

**LA INCIDENCIA DEL CAPITAL DE TRABAJO EN LA GESTIÓN FINANCIERA
DE LA EMPRESA PRODUCTOS ALIMENTICIOS S.A.**

**DIANA JAQUELINE OLARTE DÍAZ
JUAN DAVID SÁNCHEZ PULGARÍN**

**ESPECIALIZACIÓN EN GESTIÓN FINANCIERA EMPRESARIAL
FACULTAD DE INGENIERÍAS
UNIVERSIDAD DE MEDELLÍN
MEDELLÍN
2011**

**LA INCIDENCIA DEL CAPITAL DE TRABAJO EN LA GESTIÓN FINANCIERA
DE LA EMPRESA PRODUCTOS ALIMENTICIOS S.A.**

**DIANA JAQUELINE OLARTE DÍAZ
JUAN DAVID SÁNCHEZ PULGARÍN**

**Trabajo de grado para optar al título de Especialista en
Gestión Financiera Empresarial**

**Soc, MSc, FREDY LÓPEZ PÉREZ
Asesor metodológico**

**MSc, MILTON MORENO
Asesor temático**

**ESPECIALIZACIÓN EN GESTIÓN FINANCIERA EMPRESARIAL
FACULTAD DE INGENIERIAS
UNIVERSIDAD DE MEDELLIN
MEDELLÍN
2011**

CONTENIDO

INTRODUCCIÓN	7
GLOSARIO	9
1. EL CAPITAL DE TRABAJO OPERATIVO	10
1.1. ANTECEDENTES DEL CAPITAL DE TRABAJO.....	11
1.2. IMPORTANCIA DEL CAPITAL DE TRABAJO.....	12
1.3. DEFINICION Y COMPONENTES DEL CAPITAL DE TRABAJO.....	13
1.3.1. Cuentas por cobrar	15
1.3.2. Inventarios	17
1.3.3. Cuentas por pagar	19
1.4. CAPITAL DE TRABAJO NETO OPERATIVO.....	21
1.5. PRODUCTIVIDAD DEL CAPITAL DE TRABAJO (PKT).....	23
1.6. EBITDA.....	24
1.7. FLUJO DE CAJA.....	25
1.8. INDICADORES FINANCIEROS.....	26
1.8.1. Indicadores de liquidez	26
1.8.2. Indicadores de endeudamiento.....	27
1.8.3. Indicadores de actividad	28
1.8.4. Indicadores de rendimiento.....	29
1.9. LAS CINCO FUERZAS DE PORTER	30
1.9.1. Amenaza de nuevos competidores.....	31
1.9.2. Rivalidad entre los competidores existentes.....	31
1.9.3. Amenaza de productos o servicios sustitutos	32
1.9.4. Poder de negociación de los clientes.....	32
1.9.5 Poder de negociación de los proveedores:	33
1.10 MATRIZ DOFA.....	33
2. ANÁLISIS DE CAPITAL DE TRABAJO PARA LA EMPRESA.....	
PRODUCTOS ALIMENTICIOS S.A.	35
2.1 RESEÑA HISTÓRICA DE LA EMPRESA	36
2.2 MISIÓN	37
2.3 VISIÓN	38
2.4 OBJETO SOCIAL.....	38
2.5 PORTAFOLIO DE PRODUCTOS Y/O SERVICIOS.....	39
2.6 ORGANIGRAMA.....	40
2.7 DIAGNÓSTICO DE LA EMPESA PRODUCTOS ALIMENTICIOS S.A.	42
2.7.1 Aplicación de la matriz DOFA:	42

2.8	POLÍTICAS	43
2.8.1	Política de cuentas por cobrar:.....	43
2.8.2	Política de inventarios:	44
2.8.3	Política de proveedores:	44
2.9	MEDIDAS TOMADAS POR LA COMPAÑÍA.....	45
2.10	IMPACTO DE LAS FUERZAS DE PORTER EN LA EMPRESA.....	47
2.11	ESTADOS FINANCIEROS Y PROYECCIONES	49
3.	CONCLUSIONES	67
	BIBLIOGRAFÍA.....	70

LISTA DE GRÁFICOS

	Pág.
Gráfico 1. Inventario y producción.....	18
Gráfico 2. Fuerzas competitivas.....	30
Gráfico 3. Organigrama Empresa de Productos Alimenticios S.A.....	41

LISTA DE TABLAS

Pág.

Tabla 1. Cálculo EBITDA.....	25
Tabla 2. Portafolio de productos y servicios Productos Alimenticios S.A.....	39
Tabla 3. Matriz DOFA.....	42
Tabla 4. Datos generales del Balance.....	50
Tabla 5. Estado de Resultados Comparativo.....	51
Tabla 6. Activos fijos.....	52
Tabla 7. Inventarios Corporativos.....	52
Tabla 8. Capital de Trabajo.....	53
Tabla 9. Flujo de Caja.....	54
Tabla 10. Indicadores.....	55
Tabla 11. Balance General proyectado.....	56
Tabla 12. Estado de Resultados proyectado Escenario 1.....	58
Tabla 13. Estado de Resultados proyectado Escenario 2.....	60
Tabla 14. Estado de Resultados proyectado Escenario 3.....	62
Tabla 15. Activos fijos proyectados por Escenarios.....	63
Tabla 16. Inventarios proyectados por Escenarios.....	63
Tabla 17. Capital de Trabajo proyectado por Escenarios.....	64
Tabla 18. Flujo de Caja proyectado por Escenarios.....	65
Tabla 19. Indicadores proyectados por Escenarios.....	66

INTRODUCCIÓN

Las empresas en la actualidad, tienen grandes retos con respecto a la globalización, y con esto la entrada de competidores y tecnología, que traen consigo más productos con más variedad, generando más oferta en el mercado y posiblemente con precios inferiores, por tanto se debe actuar canalizando favorablemente y analizando con idoneidad las ventajas y desventajas que se puede llegar a tener con esta situación.

Ya sabiendo que las empresas están en la obligación de competir no solo con calidad, sino también con precio, este trabajo ayuda a entender con los datos de una empresa real, como se puede tener una estrategia que permita tener un menor costo que sin duda alguna, puede ser transferido directamente al cliente o a las utilidades de la compañía y de esta manera hacerla más competitiva y perdurable en el mercado.

El objeto de estudio de este trabajo, es observar cómo los procedimientos financieros, que tiene que ver con el capital de trabajo de la empresa Productos Alimenticios S.A., puede impactar positivamente las utilidades de la compañía y al mismo tiempo mejorar su flujo de caja.

Para comprender las ventajas y desventajas de la empresa en el mercado, se aplicó la matriz DOFA y se analizaron las cinco fuerzas de Porter, de esta manera se tuvo claro cuál es el nivel de negociación que se tiene con los clientes en las cuentas por cobrar, en los inventarios, con la capacidad y necesidad de mantenerlos y con los proveedores la capacidad de comprar.

Para el desarrollo del trabajo se utilizan datos históricos con el fin de evidenciar el comportamiento y variaciones que ha tenido la compañía respecto a los componentes del capital de trabajo, como son las cuentas por cobrar, el inventario y las cuentas por pagar, así mismo se analiza el estado de resultados de la compañía, sus variaciones con enfoque en el último renglón del estado de resultados que es la utilidad.

Teniendo lo anterior se dispone a plantear y proyectar tres alternativas, que servirán para mostrar el impacto que tiene en las utilidades las variaciones del capital de trabajo y por último, exponer cómo con un adecuado capital de trabajo puede optimizar dinero partiendo unas políticas adecuadas para el manejo de la cartera, de los inventarios y de los proveedores, haciendo que la empresa sea más líquida y maximice las utilidades para cubrir todas las operaciones.

GLOSARIO

EBITDA: es un indicador financiero representado mediante un acrónimo que significa en inglés “Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization”. El EBITDA se calcula a partir del Estado de Resultados o Estado de Pérdidas y Ganancias de una empresa.

FCL: flujo de caja libre, es el flujo caja que la empresa produce para sus beneficiarios, que son los acreedores financieros y los socios.

KTNO: el capital de trabajo neto operativo, son los activos que directamente intervienen en la generación de recursos, menos las cuentas por pagar, excluyendo las partidas de efectivo e inversiones a corto plazo.

PKT: productividad del capital de trabajo, es la relación entre la producción, los recursos utilizados para obtener dicha producción y el tiempo utilizado para obtenerlos, cuanto menor sea el tiempo que lleve obtener el resultado deseado, más productivo es el sistema.

DOFA: es el acrónimo de Debilidades, Oportunidades, Fortalezas y Amenazas.

CÓDIGO ALFA 2000: Programa basado en un conjunto de valores corporativos.

RESUMEN

En esta monografía se analiza la importancia del capital de trabajo y sus componentes en la compañía de alimentos S.A., proporcionando herramientas que permitan evaluar y controlar cada uno de los rubros del capital de trabajo, tales como: las cuentas por cobrar, el inventario y los proveedores, de esta manera se busca evidenciar el impacto que este modelo tiene frente al flujo de caja, el EBITDA y las utilidades de los accionistas.

Se analizaron los estados financieros y se proyectaron tres escenarios acorde al crecimiento del mercado y las proyecciones estimadas por la empresa, luego se establecieron las políticas a tener en cuenta para lograr el punto ideal de capital de trabajo, en donde se pueda cumplir oportunamente con las operaciones de la empresa, optimizando los recursos, logrando un aumento en las utilidades y mejorando el flujo de caja.

ABSTRACT

In this paper the importance of working capital and its different compounds in *Compañía de alimentos S.A* is analyzed, giving the tools to evaluate and control every item of the working capital itself such as: the receivables, inventories and suppliers, this with the purpose of obtaining evidences of the impact the present model has in the cash flow, the EBITDA and the profits of the shareholders.

The financial statements are analyzed as well; as result three different stages are planned according to the growing of the market and the estimated results for the company, then we established the politics in order to accomplish the ideal balance of the working capital, so the company can work efficiently, optimizing resources, gaining profits and improving the clash flow.

1. EL CAPITAL DE TRABAJO OPERATIVO

Para una mayor comprensión de la monografía, se exponen aspectos teóricos sobre el capital de trabajo, elementos y componentes, que permitan identificar la liquidez de la compañía.

1.1 ANTECEDENTES DEL CAPITAL DE TRABAJO

Una teoría plantea que el término de Capital, se originó con un legendario Pacotillero estadounidense quien cargaba su carro con numerosos bienes y recorría una ruta con el fin de venderlos, esto era el capital de trabajo porque era lo que realmente vendía. Otra teoría plantea que en una época en donde la mayor parte de las industrias estaban ligadas con la agricultura, los procesadores compraban las cosechas, las procesaban, las vendían y finalizaban antes de la siguiente cosecha con inventarios bajos, además los préstamos bancarios los realizaban máximo a un año para financiar la compra de la materia prima y el costo del procesamiento, eran pagados con fondos provenientes de la venta de nuevos productos terminados.

Tal como lo dice Córdoba Padilla, el capital de trabajo tiene su origen y necesidad en la naturaleza no sincronizada de los flujos de caja de la empresa. Esta situación tiene lugar debido a que los flujos de caja, provenientes de los pasivos circulantes (pagos realizados) son más predecibles que aquellos que se encuentran relacionados con las entradas futuras de caja, pues resulta difícil predecir con seguridad la fecha en que los activos, como las cuentas por cobrar y los inventarios que constituyen rubros a corto plazo se convertirán en efectivo. (Córdoba Padilla, Marcial. 2007)

El capital de trabajo surge debido a la necesidad de encontrar una manera adecuada de organizar los flujos de caja que financiarán los ciclos operativos del negocio, teniendo en cuenta que ayudará en aspectos tales como: determinar

fuentes, vencimientos de las cuentas por pagar con terceros y las condiciones, niveles eficientes de utilización del capital de trabajo y adecuada administración de los inventarios y de las cuentas por cobrar. Aunque las cuentas por cobrar y los activos son difíciles de predecir y de convertir en efectivo en un periodo corto de tiempo.

Al momento de financiar dichos flujos se deberá tener en cuenta que los activos presentan diferentes grados de liquidez, que son muy importantes al momento de considerar políticas y procedimientos de pago y crédito de la empresa

1.2 IMPORTANCIA DEL CAPITAL DE TRABAJO

El capital de trabajo es uno de los temas más importantes dentro de una compañía y sobre el cual se debe hacer un análisis más detenidamente, debido a que no existe una proyección exacta para financiar las deudas a corto plazo a través del capital de trabajo.

A continuación se hablará sobre algunas justificaciones de la importancia del capital de trabajo.

