ 11,605,385.11
Reservas Ocasionales	\$ 24,513,398.36	\$ 25,371,367.30	\$ 26,259,365.16	\$ 27,178,442.94	\$ 28,129,688.44
	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
<b>REVALORIZACION DEL PATRIMONIO</b>	\$ 260,349,887.50	\$ 269,462,133.56	\$ 278,893,308.23	\$ 288,654,574.02	\$ 298,757,484.11
Ajustes Por Inflación	\$ 260,349,887.50	\$ 269,462,133.56	\$ 278,893,308.23	\$ 288,654,574.02	\$ 298,757,484.11
	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
<b>RESULTADOS</b>	\$ 16,784,248.77	\$	\$	\$	\$



DEL EJERCICIO		17,371,697.48	17,979,706.89	18,608,996.63	19,260,311.51
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	\$ 16,784,248.77	\$ 17,371,697.48	\$ 17,979,706.89	\$ 18,608,996.63	\$ 19,260,311.51
	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
RESULTADOS DEL EJERCICIO ANTERIORES	\$ 7,779,391.67	\$ 8,051,670.37	\$ 8,333,478.84	\$ 8,625,150.60	\$ 8,927,030.87
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO ANTERIOR</b>	\$ 7,779,391.67	\$ 8,051,670.37	\$ 8,333,478.84	\$ 8,625,150.60	\$ 8,927,030.87
<b>UTILIDAD A LA FECHA</b>	\$ 33,827,050.15	\$ 35,010,996.90	\$ 36,236,381.80	\$ 37,504,655.16	\$ 38,817,318.09
	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	\$ 513,171,244.13	\$ 531,132,237.68	\$ 549,721,865.99	\$ 568,962,131.30	\$ 588,875,805.90
	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
<b>TOTAL PASIVO MAS PATRIMONIO</b>	\$ 761,138,386.43	\$ 787,778,229.96	\$ 815,350,468.00	\$ 843,887,734.39	\$ 873,423,805.09

Fuente: La Investigación.

### **10.3 CAPITAL DE TRABAJO**

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

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

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

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

**Cuadro 37. Capital de trabajo proyectado empresa transportes del pacifico 2013 – 2017**

	<u>2013</u>	<u>2014</u>	<u>2015</u>	<u>2016</u>	<u>2017</u>
CUENTAS POR PAGAR	\$ 67,952,193.26	\$ 70,330,520.02	\$ 72,792,088.22	\$ 75,339,811.31	\$ 77,976,704.70
GASTOS POR PAGAR	\$ 63,610,990.29	\$ 65,837,374.95	\$ 68,141,683.07	\$ 70,526,641.98	\$ 72,995,074.45
PRESTACIONES SS * PAGAR	\$ 77,373,426.69	\$ 80,081,496.62	\$ 82,884,349.01	\$ 85,785,301.22	\$ 88,787,786.76
IMPORRENTA POR PAGAR	\$ 4,499,145.00	\$ 4,656,615.08	\$ 4,819,596.60	\$ 4,988,282.48	\$ 5,162,872.37
<b>TOTAL FONDOS</b>	<b>\$ 213,435,755.24</b>	<b>\$ 220,906,006.67</b>	<b>\$ 228,637,716.90</b>	<b>\$ 236,640,036.99</b>	<b>\$ 244,922,438.29</b>
<b><u>USOS</u></b>					
CUENTAS POR COBRAR	\$ 698,031,982.59	\$ 722,463,101.98	\$ 747,749,310.55	\$ 773,920,536.42	\$ 801,007,755.20
INVENTARIOS	0	0	0	0	0
ANTICIPO DE IMPUESTOS	\$ 9,855,722.33	\$ 10,200,672.61	\$ 10,557,696.15	\$ 10,927,215.51	\$ 11,309,668.06
<b>CAPITAL DE TRABAJO OPERATIVO</b>	<b>\$ 707,887,704.92</b>	<b>\$ 732,663,774.59</b>	<b>\$ 758,307,006.70</b>	<b>\$ 784,847,751.93</b>	<b>\$ 812,317,423.25</b>
<b>CAPITAL DE TRABAJO NETO OPERATIVO</b>	<b>\$ 494,451,949.68</b>	<b>\$ 511,757,767.92</b>	<b>\$ 529,669,289.80</b>	<b>\$ 548,207,714.94</b>	<b>\$ 567,394,984.96</b>
<b>NECESIDADES ADICIONALES DE KTNO</b>	<b>\$ 25,006,656.03</b>	<b>\$ 25,881,888.99</b>	<b>\$ 26,787,755.11</b>	<b>\$ 27,725,326.53</b>	<b>\$ 28,695,712.96</b>