- El inventario y las cuentas por cobrar son uno de los rubros más importantes porque representan la inversión más alta dentro de muchas empresas y las cuentas por pagar de bienes y servicios, son la fuente de financiación para conseguir el dinero que apalanque el capital de trabajo.
- Las políticas de crédito, el control de inventarios, las cuentas por cobrar y rotación de inventarios, ayudan a que las empresas puedan obtener mayor liquidez e igualmente contribuyen a proteger los pagos, para que se pueda contar con una amplia fuente de financiación.

- La adecuada administración del capital de trabajo, evita desequilibrios que son causa de iliquidez y de situaciones que obligan a suspender los pagos o en los peores casos, a cerrar la empresa por no tener el crédito necesario para operar normalmente.
- Por un exceso o déficit de inversiones en activos líquidos, como por ejemplo los inventarios la empresa podría ver afectada la rentabilidad, por tal motivo se debe contar con un adecuado stock de materias primas y productos que garanticen una adecuada rotación sin interrupciones y un buen índice de rentabilidad.

1.3 DEFINICIÓN Y COMPONENTES DEL CAPITAL DE TRABAJO

“Son los recursos que una empresa mantiene o requiere, para llevar a cabo sus operaciones. También se le denomina capital circulante, término muy apropiado ya que sugiere que si en una empresa hay capital que circula, debe haber otro que permanece fijo. El primero corresponde a lo que aquí está denominado capital de trabajo y el segundo a los denominados activos no corrientes, que incluyen las inversiones a largo plazo, los activos fijos y los activos diferidos”¹.

Es importante aclarar que el capital de trabajo no es solamente la diferencia entre activo corriente y pasivo corriente, porque existen otras partidas importantes de estos rubros que no están directamente ligadas con la operación. Existen otros aspectos vinculados a la determinación del capital de trabajo, tales como fuentes de origen, niveles eficientes de utilización y pautas de evaluación y control.

El capital de trabajo es un elemento fundamental para el progreso de las empresas, debido a que mide en gran parte el nivel de liquidez con que cuenta la empresa para asegurar un margen razonable, de acuerdo a las expectativas de

¹ García S., Oscar León. Administración financiera fundamentos y aplicaciones. 4 ed. Cali. Prensa Moderna Impresores S.A., 2009. p.166

los gerentes y administradores, para alcanzar el punto de equilibrio adecuado de acuerdo con las utilidades y el nivel de riesgo asumido.

Existen dos factores fundamentales que ayudan a determinar, cuál es el nivel de inversión requerido de capital de trabajo:

Primero la gestión gerencial, que debe estar enfocada al análisis de una adecuada gestión por parte de la gerencia, que evite tener excesos de inventarios y altos niveles de cuentas por cobrar, todo esto con el paso del tiempo impedirá que la caja colapse cuando los déficit que acarrea esta situación ya no puedan ser cubiertos a través de una financiación con proveedores y bancos, para tomar dicha decisión es necesario conocer la posición de liquidez que la empresa desea tener en un período de tiempo de acuerdo con el presupuesto de tesorería, que “es un instrumento de gestión de liquidez, que facilita la toma de decisiones en la empresa, identificando los excedentes puntuales que deben ser invertidos para no incurrir en costos de oportunidad por saldos ociosos o improductivos, además posibilita anticiparse a situaciones no planificadas, todo esto contribuye a la toma de decisiones oportunas de inversión o financiación a corto plazo”².

Segundo el grado de rivalidad del sector, juega un papel muy importante debido a que si la competencia del sector es muy rigurosa trae como consecuencia mayores días de cuentas por cobrar tardando así más tiempo en ingresar dinero a la caja.

Es importante tener en cuenta que el incremento de capital de trabajo debe ser financiado por la misma operación, es decir por las ventas, cuando esto no ocurre, éste es financiado por deuda o por patrimonio, lo cual no es conveniente.

² Jiménez C., José Luis; Pérez L., Carmen. De La Torre G., Antonio. Gestión financiera de la empresa. Madrid (España). Ediciones Pirámide (Grupo Anaya S.A), 2003-2005. p.270

Para comprender más a fondo se hablará de los componentes del capital de trabajo que son:

1.3.1 Cuentas por cobrar: las cuentas por cobrar se derivan de las ventas a crédito que realice la empresa, como una estrategia de mercadotecnia para tener ventajas sobre la competencia y de esta forma incrementar las ventas y por ende las utilidades. El área financiera deberá cuidar que se maximicen las utilidades, sin sufrir riesgos por el uso indebido del crédito y por la inadecuada rotación de la cartera, además se deben establecer políticas claras para el otorgamiento de créditos para que en un futuro no conlleven a deudas incobrables.

Una adecuada administración de las cuentas por cobrar es muy importante, porque ayuda a detectar síntomas de deterioro en la capacidad de pago de los clientes, además determinar las garantías que tienen los clientes para el otorgamiento del crédito y el monto sobre el cual podrá responder.

Las condiciones de crédito de una empresa especifican los términos y condiciones de pago para los clientes que tienen crédito, donde se deben tener en cuenta los siguientes aspectos:

- **Condiciones de crédito:** la empresa debe establecer unas condiciones de cartera, las cuales debe conocer el cliente, porque establecen tiempo o plazo para pagar, monto máximo a financiar, descuentos por pronto pago y medios de pago a utilizar.

- **Análisis de crédito al cliente:** el análisis es fundamental a la hora de evaluar la capacidad del cliente, para esto deberá disponer de información entregada por él mismo o a través de documentos tales como el registro mercantil, extractos bancarios y referencias de otros proveedores. Esta información debe ser analizada y evaluada para poder aprobar o rechazar el crédito.

- **Política de cobro:** cuando ya es aprobado el crédito, la empresa debe realizar todos los procedimientos necesarios y llegar a un acuerdo para que el cobro se realice de manera eficiente y rápida.

- **Control de las cuentas por cobrar:** la empresa debe hacer control acerca del pago de los créditos y la gestión realizada para el cobro, en caso de que no se produzca el cobro por razones ajenas a la empresa hay que identificar los motivos y proponer soluciones. En resumen, los cambios de ventas y cobros operan simultáneamente para producir cambios en los costos del manejo de las cuentas por cobrar, estas relaciones básicas también ocurren cuando se hacen cambios en las condiciones de crédito o en los procedimientos de cobro.

Para que la empresa administre eficientemente su efectivo debe existir una rápida rotación de las cuentas por cobrar y unas políticas de crédito, que deben lograr que sean incobrables, porque éstas tienen implícitamente un costo administrativo que tiene que asumir la empresa, en llamadas, envío de cartas, visitas y contratación de agencias de cobro.

Como dice Jiménez Caballero, las empresas en la actualidad tienen la opción de tercerizar los servicios de cartera, utilizando entidades expertas en este tipo de asuntos, tal como lo son las compañías de factoring. (Jiménez Caballero, José Luis. Pérez López, Carmen. De La Torre Gallegos, Antonio. 2005).

Una adecuada rotación permite conocer el número de veces que rota en promedio los clientes de la empresa, es decir, el tiempo promedio que tardan los clientes en liquidar las compras a crédito, este se compara generalmente con el promedio del sector o el que tiene la empresa para realizar el análisis y se calcula así:

$$\frac{\text{CUENTAS POR COBRAR}}{\text{VENTAS}/365}$$

1.3.2 Inventarios: “el ciclo de conversión del efectivo es la edad promedio del inventario. El objetivo de la administración de inventarios, es rotar inventarios tan pronto como sea posible sin perder ventas por inexistencia de inventario. El administrador financiero tiende a actuar como un asesor en asuntos concernientes al inventario, no tiene un control directo del inventario, pero proporciona los datos para el proceso de la administración de inventarios”.³

El sistema de producción e inventarios va ligado casi con todas las áreas de la organización, pues son la razón de ser de la empresa, tal como se observa en el grafico 1:

³ Gitman Lawrence, J. Principios de administración financiera. 10 ed. México: Pearson Educación., 2003. p. 501.



Gráfico 1. Inventario y producción

Fuente: Gerencia financiera empresarial.

En la actualidad en las organizaciones no se conoce con certeza el stock adecuado de inventarios que debe tener la empresa para satisfacer la demanda, pues éste depende de varios factores, pues la empresa debe tener un stock de seguridad que me garantice que el riesgo de quedarse sin inventario es mínimo, de igual manera debe ser previsto el tiempo de espera para reponer los inventarios, porque el costo de quedarse sin materia prima implica un riesgo alto para las empresas, no sólo perdería ventas actuales, sino también las futuras si los clientes deciden comprarle a otro proveedor. El costo de oportunidad para el cliente es muy alto, pero también podría ser para la empresa mantener inventarios adicionales, a medida que la empresa se acerca a un ideal de producción se podrá cumplir el justo a tiempo, pero todo esto depende del tipo de producción que maneje la empresa.

La planificación y control del inventario depende del grado de control que se quiera usar, la cantidad a pedir, en qué momento, todo esto conlleva a unos costos de pedido y de mantenimiento del inventario. Estos costos son muy importantes porque dependiendo de su análisis permiten que la empresa genere ganancias o pérdidas y van desde que se realiza el pedido hasta que el producto se entrega al cliente, pasando por todos los procesos administrativos y de operación.

La rotación del inventario indica la agilidad de la empresa en realizar las ventas, y la liquidez que estas generan durante el período, se calcula de la siguiente manera:

$$\frac{\text{COSTOS DE VENTA}}{\text{INVENTARIO PROMEDIO}}$$

Informa las veces que durante un período, se renueva el inventario de productos terminados debido a las ventas de mercancías, es decir, a mayor rotación corresponde por lo general a mayores utilidades, menos recursos aplicados al mantenimiento de inventarios, mejor posibilidad de competir en precios y más pronta realización de las existencias de productos terminados.

1.3.3 Cuentas por pagar: “el crédito comercial es una forma de financiamiento a corto plazo, habitual en todos los negocios. De hecho, es la mayor fuente de fondos a corto plazo para las empresas”.⁴ Las cuentas por pagar son obligaciones de pago que deben hacerse en el futuro y que se originan de la compra de bienes y servicios a crédito para poder operar, en muchas empresas es posible gracias a que esta puede superar otras fuentes de financiación, porque en muchos casos es la mejor opción por el bajo costo y flexibilidad.

⁴ Córdoba Padilla, Marcial. Gerencia Financiera Empresarial. Bogotá: Ecoe ediciones Ltda., 2007. p. 263

Para las empresas la dificultad de realizar pagos de contado y obtener créditos, ha hecho que las cuentas por pagar se constituyan en un elemento clave de financiación permanente.

Esta es la categoría más amplia del pasivo corriente y espontánea de financiamiento porque se origina en las transacciones normales del negocio, éste es un medio muy eficaz para suplir las principales necesidades de una empresa, debido a que permiten mantener unas finanzas sanas y generar una fuente de movimiento del dinero.

El financiamiento a corto plazo, se da con las deudas menores a un año, esta es más riesgosa y menos costosa que la deuda a largo plazo. Este tipo de financiamiento proporciona ventajas tales como: brinda un capital de trabajo extra, permite adquirir activos corrientes, es menos costosa y más flexible. Pero a su vez también tiene desventajas que hay que analizar al momento de tomar alguna decisión, como: Las tasas de interés fluctúan con mayor frecuencia, el atraso en los pagos desmejora la posición crediticia del cliente cuando tiene problemas de liquidez.

“Debido a que los proveedores son más liberales al conceder crédito que las instituciones financieras, las pequeñas organizaciones en particular recurren al crédito comercial y puede ser:”⁵

- **En cuenta abierta:** éste es el más común porque el comprador no firma un documento formal, sino que la obligación se adquiere a través de la factura y la entrega de los productos.

⁵ Ibid. p.263

- **Con documentos por pagar:** el comprador firma un documento, que puede ser un pagaré, donde queda plasmada la deuda con el vendedor y se fija una fecha para el pago de la obligación.

- **Aceptaciones comerciales:** en éste se reconoce de manera formal la deuda y no se entregan los productos hasta que el comprador realice abonos a plazos.

La rotación de las cuentas por pagar indica el número de veces que se renueva el promedio de cuentas a pagar a proveedores en el período, es decir el número de veces que las cuentas por pagar se convierten en efectivo durante el año y permite conocer la rapidez y se calcula así:

$$\frac{\text{EFICIENCIA DE PAGOS DE LA EMPRESA}}{\text{COMPRAS A CREDITO}}$$

1.4 CAPITAL DE TRABAJO NETO OPERATIVO

El capital de trabajo neto operativo va ligado al capital de trabajo, pero con un concepto mucho más claro y profundo en cuanto a los activos que se necesitan, para poder llevar a cabo la operación del negocio, porque considera recursos para operar al activo circulante menos el pasivo circulante, es decir el efectivo, las cuentas por cobrar, los inventarios, menos las cuentas por pagar y sus acumulados.