Fuente: esta investigación

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

En la proyección, los incrementos en capital de trabajo conllevan a que el indicador de productividad desmejore llegando a niveles de más del 1.88, sin embargo de 2013 a 2017 éste presenta pequeñas variaciones favorables para la empresa ya que mejora el indicador en el transcurso de los años, dicho comportamiento obedece al crecimiento de las ventas, aunque las necesidades de capital de trabajo para cada año son mayores.

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

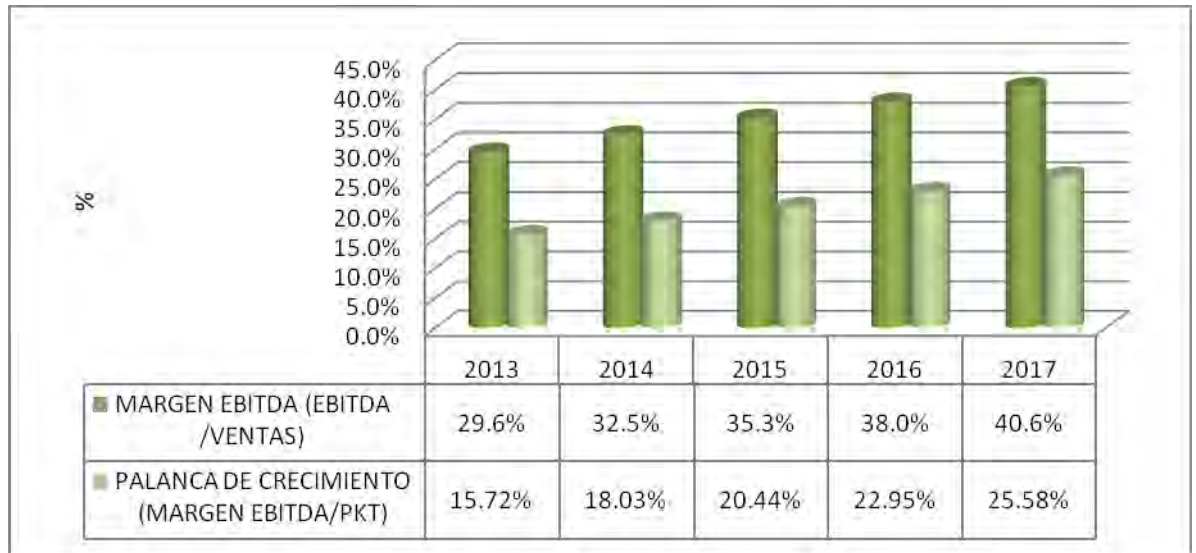
**Cuadro 38. Inductores operativos de valor proyectado empresa transportes Del Pacifico 2013 – 2017**

	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
VENTAS	\$376,270,356	\$406,371,985	\$438,881,744	\$473,992,283
UTILIDAD OPERACIONAL	\$32,683,140	\$50,759,216	\$70,822,528	\$93,050,995
(+) DEPRECIACIONES	\$ 78,568,540.94	\$ 81,318,439.87	\$ 84,164,585.27	\$ 87,110,345.75
(+) AMORTIZACIONES	0	0	0	0
TOTAL EBITDA	\$111,251,681	\$132,077,656	\$154,987,113	\$180,161,341
MARGEN EBITDA (EBITDA /VENTAS)	29.6%	32.5%	35.3%	38.0%
CAPITAL DE TRABAJO NETO OPERATIVO (KTNO)	\$ 707,887,704.92	\$ 732,663,774.59	\$ 758,307,006.70	\$ 784,847,751.93
PRODUCTIVIDAD CAPITAL DE TRABAJO NETO (KTNO/VENTAS)	1.88	1.80	1.73	1.66
PALANCA DE CRECIMIENTO (MARGEN EBITDA/PKT)	15.72%	18.03%	20.44%	22.95%