En las transacciones se requiere el saldo de efectivo para llevar a cabo las operaciones, los pagos se efectúan en efectivo y los recibos se depositan en la cuenta de caja. Estos ingresos y egresos son impredecibles y su predecibilidad varía según el tipo de empresa, de ahí surge la necesidad de conservar efectivo en reserva ante las fluctuaciones aleatorias e imprevistas.

Cuando la empresa compra a crédito los inventarios, eso genera cuentas por pagar, estos se venden a crédito y generan unas cuentas por cobrar, que se esperan recaudar en el menor tiempo posible, para que de esta manera la empresa tenga liquidez para volver a empezar con el ciclo de la operación, además deberá establecer unas políticas claras para cada uno de estos elementos y comprar los inventarios necesarios para asegurar una producción continua, pero debe tener en cuenta de que no sean demasiados, porque significaría inmovilizar una cantidad de inventario y recursos operativos almacenados a la espera de ser realizados.

En términos generales las empresas prefieren vender de contado, pero debido al comportamiento y presiones de la competencia, vender a crédito es una necesidad que hace que la empresa permanezca vigente dentro del mercado.

La adecuada administración de las cuentas por cobrar, parte de unas buenas políticas crediticias, de una óptima gestión de cobro, plazo que se da a los clientes que debe estar acorde con las necesidades financieras y los costos financieros que pueda tener la empresa por tener recursos sobre los cuales no puede disponer y que no están generando rentabilidad alguna, con todo esto es necesario que la empresa adopte un sistema adecuado que le permita saber si la cartera se está administrando adecuadamente y si existen controles adecuados para monitorear el recaudo que debe ser superior al costo financiero por emplear recursos necesarios para operar.

En cuanto a las cuentas por pagar, las empresas compran a crédito productos de otras empresas y registran dicha transacción como una cuenta por pagar, de ahí se deriva una obligación que la empresa deberá analizar los beneficios o descuentos que podrá obtener a través de descuentos financieros por pronto pago.

El crédito comercial es uno de los endeudamientos más comunes que tiene la empresa para financiarse, porque por lo general las ventas que realiza una empresa son a crédito, dentro de las empresas la financiación y los plazos son básicamente los principales elementos que se deben tener en cuenta en el manejo de las cuentas por pagar.

Deberá existir cierta relación entre las políticas de cuentas por cobrar y las de cuentas por pagar, un ejemplo muy claro para entender dicha concordancia, es que no es recomendable que las cuentas por pagar se pacten a 60 días y la cartera a 90 días, pues se originaría un desequilibrio en el capital de trabajo de 30 días, es decir la empresa trabajaría 30 días asumiendo el costo de financiación de la cartera. Además habrá que tener en cuenta que si la empresa asume un costo de financiación de un 1% y al cliente sólo se le cobra un 0.5% o no se le cobra, se presenta un desfase entre lo pagado y lo ganado, lo cual tendría que ser compensado con recursos extras de la empresa.

1.5 PRODUCTIVIDAD DEL CAPITAL DE TRABAJO (PKT)

Este es un inductor operativo y se refiere al aprovechamiento de la inversión, en recursos que realiza la empresa en capital de trabajo, para generar valor agregado para los propietarios, éste es mejor en la medida que la empresa pueda vender la mayor cantidad de pesos en relación con su capital de trabajo neto operativo, más eficiente será la operación y por lo tanto mayor la generación de FCL.

Otra forma de interpretar este indicador es cuántos pesos requiere la empresa, para operar por cada peso que vende y este mirado históricamente da una idea del comportamiento de la empresa y como la gerencia ha contribuido con la generación o destrucción de valor, de acuerdo al uso eficiente de los recursos del capital de trabajo.

Según Oscar León, si el monto de KTNO se divide entre las ventas del período se obtiene el indicador denominado productividad de capital trabajo (PKT), que refleja los centavos que por cada \$1 de ventas la empresa debe mantener invertidos en capital de trabajo, lo ideal es mantener el número más pequeño posible. (García S., Oscar León. 2009)

Se calcula de la siguiente forma:

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

Esto quiere decir que por cada peso invertido en capital de trabajo, cuántos pesos la compañía está vendiendo.

1.6 EBITDA

Es un indicador financiero representado mediante un acrónimo que significa en inglés “Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization”.

El EBITDA, surge como una necesidad de medir en las compañías el nivel de endeudamiento y la capacidad de pago del servicio a la deuda. “Es un indicador que mide el rendimiento financiero de una compañía, en cual se determina por la diferencia entre los ingresos y gastos sin incluir los intereses por deuda, los impuestos a las utilidades generadas, las depreciaciones de los activos y las amortizaciones de los intangibles”⁶.

El margen EBITDA, indica cuántos pesos de los ingresos se convierten en caja con el propósito de atender el pago de impuestos, apoyar las inversiones, cubrir el servicio a la deuda y repartir utilidades a los dueños.

⁶ Sapag Chain, Nassir; Sapag Chain, Reinaldo. Preparación y evaluación de proyectos. 5 ed. México. McGraw-Hill Interamericana S.A., 2008. p.307

Este indicador hoy en día es utilizado por muchas empresas de distintos sectores, para analizar y evaluar resultados de la operación, además ha ido creciendo el interés de los gerentes y empresarios por el tema del valor agregado, porque a partir de éste, se puede conocer la valorización del negocio a través del tiempo y permite compararlo con otros del mismo sector, también permite medir la capacidad de generar ganancias, porque a mayor resultado, mayor es la eficacia operativa y son mejores los resultados.

La manera de calcular el EBITDA, se observa en la tabla 1:

Tabla 1. Cálculo EBITDA

Rubros
Ventas
- Costos de ventas
= Utilidad bruta
Gastos de
- administración
- Gastos de ventas
= Utilidad operativa
+ Depreciaciones
+ Amortizaciones
= EBITDA

Fuente: los autores

1.7 FLUJO DE CAJA

Como dice Oscar León, el flujo de caja en una empresa son las entradas y salidas de efectivo para operar con normalidad, se dice que una empresa vale por la capacidad de generar flujo de caja presentes y futuros. (García, Oscar León., 2009).

El flujo de caja debe permitir a la empresa reponer el capital de trabajo, atender el servicio a la deuda, reponer los activos fijos y repartir utilidades a los socios de acuerdo con sus expectativas.

1.8 INDICADORES FINANCIEROS

Para evaluar las condiciones financieras y el desempeño de una empresa, es necesario conocer los indicadores que ayudan a comprender la situación financiera y el desempeño de la empresa, con el fin de formarse una idea acerca del comportamiento.

Una adecuada interpretación de los resultados puede ayudar a la empresa a identificar falencias y puntos a mejorar en función de las actividades, controles internos y de los diferentes agentes internos y externos que influyen dentro de los estados financieros de la empresa.

El análisis de los indicadores puede partir comparando la información actual con la pasada y otra forma, es comparando la actual con la proyectada y el tipo de análisis puede variar, de acuerdo con los intereses que se tengan, ya sea de liquidez, endeudamiento, actividad o rendimiento de los activos.

1.8.1 Indicadores de liquidez: muestra la relación que existe entre el efectivo de una empresa y sus demás activos y pasivos corrientes, este indicador es utilizado para conocer la capacidad que tiene la empresa para responder las obligaciones a corto plazo, debido a que indican la disponibilidad de liquidez que se tiene.

Las operaciones de la empresa, dependen en gran medida de la liquidez disponible para responder con las obligaciones financieras. Es por tal motivo que es importante conocer las condiciones en las que se encuentra la empresa para respaldar dichos recursos.

Para determinar el índice de liquidez, existen algunos indicadores:

- Capital de trabajo = Activo corriente - Pasivo corriente: son los recursos que requiere la empresa para poder operar y corresponde a lo que comúnmente se conoce como efectivo, cartera e inventarios menos inversiones a corto plazo.

Si de los activos corrientes se resta los pasivos corrientes, es lo que le queda a la empresa para poder operar, cubrir necesidades de insumos, materia prima, mano de obra, reposición de activos fijos, etc. Estos recursos deben estar disponibles a corto plazo para cubrir las necesidades de la empresa a tiempo.

- Prueba acida = $(\text{Activo corriente} - \text{Inventarios}) / \text{Pasivo corriente}$: la prueba ácida es uno de los indicadores financieros utilizados, para medir la liquidez de una empresa y su capacidad de pago. Los inventarios, son uno de los activos corrientes menos líquidos, que ante una quiebra es importante tener medidas para liquidar las obligaciones a corto plazo sin tener que recurrir a la venta de éstos.

El resultado ideal de la prueba ácida es que por un peso que venda, se tenga un peso para pagar las deudas, garantizando cubrir las deudas a corto plazo.

- Razón corriente = $\text{Activo corriente} / \text{Pasivo corriente}$: indica la capacidad que tiene la empresa para cumplir con sus obligaciones financieras, deudas o pasivos a corto plazo.

1.8.2 Indicadores de endeudamiento: llamado también apalancamiento financiero, indica en qué proporción los acreedores participan sobre el valor total de la empresa. Asimismo, ayuda a identificar hasta qué punto es conveniente para la empresa endeudarse de acuerdo a la tasa de rendimiento esperada sobre los activos.

Algunos indicadores son los siguientes:

- **Endeudamiento total** = $\text{Pasivo total} * 100 / \text{Activo total}$: mide la participación de los propietarios y terceros en la financiación de la inversión total de la empresa. Mientras más alto sea este índice mayor es el apalancamiento financiero de la empresa.

- **Concentración del Endeudamiento** = $\text{Pasivo corriente} * 100 / \text{pasivo total con terceros}$: representa el porcentaje de participación con terceros cuyo vencimiento es a corto plazo, es decir, la parte de los pasivos que debe ser asumido en el corto plazo.

- **Indicadores de apalancamiento**= $\text{Pasivo con terceros} / \text{Patrimonio}$: mide el grado de compromiso del patrimonio de los socios o accionistas con los acreedores de la empresa. Es decir por cada peso de patrimonio cuánto se tiene de deudas con terceros.

1.8.3 Indicadores de actividad: los indicadores de actividad también llamados indicadores de administración del activo, miden la eficiencia con que se manejan los activos y la rapidez con que se recupera la inversión.

Algunos indicadores de actividad son:

- **Rotación de cartera** = $\text{ventas a crédito} / \text{cuentas por cobrar promedio}$: determina el número de veces que las cuentas por cobrar rotan en un período determinado de tiempo generalmente un año. El indicador de rotación de cartera, permite conocer el tiempo que la compañía debe esperar para recibir efectivo después de realizar una venta.

- **Rotación de inventarios (# veces)** = costo de ventas/inventario total promedio: el inventario de mercancías en las empresas, rota varias veces en el año, es decir, se convierte varias veces por año en efectivo o cuentas por cobrar.

- **Rotación de los activos totales** = ventas/activo total: mide la rotación de todos los activos de la empresa, es decir, cuántas veces en el período se recuperan los activos de acuerdo a las actividades realizadas, a la capacidad instalada y las ventas y compras de activos fijos durante el período que se analiza.

- **Rotación de proveedores (# veces)** = compras a crédito/cuentas por pagar promedio.

1.8.4 Indicadores de rendimiento: llamado también razón de rentabilidad, miden la efectividad de la administración de la empresa, para controlar costos y gastos hacia el logro de un incremento en utilidades. Este indicador es un instrumento que permite al inversionista analizar la forma como rotan los valores invertidos en la empresa, mediante el margen de utilidad y la rentabilidad del activo.

- **Margen Bruto** = Utilidad Bruta/Ingresos operacionales: expresa el porcentaje determinado de utilidad bruta que se está generando por cada peso vendido.

- **Margen operacional** = Utilidad operacional/Ingresos operacionales: indicador de rentabilidad que indica si el negocio es o no lucrativo, independientemente de la forma como ha sido financiado.

- **Margen Neto** = Ganancias-perdidas / Ingresos operacionales

1.9 LAS CINCO FUERZAS DE PORTER

Éste es un modelo estratégico elaborado por Michel Porter en 1979, el cual permite establecer una posición provechosa y sostenible contra las fuerzas que determinan la competencia de una empresa en el sector industrial. Las características estructurales claves son las siguientes:



Gráfico 2. Fuerzas competitivas

Fuente: Porter, Michel. Libro estrategia competitiva

Las cinco fuerzas competitivas, indican que la competencia en el sector industrial va más allá de los simples competidores, donde “los clientes, los proveedores, sustitutos y competidores potenciales son todos competidores para las empresas

en un sector industrial y pueden ser de mayor o menor importancia, dependiendo de las circunstancias particulares”.⁷

Estas cinco fuerzas en conjunto ayudan a realizar un análisis en términos de rentabilidad, que inciden desde el punto de vista de la formulación de la estrategia. Cada empresa deberá conocer cuáles son los puntos débiles y fuertes al momento de considerar su estructura estratégica dentro del sector y ésta podrá ir cambiando gradualmente en el tiempo, a medida que evalúe si se está cumpliendo y que mejoras deberá ir implementando.