Fuente: La Investigación – Metodología de Oscar León García

Cabe aclarar que al comparar la productividad del capital de trabajo con el margen EBITDA claro que por cada cien pesos en ventas, la empresa realiza una inversión por más de 88 pesos y está generando una caja por veinte pesos; por tanto la empresa realiza una inversión mayor que la caja generada; dicha situación es el reflejo del comportamiento de la lenta rotación en las cuentas por cobrar e inventarios.

**Figura 32. Margen ebitda vs. Productividad del capital de trabajo empresa transportes del pacifico 2012- 2016**



Fuente: La investigación

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

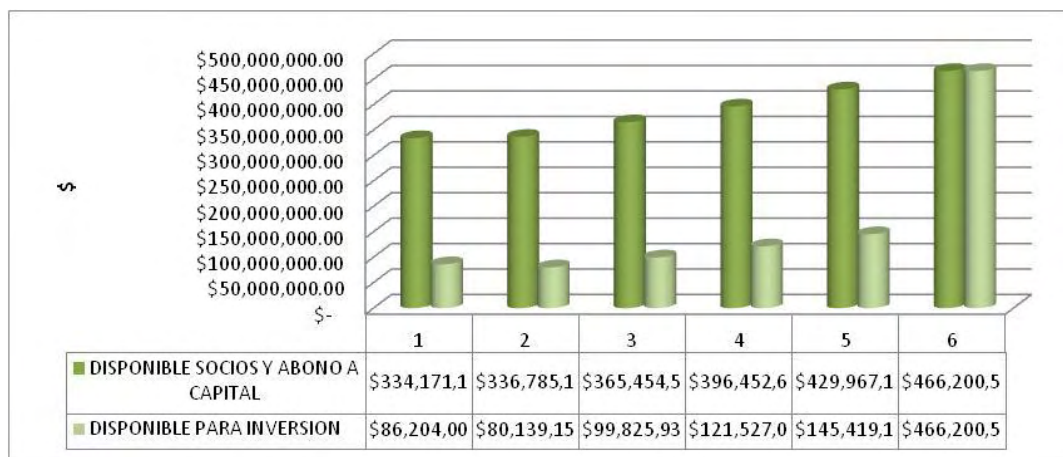
### Cuadro 39. Estructura de caja proyectado empresa transportes del pacifico 2012 - 2016

ESTRUCTURA DE CAJA	2012	2013	2014	2015	2016	2017
EBITDA	\$ 389,931,747.59	\$395,466,586	\$426,240,083	\$459,445,225	\$495,275,486	\$533,939,781
(+) OTROS INGRESOS EFECTIVOS	645980.54	645981.575	645982.61	645983.645	645984.68	645985.715
(-) OTROS EGRESOS EFECTIVOS	5534838.62	5534839.655	5534840.69	5534841.725	5534842.76	5534843.795
(-) IMPUESTOS	\$ 4,113,580.49	4113581.52	4113582.555	4113583.59	4113584.625	4113585.66
<b>FLUJO DE CAJA BRUTO</b>	<b>\$ 380,929,309.02</b>	<b>\$ 386,464,146.61</b>	<b>\$ 417,237,642.12</b>	<b>\$ 450,442,783.30</b>	<b>\$ 486,273,043.60</b>	<b>\$ 524,937,337.32</b>
(-) VARIACION KTNO	\$ 25,006,656.03	\$ 24,776,069.67	\$ 25,643,232.11	\$ 26,540,745.23	\$ 27,469,671.32	\$ 28,431,109.81
(-) INTERESES	\$ 5,534,838.62	\$ 8,118,685.16	\$ 8,768,179.97	\$ 9,469,634.37	\$ 10,227,205.11	\$ 11,045,381.52
(-) DIVIDENDOS	\$ 16,216,665.48	\$ 16,784,248.77	\$ 17,371,697.48	\$ 17,979,706.89	\$ 18,608,996.63	\$ 19,260,311.51
<b>DISPONIBLE SOCIOS Y ABONO A CAPITAL</b>	<b>\$ 334,171,148.89</b>	<b>\$ 336,785,143.01</b>	<b>\$ 365,454,532.57</b>	<b>\$ 396,452,696.81</b>	<b>\$ 429,967,170.54</b>	<b>\$ 466,200,534.47</b>
(-) ABONO A CAPITAL	\$ 294,509.25	\$ 304,817.07	\$ 315,485.67	\$ 326,527.67	\$ 9,655,889.66	\$ -
<b>DISPONIBLE PARA INVERSION</b>	<b>\$ 333,876,639.64</b>	<b>\$ 336,480,325.94</b>	<b>\$ 365,139,046.90</b>	<b>\$ 396,126,169.14</b>	<b>\$ 439,623,060.20</b>	<b>\$ 466,200,534.47</b>