Para evaluar cada una de las fuerzas, es necesario analizar varias características económicas y técnicas que son de vital importancia, para que las estrategias identificadas puedan producir mejores resultados.

1.9.1 Amenaza de nuevos competidores: la presión de estar y permanecer en el mercado hace que las empresas cada día se preocupen más por tener unos procesos estructurales más organizados con mejores precios que brinden una buena rentabilidad y además considerar utilizar recursos que ocasionen poca inestabilidad a la empresa.

Cuando una empresa llega nueva a un mercado, existen unas barreras de ingreso que son: economías de escala, diferenciación del producto, requisitos de capital, costos cambiantes, acceso a los canales de distribución, desventajas en costos independientes y las políticas gubernamentales.

1.9.2 Rivalidad entre los competidores existentes: “la rivalidad entre los competidores existentes da origen a manipular su posición, utilizando tácticas como la competencia en precios, batallas publicitarias, introducción de nuevos

⁷ Porter, Michel E. Estrategia competitiva. Técnicas para el análisis de los sectores Industriales y de la competencia. Editorial Continental. México. Primera edición, 1982. Vigésima quinta reimpresión 1998. p. 26

productos e incrementos en el servicio al cliente o de la garantía. La rivalidad se presenta porque uno o más de los competidores sienten la presión o ven la oportunidad de mejorar su posición”⁸.

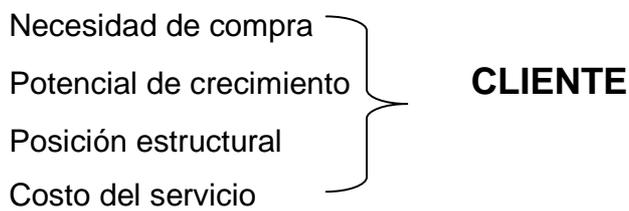
Los factores que determinan la rivalidad a lo largo del tiempo, pueden ir cambiando debido a la innovación tecnológica, que puede elevar el nivel de costos fijos, además los precios son inestables y entre los competidores siempre se busca marcar la diferencia con ellos, en ésta influyen algunos factores como: gran número de competidores, crecimiento lento en el sector, costos fijos elevados, falta de diferenciación e incrementos importantes de la capacidad.

1.9.3 Amenaza de productos o servicios sustitutos: todas las empresas siempre buscan estar compitiendo con otras, que producen bienes similares o sustitutos, éstos limitan las utilidades si las empresas no se preocupan por mejorar las plantas de producción lo suficiente para satisfacer la demanda. Los bienes sustitutos podrán desempeñar la misma función que el otro producto, pero frente a esto hay que apoyarse en otros mecanismos que ayuden a contrarrestar el impacto. “Los productos sustitutos que merecen la máxima atención, son aquellos que están sujetos a tendencias que mejoran su desempeño y precio contra el producto del sector industrial”.⁹ Estos bienes sustitutos pueden posicionarse mejor en el mercado, si ocurre una disminución del precio o mejora el desempeño, o en caso de aumento de los otros bienes.

1.9.4 Poder de negociación de los clientes: la mayor parte de las empresas venden sus productos y servicios no solamente a un comprador, sino a una gama de distintos clientes que tienen diferentes necesidades de compra o servicios, en cuanto a calidad, durabilidad, presentación, entre otros, éstas hacen que los clientes tengan diferentes estructuras de negociaciones. Existen cuatro criterios que determinan la calidad de los clientes desde el punto de vista estratégico:

⁸ Ibíd. p.27

⁹ Ibíd. p.44



Los clientes o compradores, son lo que están continuamente presionando hacia una baja de los precios y mejor calidad o servicios compiten en el sector, esta presión varía dependiendo de qué tan fuerte sea el comprador y que participación tiene del mercado.

1.9.5 Poder de negociación de los proveedores: “los proveedores pueden ejercer poder de negociación sobre los que participan en un sector industrial amenazando con elevar los precios o reducir la calidad de los productos o servicios”.¹⁰ Los factores que determinan el poder de los proveedores están sujetos a cambios que no dependen de la empresa, en cambio a nivel de compradores, los proveedores si tienen el poder y pueden hacer presión ante una variación de los costos.

En síntesis, las cinco fuerzas de Porter, se relacionan entre si y la aplicación de éstas dentro de las empresas, hacen que unas sean más competitivas y rentables en el mercado que otras del mismo sector.

1.10 MATRIZ DOFA

La matriz DOFA surge de la combinación de las debilidades, oportunidades fortalezas y amenazas, identificadas en los factores internos de una empresa, es decir, los recursos y capacidades de generar fortalezas o presentar debilidades y los aspectos externos reveladores de amenazas, pero también de oportunidades de negocio.

¹⁰ *Ibíd.* p.47

FO (Fortalezas/oportunidades)

DO (Debilidades/oportunidades)

FA (Fortalezas/amenazas)

DA (Debilidades/amenazas)

Estas combinaciones están encaminadas hacia el logro de una estrategia exitosa que permita desarrollar estrategias y aprovechar oportunidades del mercado. El desarrollo de una estrategia corporativa comprende tres elementos:

- “Identificar una competitiva de la organización, es decir, algo que ésta hace particularmente bien y por lo tanto la distingue de sus competidores”¹¹. Puede ser el servicio al cliente, los procesos, el recurso humano, entre otros.
- Encontrar un nicho o posición en el mercado, ésta debe ir acorde con la visión de la empresa y con el logro de los objetivos a través de las ventajas competitivas.
- Encontrar una coordinación entre las ventajas competitivas, las comparativas y el posicionamiento en el mercado

En el análisis de la matriz DOFA, se incluyen otros aspectos que se relacionan en la empresa, como el mercado, la competencia, los recursos financieros, la infraestructura, el recurso humano, los inventarios, la logística, la investigación y desarrollo y demás variables de competitividad.

11 Serna Gómez, Humberto. Gerencia Estratégica planeación y gestión – Teoría y metodología. edición. Bogotá: 3R Editores Ltda. 2000. p. 157

**2. ANÁLISIS DE CAPITAL DE TRABAJO PARA LA EMPRESA
PRODUCTOS ALIMENTICIOS S.A.**

2.1 RESEÑA HISTÓRICA DE LA EMPRESA

Productos Alimenticios S.A., es una compañía de base tecnológica dedicada desde el año 1979 al desarrollo, producción y mercadeo de ingredientes para la nutrición animal. A partir del año 1981, surge una compañía mediana de balanceados, con sus premezclas y un plan integrado de formulación, control de calidad y asistencia técnica.*

En el año de 1986 mueve sus operaciones y planta de producción a las instalaciones actuales, donde ha venido creciendo desde entonces, asimismo inicia en el año 1987 un programa basado en un conjunto de valores corporativos llamados CÓDIGO ALFA 2000.

De otra parte, en el año 1988 crea el laboratorio de control de calidad y evaluación de materias primas, que se convierten en el estándar de referencia para clientes y usuarios externos, lanzando en el año 1991 la línea de bovinos para cubrir las necesidades de los ganaderos empresariales de leche y carne.

Asimismo en el año de 1997 Productos Alimenticios adquiere una compañía productora de aditivos para la industria de la panificación. Luego en el año 1999 abre la compañía Químicos S.A.** , para ofrecer núcleos de aminoácidos en Colombia y Ecuador, además de recibir en el año 2000 la certificación ISO 9001 del Icontec convirtiéndose en la primera compañía nacional de microingredientes en recibirla.

Posteriormente en el año 2001 adquiere y licencia la tecnología para la producción de minerales orgánicos y lanza la línea PROKEL al mercado y abre en el año 2002 una subsidiaria en EEUU, para servir de plataforma de distribución para los

* Información suministrada por un funcionario de la empresa Productos Alimenticios S.A

** Programa diseñado por los funcionarios de la empresa Productos Alimenticios S.A

*** Por razones de confidencialidad, la empresa ha solicitado de manera expresa que se omita su nombre real

mercados internacionales. Adquiere un equipo NIRS y firma acuerdos con reconocidas compañías europeas para la utilización de sus ecuaciones de calibración.

De otro lado en el año 2003 Productos Alimenticios, abre una planta de producción de premezclas en Ecuador, para cubrir las crecientes industrias de camarones y tilapia, como la expansión en el año 2004 de su capacidad de producción en la línea PROKEL a 3.000 toneladas métricas anuales.

En el año 2005 expande sus operaciones a través de una transformación estratégica, que crea y fortalece las diferentes unidades de negocio y por último Productos Alimenticias, adquiere en el año 2008 los activos y contratos de la operación de premezclas para nutrición animal de una compañía multinacional. Y se inaugura la planta de premezclas en Guatemala, como parte esencial de la estrategia de crecimiento internacional.

2.2 MISIÓN

Ser una corporación de negocios comprometida con el desarrollo tecnológico de soluciones en ingredientes y servicios para la nutrición y la salud animal, cuyo valor sea percibido por nuestros clientes, en una asociación de largo plazo y retribuido en rentabilidad, en crecimiento y en la consolidación de un liderazgo reconocido en el sector agropecuario ***.

**** Tomado de los archivos de la compañía Productos Alimenticios S.A.

2.3 VISIÓN

En el 2015 la empresa será una corporación de negocios, con una de las marcas asociadas a nutrición más potentes de la región andina. La corporación será reconocida por la alta calidad humana y técnica de su personal.

- Su unidad de premezclas será el participante más importante en la Región Andina y Centro América.
- Su unidad de especialidades ocupará uno de los tres primeros lugares en el norte de Latinoamérica y tendrá relaciones profundas con los principales fabricantes de balanceados del hemisferio.
- Su unidad de ganadería especializada será el principal proveedor de programas nutricionales tecnificados en Colombia, Venezuela y Ecuador y con una creciente relevancia hemisférica.
- Su unidad de comercialización será el proveedor de acceso a un sistema de compras especializado en ingredientes técnicos para nutrición y salud animal****.

2.4 OBJETO SOCIAL

La elaboración y mercadeo de insumos pecuarios, importación de materias primas para alimentación de animales y de equipos avícolas y pecuarios, utilizados en la producción animal y la distribución y agencia de esos mismos artículos y maquinarias.¹²

**** Tomado de los archivos de la compañía Productos Alimenticios S.A.

¹² Cámara de Comercio de Medellín. Certificado de existencia y representación legal. P.3

2.5 PORTAFOLIO DE PRODUCTOS Y/O SERVICIOS

Productos Alimenticios S.A., ofrece en cada una de sus líneas los siguientes productos y servicios determinados así:

Tabla 2. Portafolio de productos y servicios Productos Alimenticios S.A.

Premezclas y suplementos
Premezclas vitamínico – minerales.
Premezclas completas
Núcleos vitamínicos
Base Mixes
Equinos
Suplementos vitamínicos – minerales.
Suplemento para casco y piel.
Mejorador de las articulaciones.
Hidratantes.
Sal mineralizada.
Acompañamiento y respaldo técnico.
Bovinos
Línea estándar
Línea Premium
Minerales orgánicos (prokel)
Comercialización
Antibióticos: bacitracina de zinc
Minerales: cobalto, selenio, magnesio, hierro, manganeso, zinc.
Coccidiostatos: Nicarbacina, Salinomicina.
Promotores: roxarsone, colistina.
Otros: atrapante toxinas, enzimas, levaduras, pigmentos.

Consultoría
Investigación
Proyectos de investigación y evaluación
Soporte científico y técnico.
Diseño y desarrollo de productos.
Medición
Definición de directrices técnicas
Análisis técnico de nuevas ofertas.
Creación de matrices nutricionales.
Consolidación y análisis de resultados de campo.

Fuente: Tomado de la Empresa Productos Alimenticios S.A.

2.6 ORGANIGRAMA

En Productos Alimenticios S.A., el organigrama está diseñado en forma vertical, de acuerdo al orden jerárquico, esto con el fin de ayudar al cumplimiento de los planes organizacionales, facilitando así, el logro de las metas y objetivos de la organización. A continuación se presenta en el gráfico 3, la estructura organizacional general constituido por ocho Gerencias, Revisor Fiscal, Secretaria de Gerencia y Presidencia.