Fuente: La investigación

El desbalance entre las necesidades de inversión y el disponible es muy considerable, en estas condiciones se hace necesario recurrir a financiación bancaria además del aporte de los socios con el fin de sustentar el crecimiento necesario para cumplir con las normas de habilitación requeridas cumplimiento a la normatividad gubernamental.

Figura 33. Disponible para inversión vs. Inversiones a realizar 2012 – 2016.



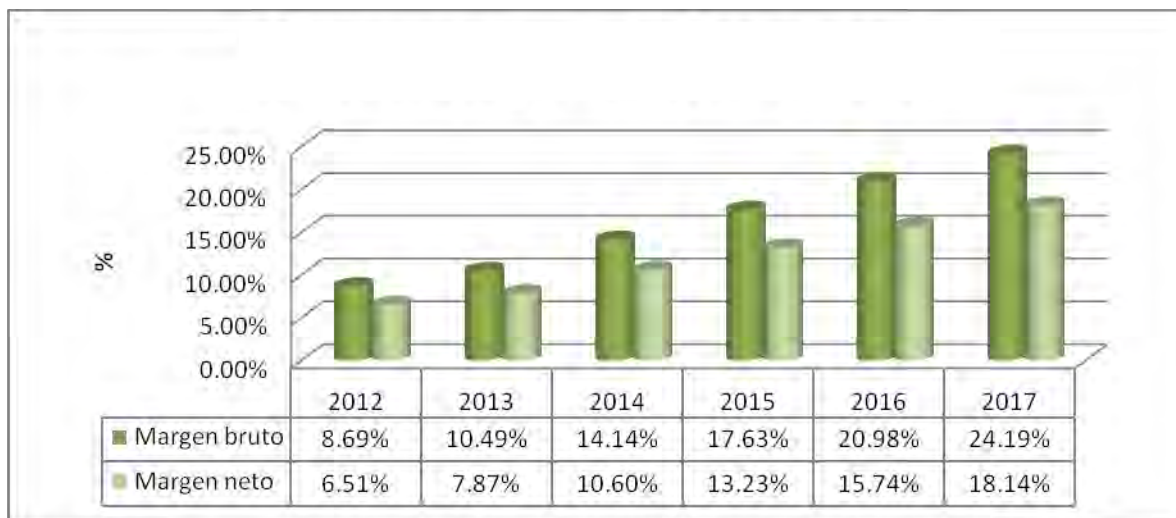
Fuente: La investigación

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

Para lograr mejorar la productividad del capital de trabajo, se plantean tres

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

**Figura 34. Márgenes de utilidad periodo 2012 - 2016**



Fuente: La investigación

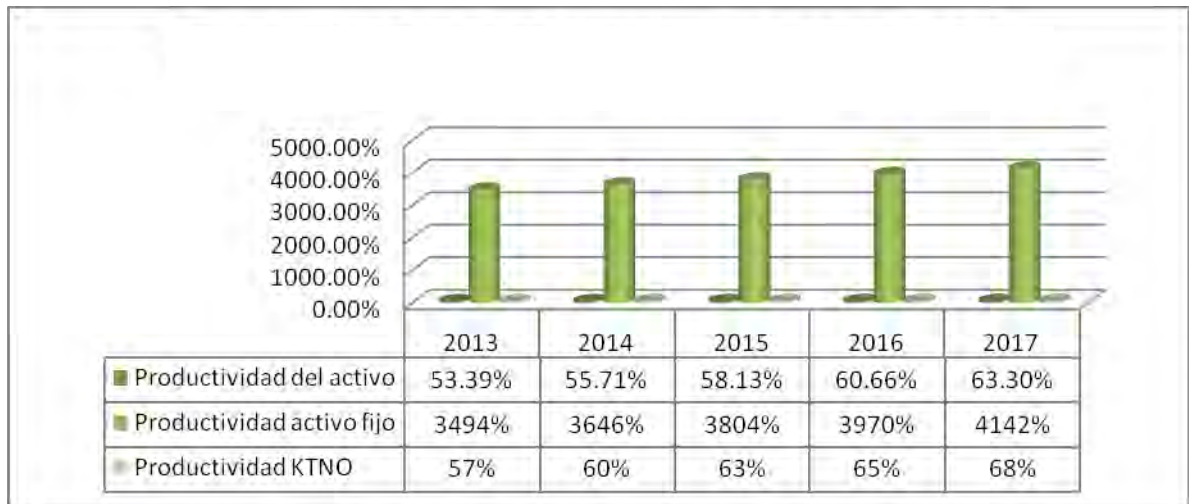
Productividad de los recursos. La productividad del activo y la productividad del activo fijo crece periodo a periodo, lo que deja entrever que por cada peso de