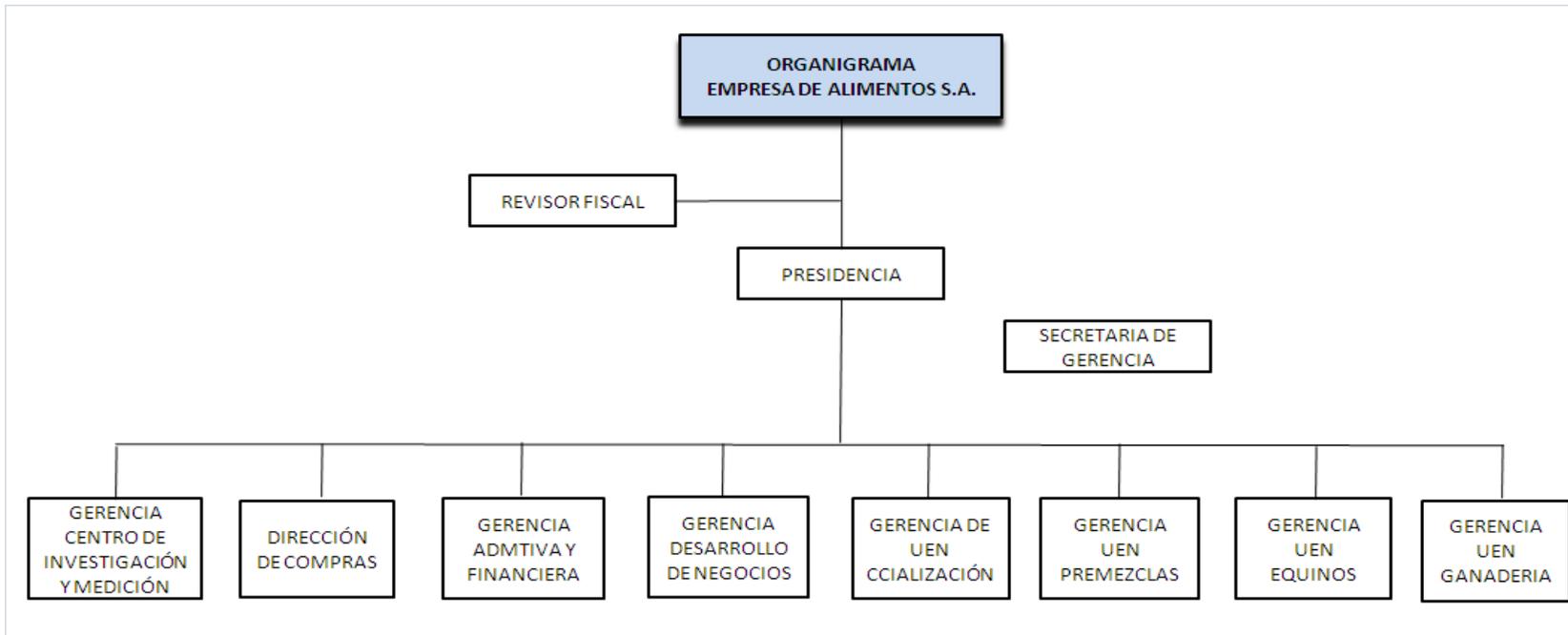


Gráfico 3. Organigrama empresa de productos Alimentícios S.A.
 Fuente: Tomado de la Empresa Productos Alimenticios S.A.

2.7 DIAGNÓSTICO DE LA EMPRESA PRODUCTOS ALIMENTICIOS S.A.

2.7.1 Aplicación de la matriz DOFA: para realizar un análisis de la situación de la empresa, se utilizó la matriz DOFA, donde se muestran las debilidades y fortalezas de la empresa Productos Alimenticios S.A y las oportunidades y amenazas ejercidas por factores externos.

Tabla 3. Matriz DOFA

ANÁLISIS DOFA		
	OPORTUNIDADES	AMENAZAS
	<ol style="list-style-type: none"> 1. Manejo de coberturas frente a la diferencia en cambio. 2. Alianza estratégica con proveedores del exterior. 3. El desarrollo tecnológico y la innovación en productos. 4. Apertura de nuevos mercados 5. Servicio post venta para el cliente 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Aumento de competidores 2. Mayores precios que el mercado 3. Perdida del mercado 4. Adelanto tecnológico en la producción de alimentos. 5. Cambiante política fiscal
FORTALEZAS	ESTRATEGIAS FO	ESTRATEGIAS FA
<ol style="list-style-type: none"> 1. Personal con excelentes conocimientos y habilidades en la fuerza de ventas. 2. Excelente sistema de información 3. La cultura de la empresa enfocada hacia la mejora continúa. 4. Evolución del negocio mejorando constantemente su propuesta de valor 5. La variedad de productos y de mercados geográficos que atiende, le otorgan una gran estabilidad. 6. Reconocimiento del buen nombre en el mercado. 7. Mecanismos que permiten hallar la cantidad necesaria de inventario para satisfacer oportunamente la necesidad de los clientes. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Mantener coberturas con los bancos para que disminuya el impacto de las variaciones. 2. Afianzar la exportación de productos. 3. Desarrollo de productos que vayan de acuerdo con las necesidades de los clientes. 4. Integrarse con proveedores para crear alianzas estratégicas. 5. Crear un área de servicio al cliente donde se atiendan todas las quejas y sugerencias 6. Con un stock adecuado de inventarios se pueden reducir notoriamente los costos de mantener dicho inventario. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Diseñar estrategias de mercado para enfrentar la competencia. 2. Invertir en desarrollo tecnológico para brindar productos con excelente calidad 3. Brindar un mejor servicio al cliente para que disminuya la oportunidad de mercado para la competencia.

DEBILIDADES	ESTRATEGIAS DO	ESTRATEGIAS DA
<ol style="list-style-type: none"> 1. Dependencia de pocos proveedores. 2. Poco espacio para ampliar su estructura física. 3. No tener una estrategia basada en bajos precios 4. Los costos de envío y fletes, son un aspecto muy costoso para la empresa, pero si no se realiza dicha inversión se perderán clientes. 5. Personal de recaudo y cartera con falencias para el cargo. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Crear estrategias de negocio con otros proveedores lo cual le permitirá brindar mejores precios. 2. A través de mejoras en la entrega de los productos "justo a tiempo", ganar mercado. 3. Iniciar desarrollos tecnológicos 4. Buscar mecanismos que contribuyan a mejorar y ampliar la estructura física. 5. Diseñar un plan de capacitación que permita al personal cumplir a cabalidad con los requerimientos exigidos por el cargo. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. No aprobar el crédito a clientes que no cumplan con los requisitos establecidos. 2. Diseñar estrategias que atraigan clientes no solo por la calidad sino también por el precio. 3. Negociar tarifas por volumen con transportadores, que minimicen el costo de fletes y de esta manera trasladar el ahorro al cliente.

2.8 POLÍTICAS

La Compañía productos Alimenticios S.A. tiene las siguientes políticas para el manejo de los elementos del capital de trabajo:

2.8.1 Política de cuentas por cobrar: la compañía tiene como política, dar al cliente 45 días de cartera y al momento de aprobar el crédito a sus clientes, solicita estados financieros certificados por el contador y el revisor fiscal, esto con el fin de verificar composición y capacidad de endeudamiento, certificado de existencia y representación legal, además de referencias comerciales y bancarias, que permitan tener una base de cuánto debe ser el cupo que se va aprobar.

Analizando los datos históricos de la compañía, se observa que en los años 2007 y 2008 la rigurosidad al momento de evaluar los documentos no fue lo suficientemente efectiva, que permitiera hacer un adecuado filtro, debido a que los días estipulados para el recaudo de la cartera, no se estaban cumpliendo de acuerdo con lo pactado inicialmente que eran 45 días.

En el año 2009 y siguientes, la junta directiva decide realizar unos cambios en la estructura organizacional, la cual incluía modificar las políticas de cartera, donde la compañía logra recaudar el dinero en menos tiempo de lo estipulado viéndose reflejado en una mayor rotación de la cartera y por ende mayor rotación del capital de trabajo para operar.

2.8.2 Política de inventarios: según información de la compañía, ésta produce un 70% de la producción bajo pedido, lo cual permite tener una planeación de sus compras, aunque como ocurre en algunas de las empresas del sector, los pedidos son urgentes y por este hecho se obliga a tener un stock de inventario para cumplir con dichos pedidos.

Durante los años 2007 y 2008, se obtuvo una rotación del inventario cada 52 y 61 días respectivamente, se observó que había un inventario superior al que se necesitaba para operar en ese momento, lo que generaba unos sobrecostos por mantener un inventario, que no estaba rotando ni generando ninguna rentabilidad, por consiguiente después de la reestructuración en el año 2009, se realizó un análisis y se establecieron una políticas claras, para mantener un adecuado stock de los inventarios, es decir, un mínimo que a partir de este momento obligara a realizar compras y un máximo que presionará a realizar ventas. Con esto los días de rotación empezaron a disminuir notoriamente y en el año 2010, se logró mantener en 32 días, logrando una disminución del 38% frente al año 2007.

2.8.3 Política de proveedores: en la compañía un 60% de los proveedores son del exterior y un 40% son proveedores nacionales, lo cual obliga a realizar varias importaciones durante el mes, con el fin de no mantener altos volúmenes de inventarios.

Además, la empresa logró realizar alianzas estrategias con varios proveedores, que le permiten comprar la materia prima y pagarla a 100 días o más, que es lo estipulado. Si se compra estos días con los días de cartera, se va a ver

reflejado un beneficio en 58 días, para operar con un capital de trabajo financiado por los proveedores.

2.9 MEDIDAS Ó ESTRATEGIAS TOMADAS POR LA COMPAÑÍA

Aunque la compañía en los dos últimos años ha comenzado a cambiar su historia, es decir le ha dado una mayor importancia al capital de trabajo, se puede plantear lo siguiente:

Para alcanzar la proyección establecida en las cuentas por cobrar, se deben afianzar las políticas de recaudo así:

El principio de este planteamiento de cuentas por cobrar, es la aprobación de créditos, por tal motivo se continuará pidiendo la información tradicional, pero adicional a ésta se pedirán documentos como el flujo de caja y certificados comerciales verificables, con el fin de comprobar la capacidad de pago los nuevos clientes.

Rigurosidad en el cumplimiento de los días de cartera que está determinado en 45, esto se logra implementando un comité semanal de cartera, donde se evalúe la gestión realizada por los funcionarios para el recaudo, además de hacer un sondeo de clientes para verificar su morosidad y así suspender a tiempo los despachos.

Cuando se definió los días de cartera, se tuvo en cuenta el sector, por lo tanto, se debe analizar periódicamente como está el sector, la competencia y así, tener unos días de cartera acorde con el mercado.

Incentivar a los clientes con descuentos por pronto pago, con el fin de lograr un recaudo más efectivo y una rotación más ágil.

Tener en el área de cartera, personal con excelente formación y criterio, capaz de definir e identificar los clientes riesgosos.

El planteamiento de medidas tomadas para el manejo de inventarios:

Vigilar constantemente las referencias de materias primas, para tener un adecuado control de la rotación.

Con base en las proyecciones de ventas y con datos históricos del comportamiento de la demanda, planear un ajustado presupuesto de inventarios.

Establecer un adecuado método de rotación de inventarios, coordinado con los operarios de producción y así de esta forma crear una cultura la cual consiste en promover que se gaste primero lo que vence primero.

El inventario debe estar en un punto en el cual, la producción tenga con que producir y la fuerza de ventas con que cumplir a los clientes.

Establecer alianzas con competidores, que permitan un mutuo beneficio en momentos de desabastecimiento.

El planteamiento de medidas tomadas para los proveedores:

Aprovechando la estrecha relación que se tiene con los proveedores del exterior, se pactará un mayor tiempo para el pago de las facturas y así de esta forma subir el promedio a 105 días de proveedores.

Analizar si es conveniente para la compañía, tomarse los descuentos por pronto pago o si es mejor pagar en el tiempo pactado.

Cotizar mínimo en tres compañías diferentes antes de comprar a un proveedor nuevo y comparar trimestralmente los precios de las materias primas en el sector.

Realizar un comparativo al momento de importar materias primas, que permita identificar si importar materias primas una sola vez en el mes, es más benéfico que importar varias veces, teniendo en cuenta los costos en que cada uno de los escenarios.

Realizar una evaluación periódica de los proveedores, donde se analice la calidad de las materias primas, los tiempos de entrega, los plazos otorgados para el pago y los descuentos financieros.

2.10 IMPACTO DE LAS FUERZAS DE PORTER EN LA EMPRESA

Partiendo de las cinco fuerzas de Porter, se analizan cuáles son los factores claves para la empresa dentro del sector, logrando considerar una estrategia competitiva que vaya enfocada hacia el impacto del mercado y la generación de flujo de caja.

La amenaza y rivalidad de nuevos competidores en el mercado, es un aspecto que cada día deben afrontar las empresas, por tanto esto no es ajeno para la empresa Productos Alimenticios S.A. Una de las oportunidades que tiene la empresa es aprovechar su posicionamiento en el mercado y el reconocimiento que tiene gracias a que lleva más de 30 años en el sector, además el desarrollo de nuevos productos y una amplia experiencia en la producción y mercadeo. En la actualidad cuenta con presencia en todo el territorio nacional y alianzas estratégicas en otros países, cuyo fin no es únicamente importar productos, sino también exportar los productos propios y así ganar mercado fuera de Colombia.

La rivalidad en el sector es constante, puesto que hay compañías que ofrecen productos similares a los que vende la empresa de Alimentos S.A., pero a lo largo del tiempo ha ido superando los factores de la competencia, pues los productos ya han ganado reconocimiento y posición en el mercado, la identificación de la marca ha hecho que los clientes sean leales a la empresa,

el valor agregado que se da a los clientes con la asesoría de expertos en los productos, han hecho que los clientes se fidelicen con los productos y prefieran la empresa, en vez de otras ofertas que encuentran en el mercado, la alta experiencia en los procesos y la investigación y el desarrollo tecnológico, hacen que sea más difícil para otras empresas entrar a competir en el sector.

La amenaza de productos sustitutos es moderada para la empresa, porque algunos de los productos son concentrados para animales y mezclas que sirven de materia prima, para realizar otros productos que en muchos procesos productivos son necesarias y son pocos los productos que pueden ser reemplazados y desempeñar la misma función, aunque existe una amenaza que es grande, porque la empresa frente a los competidores, vende los productos a un costo más alto, lo que puede dar entrada a que los clientes prefieran otros sustitutos o la competencia.

El poder de negociación de los clientes siempre está presionando hacia una baja de los precios y un incremento de la calidad y el servicio ofrecido, la empresa de alimentos ha implementado como estrategia aumentar la publicidad patrocinando eventos y ferias, que permitan impulsar los productos y obtener mayor reconocimiento en el mercado, partiendo de esto se pueden realizar negociaciones con los clientes donde exista beneficio para ambas partes.

En cuanto al poder de negociación con los proveedores, no son muchos los que proveen este tipo de materias primas, pero la empresa cuenta con grandes ventajas, porque varios proveedores son del mismo grupo o tienen alianzas estratégicas, que permiten lograr acuerdos que no sólo otorgan más días de cartera, sino que permite trabajar en conjunto para lograr un óptimo rendimiento de los recursos.

2.11 ESTADOS FINANCIEROS Y PROYECCIONES

Toda la información acerca del capital de trabajo de la compañía y las políticas establecidas para el manejo de éste, fueron tomadas directamente de la empresa a través de manuales de políticas y procedimientos, como también de indagación verbal a los funcionarios de dicha entidad.

Actualmente la empresa tiene un área de Costos y Presupuestos, la cual está encargada de monitorear cada uno de los rubros que componen el capital de trabajo, asimismo de hacer las debidas proyecciones, evaluarlas y ajustarlas según las variaciones del mercado.

El capital de trabajo neto operativo se construye a partir de los datos históricos que se tienen de las cuentas por cobrar y de los inventarios, lo que nos arroja el costo del capital de trabajo operativo, que agregándole las cuentas por pagar, resulta el valor del capital de trabajo neto operativo, este comparado con respecto a las ventas permite conocer que tan productivo es, para satisfacer las necesidades de la empresa.

Partiendo de los datos financieros históricos, tales como balance general, estado de resultados y políticas utilizadas por la compañía, se puede aplica la fórmula del capital de trabajo neto operativo, explicada en el párrafo anterior. Esto permitirá establecer la variación entre años y el porcentaje de participación del capital de trabajo en las ventas, tal como se muestra en la tabla 7.

A continuación se mostrarán los datos reales de la compañía, que permiten realizar el cálculo de las variaciones que han tenido los componentes del capital de trabajo, así como el cálculo de diferentes indicadores financieros que ayudan a diagnosticar los cambios y necesidades en el capital de trabajo y los aspectos a mejorar.

- **DATOS HISTÓRICOS DE LA COMPAÑIA**

Tabla 4. Datos generales del Balance

Cuenta	2007	2008	2009	2010
ACTIVO	32.904,49	45.088,04	42.800,03	45.415,38
PASIVO	-22.621,08	-34.288,53	-30.880,75	-33.224,18
PATRIMONIO	-10.283,41	-10.799,51	-11.919,29	-12.191,20

Fuente: Productos Alimenticios S.A.

En los datos anteriores se observan los datos generales del balance de la empresa de Alimentos S.A., donde se evidencia que la empresa se encuentra apalancada con deuda a través de terceros, en promedio en un 70% y en menor proporción con el patrimonio, que en los últimos años ha tenido una participación aproximada del 30% sobre los activos.

A través del tiempo la empresa ha ido aumentando su patrimonio y sus activos, lo que es buen síntoma no solo para los dueños sino que además, también abre muchas puertas en el sector porque permite acceder más fácilmente a créditos, tener contratos o convenios con otras empresas y permite que la empresa tenga credibilidad para los clientes en el mercado.

A continuación se hará un breve análisis de los demás estados financieros de la compañía, lo que permite hacerse una idea de la situación económica en la que se encuentra la empresa.

Tabla 5. Estado de Resultados Comparativo

AÑO	2007		2008		2009		2010	
	\$ MILL	% Part	\$ MILL	%Part	\$ MILL	%Part	\$ MILL	%Part
VENTAS NACIONALES	73.302,8	100,49%	86.980,6	100,45%	98.086,2	100,62%	103.329,1	100,54%
(-) DESCUENTOS FROS	359,4	0,49%	387,2	0,45%	600,4	0,62%	556,4	0,54%
	72.943,4	100,00%	86.593,5	100,00%	97.485,8	100,00%	102.772,7	100,00%
(-) MATERIA PRIMA	55.776,9	76,47%	66.240,0	76,50%	74.819,7	76,75%	75.802,4	73,76%
(-) COSTOS DE PCCION	707,8	0,97%	2.042,9	2,36%	2.369,2	2,43%	2.760,3	2,69%
COSTOS DE VENTAS	56.484,6	77,44%	68.282,8	78,85%	77.188,9	79,18%	78.562,6	76,44%
(-) GASTOS VARIABLES DE VENTAS	2.014,1	2,76%	2.308,2	2,67%	2.418,1	2,48%	2.810,0	2,73%
	14.444,7	19,80%	16.002,4	18,48%	17.878,8	18,34%	21.400,1	20,82%
(-) GASTOS FIJOS DE VENTAS	4.826,0	6,62%	5.380,8	6,21%	5.396,2	5,54%	5.548,0	5,40%
(-) GASTOS DE ADMINISTRACION	3.961,8	5,43%	4.938,5	5,70%	7.930,5	8,14%	11.935,9	11,61%
	5.656,9	7,76%	5.683,1	6,56%	4.552,1	4,67%	3.916,2	3,81%
(-) DEPRECIAC + AMORTIZ + PROV	1.443,4	1,98%	853,1	0,99%	1.738,5	1,78%	994,8	0,97%
	4.213,5	5,78%	4.830,1	5,58%	2.813,7	2,89%	2.921,5	2,84%
(-)GASTOS INTERESES	646,7	0,89%	866,0	1,00%	1.257,7	1,29%	441,7	0,43%
	3.566,8	4,89%	3.964,1	4,58%	1.556,0	1,60%	2.479,8	2,41%
DIFERENCIA EN CAMBIO (PERDIDA) NETA	659,4	0,90%	(1.772,2)	-2,05%	(821,8)	-0,84%	(476,4)	-0,46%
OTROS INGRESOS (EGRESOS) NETOS	(1.362,3)	-1,87%	(309,0)	-0,36%	1.125,5	1,15%	1.075,8	1,05%
(-) IMPTO DE RENTA	1.174,9	1,61%	673,0	0,78%	771,6	0,79%	873,8	0,85%
UTILIDAD	1.689,0	2,32%	1.209,9	1,40%	1.088,0	1,12%	2.205,4	2,15%

Fuente: Productos Alimenticios S.A.

Tabla 6. Activos Fijos

NOMBRE	2006	2007	2008	2009	2010
TOTAL ACTIVOS FIJOS	4.451	4.233	5.720	6.120	6.456
VARIACION DE ACTIVOS ACTIVOS		(219)	1.487	400	336
VARIACION PORCENTUAL ACTIVOS FIJOS	-	-5%	35%	7%	5%

Fuente: Productos Alimenticios S.A.

Tabla 7. Inventarios Comparativos

DATOS		2006	2007	2008	2009	2010
1405	MATERIAS PRIMAS	5.139	7.397	9.723	6.862	4.897
1430	PRODUCTOS TERMINADOS	343	517	987	796	532
1460	ENVASES & EMPAQUES	88	76	59	61	53
1465	INVENTARIOS EN TRANSITO	44	24	614	360	1.402
	TOTAL INVENTARIO	5.614	8.015	11.384	8.079	6.884

Fuente: Productos Alimenticios S.A.

En el inventario se puede evidenciar, como la compañía en los años 2007 y 2008, estaba manejando un alto nivel de inventario, los días de inventarios eran 52 y 61 respectivamente, este alto nivel de inventarios se consumía parte del efectivo que posteriormente después de la reestructuración en la organización se adoptaron medidas que permitieron mejorar el stock de inventarios, pasó a ser de 38 y 32 días, lo cual redujo el costo de almacenamiento y se disminuiría la salida de efectivo que podría ser utilizada en otro tipo de inversiones, además de otros factores asociados. Con todo lo anterior se logro una disminución del 29% en el 2009 al 2008% y del 15% del año 2010 a 2009.

Tabla 8. Capital de trabajo

CONCEPTO	2007	2008	2009	2010
VENTAS	72.943	86.593	97.486	102.773
		19%	13%	5%
C * C	10.961	16.263	14.004	13.910
		48%	-14%	-1%
INVENTARIO	8.015	11.384	8.079	6.884
		42%	-29%	-15%
KTO CAPITAL DE TRABAJO OPERATIVO	18.976	27.646	22.084	20.794
		46%	-20%	-6%
VARIACION DEL KTNO		8.670	-5.562	-1.290
C * P PROVEEDORES	15.685	19.064	20.174	22.381
		22%	6%	11%
KTNO CAPITAL DE TRABAJO NETO OPERATIVO	3.291	8.582	1.910	-1.587
PKT PRODUCTIVIDAD DEL CAPITAL DE TRABAJO	4,51%	9,91%	1,96%	-1,54%

Fuente: Productos Alimenticios S.A.

Se observa que el capital de trabajo durante los años 2008 y 2009, era mayor o sea que se necesitaba más dinero para operar, pero después de adoptarse medidas y políticas para disminuir el volumen de inventarios, aumentar los días de proveedores y disminuir los días de cartera, se ha logrado que en el 2010 la empresa trabaje varios días con un capital de trabajo subsidiado por los proveedores, por tal motivo este indicador ha ido disminuyendo considerablemente.

Tabla 9. Flujo de caja

CONCEPTO	2007	2008	2009	2010
EBITDA	5.657	5.683	4.552	3.916
- DEPRECIACIONES	1.443	853	1.738	995
= UTILIDAD OPERATIVA	4.213	4.830	2.814	2.921
-IMPUESTOS APLICADOS	1.175	673	772	874
=UODI	3.039	4.157	2.042	2.048
+ DEPRECIACIONES	1.443	853	1.738	995
=FLUJO DE CAJA BRUTO	4.482	5.010	3.781	3.042
- INCREMENTO DE KTNO	0	8.670	-5.562	-1.290
- INCREMENTO ACTIVOS FIJOS	-219	1.487	400	336
= FLUJO DE CAJA LIBRE	4.701	-5.146	8.943	3.996

Fuente: Productos Alimenticios S.A.

En el flujo de caja libre, se observa el verdadero impacto que puede tener el capital de trabajo en el efectivo que le queda a la compañía después de cumplir con sus obligaciones, como se observa en la tabla 8, el incremento o la disminución del capital de trabajo afecta inmediatamente el efectivo que posee la compañía.

Después de haber planteado las medidas a tomar sobre el capital de trabajo, ajustando rigurosamente cada una de sus políticas, se observa como el flujo de caja tiene una tendencia alcista y que más adelante veremos de acuerdo con las proyecciones planteadas, como espera obtener un flujo de caja más amplio que le permita cumplir con todas las obligaciones y además realizar otras inversiones en busca de un mejor posicionamiento dentro del sector.