inversión en activos se obtendrán mayor ingreso por cada año; sin embargo, esto no sucede con la productividad del KTNO; si bien se tiene una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

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



crecimiento de la rentabilidad en cada uno de los años de proyección

**Figura 35. Productividad de los recursos periodo 2013 - 2017**

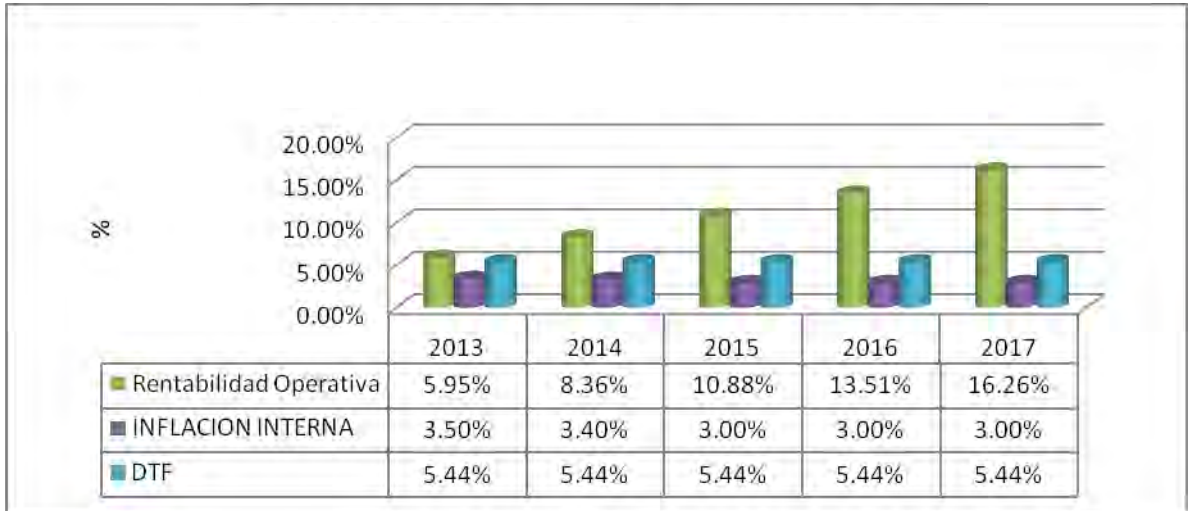


Fuente: La investigación

**Rentabilidad operativa proyectada.** Evaluando los resultados obtenidos en las proyecciones se puede concluir que la empresa de seguir en ese comportamiento de ventas y estimando que los egresos mantengan un comportamiento según lo planteado en el modelo obtiene una rentabilidad operativa creciente por cada periodo, pasando de un 5.95% en el año 2013 a un 16.26% en el año 2017, en definitiva se produce más pesos de utilidad operacional por cada cien pesos de activos operativos (capital de trabajo y capital fijo) invertidos en ella.