Tabla 10. Indicadores

INDICADORES	2007	2008	2009	2010
DIAS DE CARTERA	55	69	52	49
ROTACION DE LA CARTERA	6,65	5,32	6,96	7,39
DIAS DE INVENTARIO	52	61	38	32
ROTACIÓN DE INVENTARIO	7,05	6,00	9,55	11,41
DIAS DE PROVEEDORES	97	97	100	106
ROTACIÓN DE PROVEEDORES	3,75	3,76	3,66	3,46
ROA =UTILIDAD OPERACIONAL/ACTIVO TOTAL	12,81%	10,71%	6,57%	6,43%
ROE = UAI/PATRIMONIO	35%	37%	13%	20%

Fuente: Elaboración propia

En los indicadores financieros se observa que los días de cartera que tiene por políticas la compañía, son de 45 días, los cuales en los años 2007 y 2008 fueron de 55 y 65 días respectivamente. Para los próximos años se espera que este indicador se aproxime más a la meta y de esta forma pueda rotar con más dinamismo la cartera.

Los días de inventarios en los años 2007 y 2008, fueron de 52 y 61 días, lo que indica que el inventario se estaba demorando más de un mes para rotar completamente, pero después de las políticas adoptadas en el años 2010, se logro reducir a 32 días.

- **PROYECCIONES DE ACUERDO A LAS MEDIDAS TOMADAS POR LA COMPAÑÍA**

Tabla 11. Balance General Proyectado por Escenarios

Cuenta	ESCENARIO 1				ESCENARIO 2				ESCENARIO 3			
		2011		2012		2011		2012		2011		2012
ACTIVO	4%	47.004,92	6%	49.825,21	4%	47.232,00	12%	52.899,84	5%	47.686,15	13%	53.885,35
PASIVO	4%	-34.387,02	6%	-36.278,31	1%	-33.556,42	11%	-37.247,63	4%	-34.553,14	14%	-39.390,59
PATRIMONIO	3,5%	-12.617,89	7,4%	-13.546,90	0,9%	-13.675,58	14,5%	-15.652,21	7,7%	-13.133,00	10,4%	-14.494,76

Fuente: Elaboración propia

En la tabla 10, se muestra el balance general de la compañía de acuerdo con cada uno de los escenarios propuestos, partiendo de información suministrada por funcionarios de la compañía, que afirmaban que en el año 2012, se espera realizar una inversión en activos fijos.

A continuación se muestra el escenario 1 donde se hizo una proyección en ventas netas del 4% y 3,5% para el año 2011 y 2012 respectivamente.

La materia prima proyecta, que tendrá variaciones que oscilarán en 3,7% y 3,3% para cada año, los costos de producción crecerán alrededor del 3,5% y 3%.

La participación del costo de venta en las ventas, se mantendrá a lo largo del tiempo entre un 76% y un 79% de las ventas, dejando así en un promedio un 23% para cumplir con las demás obligaciones.

Conservando la proporción de que los costos y gastos deben crecer en menor proporción que los ingresos, se observa que los gastos variables de venta crecieran un 3,5% y un 3% para el año 2011 y 2012 respectivamente; los gastos fijos de ventas y gastos de administración se espera que tengan un crecimiento del 3% y 2,5%.

Teniendo en cuenta que esta compañía proyecta invertir en el año 2012 en activos fijos, se estima que la depreciación aumentará en un 1% y un 2% para los años 2011 y 2012 respectivamente.

El nivel de endeudamiento se mantendrá constante, como también los gastos de intereses.

Se espera que la diferencia en cambio siga generando un ingreso para la compañía, además se observa que ésta posee coberturas que le permiten tener cierta tranquilidad con pasivos adquiridos.

El impuesto de renta para los próximos años, según la normatividad actual se seguirá manteniendo en un 33%. Se espera que la utilidad en este escenario crezca alrededor del 26% para el año 2011 y el 18% para el año 2012.

Tabla 12. Estado de Resultados Projectado Escenario 1

AÑO		2011		2012		
		\$ MILL	% Part	\$ MILL	% Part	
VENTAS NACIONALES	4,0%	107.462,3	100,54%	3,50%	111.223,5	100,54%
(-) DESCUENTOS FROS	4,0%	578,6	0,54%	3,50%	598,9	0,54%
		106.883,6	100,00%		110.624,6	100,00%
(-) MATERIA PRIMA	3,7%	78.607,0	73,54%	3,30%	81.201,1	73,40%
(-) COSTOS DE PCCION	3,5%	2.856,9	2,67%	3,00%	2.942,6	2,66%
COSTOS DE VENTAS		81.463,9	76,22%		84.143,7	76,06%
(-) GASTOS VARIABLES DE VENTAS	3,5%	2.908,3	2,72%	3,00%	2.995,6	2,71%
		22.511,4	21,06%		23.485,3	21,23%
(-) GASTOS FIJOS DE VENTAS	3,0%	5.714,4	5,35%	2,50%	5.857,3	5,29%
(-) GASTOS DE ADMINISTRACION	3,0%	12.293,9	11,50%	2,50%	12.601,3	11,39%
		4.503,0	4,21%		5.026,7	4,54%
(-) DEPRECIAC + AMORTIZ + PROV	1,0%	1.004,7	0,94%	2,00%	1.024,8	0,93%
		3.498,2	3,27%		4.001,9	3,62%
(-)GASTOS INTERESES	0,7%	444,7	0,42%	0,70%	447,9	0,40%
		3.053,5	2,86%		3.554,0	3,21%
DIFERENCIA EN CAMBIO (PERDIDA) NETA	-2,5%	(464,5)	-0,10%	-2,40%	(453,3)	-0,41%
OTROS INGRESOS (EGRESOS) NETOS	1,0%	1.086,5	1,00%	-0,50%	1.081,1	0,98%
(-) IMPTO DE RENTA	0,9%	881,7	0,90%	0,75%	888,3	0,80%
UTILIDAD		2.793,9	2,61%		3.293,6	2,98%

Fuente: Elaboración propia

En el escenario 2, se hizo una proyección en ventas netas del 5% y 4% para el año 2011 y 2012 respectivamente.

La materia prima proyecta que tendrá variaciones que oscilaran en 4,7% y 3,9% para cada año, los costos de producción crecerán alrededor del 3,8% y 3,3%.

La participación del costo de venta en las ventas, se mantendrá a lo largo del tiempo entre un 76% y un 79% de las ventas, dejando así en un promedio un 23% para cumplir con las demás obligaciones.

Conservando la proporción de que los costos y gastos deben crecer en menor proporción que los ingresos, se observa que los gastos variables de venta crecieran un 3,3% en ambos años; los gastos fijos de ventas y gastos de administración se espera que tengan un crecimiento del 3,3% para los dos años.

Teniendo en cuenta que esta compañía proyecta invertir en el año 2012 en activos fijos, se estima que la depreciación aumentará en un 1,3% y un 2% para los años 2011 y 2012 respectivamente.

Se espera que la diferencia en cambio siga generando un ingreso para la compañía, además se observa que esta posee coberturas que le permiten tener cierta tranquilidad con pasivos adquiridos.

El impuesto de renta para los próximos años, según la normatividad actual se seguirá manteniendo en un 33%. Se espera que la utilidad en este escenario crezca alrededor del 35% para el año 2011 y el 14% para el año 2012.

Tabla 13. Estado de Resultados proyectado Escenario 2

AÑO		2011			2012	
		\$ MILL	% Part		\$ MILL	% Part
VENTAS NACIONALES	5,00%	108.495,6	100,54%	4,00%	112.835,4	100,54%
(-) DESCUENTOS FROS	5,00%	584,2	0,54%	4,00%	607,6	0,54%
		107.911,4	100,00%		112.227,8	100,00%
(-) MATERIA PRIMA	4,70%	79.365,1	73,55%	3,90%	82.460,3	73,48%
(-) COSTOS DE PCCION	3,80%	2.865,2	2,66%	3,30%	2.959,7	2,64%
COSTOS DE VENTAS		82.230,2	76,20%		85.420,0	76,11%
(-) GASTOS VARIABLES DE VENTAS	3,30%	2.902,7	2,69%	3,30%	2.998,5	2,67%
		22.778,4	21,11%		23.809,3	21,22%
(-) GASTOS FIJOS DE VENTAS	3,30%	5.731,1	5,31%	3,30%	5.920,2	5,28%
(-) GASTOS DE ADMINISTRACION	3,30%	12.329,8	11,43%	3,30%	12.736,6	11,35%
		4.717,6	4,37%		5.152,5	4,59%
(-) DEPRECIAC + AMORTIZ + PROV	1,30%	1.007,7	0,93%	2,00%	1.027,9	0,92%
		3.709,9	3,44%		4.124,6	3,68%
(-)GASTOS INTERESES	1,30%	447,4	0,41%	1,00%	451,9	0,40%
		3.262,5	3,02%		3.672,7	3,27%
DIFERENCIA EN CAMBIO (PERDIDA) NETA	-3,00%	(462,1)	-0,43%	-1,00%	(457,4)	-0,41%
OTROS INGRESOS (EGRESOS) NETOS	0,30%	1.079,0	1,00%	1,00%	1.089,8	0,97%
(-) IMPTO DE RENTA	0,85%	881,2	0,82%	0,80%	888,3	0,79%
UTILIDAD		2.998,2	2,78%		3.416,8	3,04%

Fuente: Elaboración propia

El tercer escenario, es más optimista porque se hizo una proyección de ventas del 7% y 6. La materia prima proyecta, que tendrá variaciones que oscilarán en 6,9% y 6,9% para cada año, los costos de producción crecerán alrededor del 6,7% y 5,9%.

La participación del costo de venta en las ventas se mantendrá a lo largo del tiempo entre un 76% y un 79% de las ventas, dejando así en un promedio un 23% para cumplir con las demás obligaciones.

Conservando la proporción de que los costos y gastos deben crecer en menor proporción que los ingresos, se observa que los gastos variables de venta crecieron un 3,5% y 3,7% para cada año; los gastos fijos de ventas y gastos de administración se espera que tengan un crecimiento del 3,5% y 4,2%.

Teniendo en cuenta que esta compañía proyecta invertir en el año 2012 en activos fijos, se estima que la depreciación aumentará en un 1% y un 2% para los años 2011 y 2012 respectivamente.

Se espera que la diferencia en cambio siga generando un ingreso para la compañía, además se observa que esta posee coberturas que le permiten tener cierta tranquilidad con pasivos adquiridos.

El impuesto de renta para los próximos años, según la normatividad actual se seguirá manteniendo en un 33%. Se espera que la utilidad en este escenario crezca alrededor del 46% para el año 2011 y el 23% para el año 2012.

Tabla 14. Estado de Resultados Proyectado Escenario 3

AÑO		2011			2012	
		\$ MILL	% Part		\$ MILL	% Part
VENTAS NACIONALES	7,00%	110.562,2	100,54%	6,00%	117.195,9	100,54%
(-) DESCUENTOS FROS	7,00%	595,3	0,54%	6,00%	631,1	0,54%
		109.966,8	100,00%		116.564,8	100,00%
(-) MATERIA PRIMA	6,95%	81.070,6	73,72%	5,90%	85.853,8	73,65%
(-) COSTOS DE PCCION	6,70%	2.945,2	2,68%	5,90%	3.119,0	2,68%
COSTOS DE VENTAS		84.015,9	76,40%		88.972,8	76,33%
(-) GASTOS VARIABLES DE VENTAS	3,50%	2.908,3	2,64%	3,70%	3.015,9	2,59%
		23.042,6	20,95%		24.576,1	21,08%
(-) GASTOS FIJOS DE VENTAS	3,50%	5.742,2	5,22%	4,20%	5.983,3	5,13%
(-) GASTOS DE ADMINISTRACION	3,50%	12.353,6	11,23%	4,20%	12.872,5	11,04%
		4.946,8	4,50%		5.720,3	4,91%
(-) DEPRECIAC + AMORTIZ + PROV	1,00%	1.004,7	0,91%	2,00%	1.024,8	0,88%
		3.942,1	3,58%		4.695,5	4,03%
(-)GASTOS INTERESES	0,40%	443,4	0,40%	0,55%	445,9	0,38%
		3.498,7	3,18%		4.249,6	3,65%
DIFERENCIA EN CAMBIO (PERDIDA) NETA	0,20%	(477,3)	-0,43%	0,30%	(478,7)	-0,41%
OTROS INGRESOS (EGRESOS) NETOS	1,30%	1.089,8	0,99%	1,20%	1.102,9	0,95%
(-) IMPTO DE RENTA	0,89%	881,6	0,80%	0,80%	888,6	0,76%
UTILIDAD		3.229,6	2,94%		3.985,1	3,42%

Fuente: Elaboración propia

Tabla 15. Activos Fijos proyectado por Escenarios

NOMBRE	ESCENARIO 1		ESCENARIO 2		ESCENARIO 3	
	2011	2012	2011	2012	2011	2012
TOTAL ACTIVOS FIJOS	6.714	7.251	6.778	7.456	6.843	7.664
VARIACION DE ACTIVOS ACTIVOS	258	537	323	742	387	950
VARIACION PORCENTUAL ACTIVOS FIJOS	4%	8%	5%	10%	6%	12%

Fuente: Elaboración propia

De acuerdo con los escenarios planteados para los activos fijos, se evidencia que a mayor inversión en reposición de activos y mejora en desarrollo y tecnología, habrá una variación mayor que impacta los activos netos de la compañía, pero a su vez, habrá más productividad lo que permitirá que las ventas se incrementen y haya una mayor rotación del capital de trabajo.

Tabla 16. Inventarios Proyectado por Escenarios

DATOS		ESCENARIO 1				ESCENARIO 2				ESCENARIO 3			
		% var	2011	% var	2012	% var	2011	% var	2012	% var	2011	% var	2012
1405	MATERIAS PRIMAS	5%	5.142	2%	5.245	-3%	4.750	-1%	4.702	-4%	4.701	-2%	4.607
1430	PRODUCTOS TERMINADOS	5%	559	2%	570	-3%	516	-1%	511	-4%	511	-2%	500
1460	ENVASES & EMPAQUES	5%	56	2%	57	-3%	52	-1%	51	-4%	51	-2%	50
1465	INVENTARIOS EN TRANSITO	5%	1.472	2%	1.501	-3%	1.360	-1%	1.346	-4%	1.346	-2%	1.319
	TOTAL INVENTARIO		7.228		7.373		6.678		6.611		6.609		6.477

Fuente: Elaboración propia

En la tabla 15, se muestran las proyecciones de inventarios que varían de acuerdo con el tipo de escenario. Donde se evidencia que en el primero hay mayor volumen de inventarios pero que de acuerdo con lo observado en los estados financieros, mantener un alto nivel de inventarios no le garantiza obtener mayor utilidad y flujo de caja, por el contrario en el escenario 3, se muestra que hay un menor volumen de inventarios y que basándose en las políticas antes mencionadas para el adecuado manejo de los inventarios se obtienen mejores resultados financieros, ya que solamente mantendrá el stock adecuado acorde con la demanda de los clientes.

Tabla 17. Capital de Trabajo proyectado por Escenarios

CONCEPTO	ESCENARIO 1		ESCENARIO 2		ESCENARIO 3	
	2011	2012	2011	2012	2011	2012
VENTAS	106.884	110.625	107.911	112.228	109.967	116.565
	4%	4%	5%	4%	7%	6%
C * C	14.605	15.190	14.327	14.757	14.188	14.330
	5%	4%	3%	3%	2%	1%
INVENTARIO	7.228	7.373	6.678	6.611	6.609	6.477
	5%	2%	-3%	-1%	-4%	-2%
KTO CAPITAL DE TRABAJO OPERATIVO	21.834	22.563	21.005	21.368	20.797	20.807
	5%	3%	1%	2%	0%	0%
VARIACION DEL KTNO	1.040	729	-1.558	363	-571	10
C * P PROVEEDORES	23.053	23.514	23.276	24.440	23.724	24.910
	3%	2%	4%	5%	6%	5%
KTNO CAPITAL DE TRABAJO NETO OPERATIVO	-1.219	-951	-2.272	-3.072	-2.927	-4.104
PKT PRODUCTIVIDAD DEL CAPITAL DE TRABAJO	-1,14%	-0,86%	-2,10%	-2,74%	-2,66%	-3,52%

Fuente: Elaboración propia

Continuando con los parámetros establecidos para cada uno de los escenarios, y utilizando las políticas propuestas para el manejo del capital de trabajo, las cuentas por cobrar, los inventarios y los proveedores, tendrán una tendencia a la baja, por lo tanto esta compañía deberá utilizar el escenario que más se ajuste a la combinación, entre el mercado (oferta-demanda) y a la optimización de los recursos.

Tabla 18. Flujo de Caja proyectado por Escenarios

CONCEPTO	ESCENARIO 1		ESCENARIO 2		ESCENARIO 3	
	2011	2012	2011	2012	2011	2012
EBITDA	4.503	5.027	4.718	5.152	4.947	5.720
- DEPRECIACIONES	1.005	1.025	1.008	1.028	1.005	1.025
= UTILIDAD OPERATIVA	3.498	4.002	3.710	4.125	3.942	4.695
-IMPUESTOS APLICADOS	882	888	881	888	882	889
=UODI	2.617	3.114	2.829	3.236	3.061	3.807
+ DEPRECIACIONES	1.005	1.025	1.008	1.028	1.005	1.025
=FLUJO DE CAJA BRUTO	3.621	4.138	3.836	4.264	4.065	4.832
- INCREMENTO DE KTNO	1.040	729	-1.558	363	-571	10
- INCREMENTO ACTIVOS FIJOS	258	537	323	742	387	950
= FLUJO DE CAJA LIBRE	2.323	2.873	5.071	3.159	4.249	3.872

Fuente: Elaboración propia

Una de las maneras para medir el valor de una compañía, es a través de los flujos proyectados que pueda generar en el tiempo, es por tal motivo que este estado financiero es tan importante. La variación positiva o negativa del flujo de caja, es necesario analizarla detenidamente, especialmente en los dos últimos rubros que son: el incremento del capital de trabajo neto operativo, el cual vemos en los tres escenarios planteados que está teniendo una disminución gracias a las políticas adoptadas en la proyección y el otro rubro es el incremento de activos fijos, el cual tiene un impacto directo en el flujo de caja y según los escenarios planteados en el año 2012, la compañía realizará una inversión, es por tal motivo que en las proyecciones del año 2011 y 2012, el flujo de caja será menor en el último año.

Tabla 19. Indicadores proyectados por Escenarios

INDICADORES	ESCENARIO 1		ESCENARIO 2		ESCENARIO 3	
	2011	2012	2011	2012	2011	2012
DIAS DE CARTERA	50	50	48	48	47	45
ROTACION DE LA CARTERA	7,32	7,28	7,53	7,61	7,75	8,13
DIAS DE INVENTARIO	31,00	28,00	31,00	28,00	31,00	28,00
ROTACIÓN DE INVENTARIO	11,77	13,04	11,77	13,04	11,77	13,04
DIAS DE PROVEEDORES	103	102	104	105	103	102
ROTACIÓN DE PROVEEDORES	3,55	3,58	3,52	3,49	3,53	3,57
ROA =UTILIDAD OPERACIONAL/ACTIVO TOTAL	7,44%	8,03%	7,85%	7,80%	8,27%	8,71%
ROE = UAI/PATRIMONIO	24%	26%	24%	23%	27%	29%

Fuente: Elaboración propia

Para los indicadores también se plantearon 3 escenarios, como se observa en la tabla 18. En el escenario 1 los días de cartera son 50, en el escenario 2 son 48 y en el escenario 3 son 47 y 45 para el año 2011 y 2012 respectivamente, podemos afirmar que es ambiciosa pero no imposible la política de la compañía de querer cumplir con un recaudo de cartera a 45 días, ya que teniendo en cuenta los datos históricos, se observa una significativa disminución en los días de cartera.

Haciendo una conjetura entre el histórico y la proyección de los inventarios, se analiza como los días de inventarios estarán disminuyendo año tras año, hasta llegar a 30 días, teniendo variaciones del 46% frente al año 2007 y del 12% frente al año 2010.

En los días de proveedores son evidentes las buenas relaciones y el poder de negociación que tiene la compañía con los mismos, ya que teniendo en cuenta los datos históricos con los proyectados, vemos como han ido aumentando dichos días año tras año, sobrepasando los 100 días como se ha planteado en las políticas.

3. CONCLUSIONES

En este trabajo se observó la incidencia que tiene el adecuado manejo del capital de trabajo en la empresa Productos alimenticios S.A., debido a que si se tiene una mayor rotación de cartera y menores días de cartera, la empresa tendrá efectivo con más frecuencia, en los inventarios, si se mantiene el apropiado para satisfacer las necesidades de los clientes, se evitará tener inventarios ociosos y así generar más caja, con los proveedores, el manejo estratégico y la buena negociación de plazos permitirá tener más efectivo, así mismo se podrá ver un impacto en el estado de resultados, es decir, cuando los clientes pagan en el tiempo estipulado en las políticas, la empresa no tiene que incurrir en préstamos con entidades financieras para cubrir el capital de trabajo, por lo tanto la cuenta de intereses disminuiría.

Se sabe además que el inventario incurre en una serie de costos, tales como bodegaje, custodia y fletes, es por esto que la medida justa permitirá disminuir el costo de venta, generando así una mayor utilidad bruta y si se tiene un plazo de proveedores superior al de cuentas por cobrar, se puede hacer tranquilamente el recaudo de cartera, sin necesidad de incurrir en financiación bancaria y pagar intereses, por lo dicho anteriormente se observa como las cuentas por cobrar, los inventarios y los proveedores tienen incidencia en las utilidades de la compañía.

Para las cuentas por cobrar, se recomienda continuar con la aplicación de controles, que permita impedir que se le otorgue crédito a un cliente que no cumple con los requisitos establecidos o que no va a pagar; aparte de los estados financieros tradicionales, tales como, balance general, estado de resultados, es necesario solicitar a los futuros clientes información como flujo de caja y EBITDA, para analizar qué tanta liquidez y capacidad de pago tiene la empresa.

Es muy importante tener un adecuado manejo del inventario, que permita cumplir justo a tiempo con las necesidades de los clientes. En la información analizada se nota, como la empresa le ha dado un excelente manejo a este

rubro en los últimos dos años, planeando las compras basadas no sólo en pedidos, sino también con base en un presupuesto previamente aprobado por la administración. Lo ideal es hacer que la empresa cada día mejore, controlando el indicador de la rotación del inventario en días, de esta forma se verá impactado el capital de trabajo y por ende en el flujo de caja.

La compañía Productos Alimenticios S.A., debe continuar aprovechando los grandes beneficios que posee con algunos proveedores, como descuentos por pronto pago y amplios días de crédito, puesto que se observó que en algunos casos daban hasta 120 días de plazo para pagar sus facturas, de esta manera el indicador de días de proveedores se ve impactado positivamente, porque estos están, dando más días para pagar que los que la compañía está dando para recuperar su cartera.

Es importante que la empresa planee adecuadamente la compra de inventarios de acuerdo a los requerimientos de la producción con el fin de evitar recursos ociosos y obsolescencias de materias primas por vencimientos.

El seguimiento a los indicadores debe ser continuo, como se observó en el desarrollo del trabajo los días de rotación de la cartera, de los inventarios y de los proveedores, brindan información para la adecuada toma de decisiones según la necesidad de la compañía.

Al momento de evaluar el capital de trabajo, es necesario aparte de revisar las cifras, contar con la presencia de las áreas que tienen incidencia directa con el capital de trabajo, con el fin de evitar el desperdicio de recursos y gastos ociosos dentro de los procesos, que no se pueden identificar con los datos a simple vista.

BIBLIOGRAFÍA

- Córdoba Padilla, Marcial. Gerencia Financiera Empresarial. Bogotá: Ecoe Ediciones Ltda., 2007. 620p.
- Ehrhardt Michel C. Brigham Eugene F. Finanzas Corporativas. Ed 2. México: Cengage Learning South Western. 2006. 650p.
- García, Oscar León. Administración financiera fundamentos y aplicaciones. 4 ed. Cali: Prensa moderna impresores S.A., 2009. 362p
- Gitman Lawrence, J. Principios de administración financiera. 10 ed. México: Pearson Educación., 2003. 676p
- Jiménez Caballero, José Luis. Pérez López, Carmen. De La Torre Gallegos, Antonio. Gestión Financiera de la empresa. Madrid: Ediciones Pirámide grupo Anaya S.A., 2005. 471p.
- Porter, Michel E. Estrategia competitiva. Técnicas para el análisis de los sectores industriales y de la Competencia. México: Compañía Editorial Continental S.A., 1998. 407p.
- Sapag Chain, Nassir. Sapag Chain, Reinaldo. Preparación y evaluación de Proyectos. Ed. 5. México: McGraw-Hill Interamericana S.A., 2008. 445p.
- Serna Gómez, Humberto. Gerencia Estratégica planeación y gestión – Teoría y metodología. 7 ed. Bogotá: 3R Editores Ltda. 2000. 385p.