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

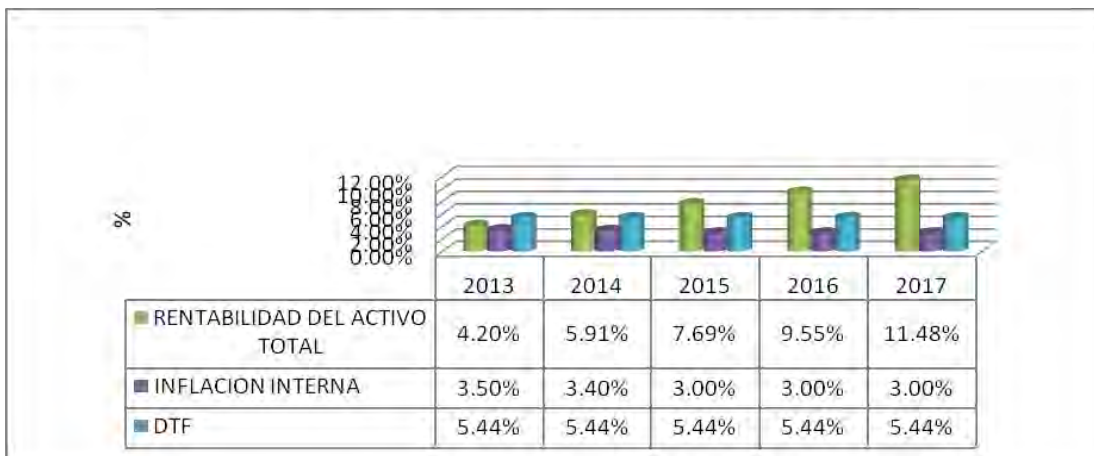
**Figura 36. Rentabilidad operativa proyectada periodo 2013 - 2017**



Fuente: La investigación

Rentabilidad del activo proyectada. Al igual que la rentabilidad operativa de seguir el comportamiento estimado en ingresos y egresos, la empresa logrará obtener una rentabilidad creciente, pasando de un 4.20% en el año 2013 a una tasa real del 11.48% al final del año cinco, lo que en cierta manera haría suponer que se ha realizado una buena gestión de costos y gastos para que al final los recursos invertidos en los activos retribuyan por encima de la inflación, lo cual al final supondría que de cada cien pesos que la empresa tiene en activos, el dueño obtendrá una mayor utilidad cada año, suponiendo en definitiva mayor eficiencia y productividad en términos reales para la empresa.

**Figura 37. Rentabilidad del activo proyectada**



Fuente: La investigación

## CONCLUSIONES

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

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

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

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

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

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

Sintetizando lo sucedido con cada uno de los índices de eficiencia se pueden sacar algunas conclusiones respecto al manejo de los recursos en los tres años de estudio. Para los dos primeros años el crecimiento generalizado de los márgenes muestra un manejo eficiente en la utilización de los recursos, logrando generar un más de recursos con menos costos y gastos, lo que al final significa más dinero de retribución

para el propietario. Por otra parte, para el último año hay menos pesos por ventas para atender las obligaciones; es decir, se ha hecho más con más, lo cual muestra ineficiencia en la utilización de recursos, sobre todo una mala gestión en los costos y gastos de ventas, así como en la ponderable decisión de pagar deudas o servicios de deuda que derivó en el aumento de los gastos financieros, dejando al final menos dinero para el propietario.

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

## RECOMENDACIONES

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

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

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

Se recomienda aprovechar los contextos normativos conformados por las leyes de fomento a la pequeña y mediana empresa bajo 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.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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.



## 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.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.