

**UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR
FACULTAD MULTIDISCIPLINARIA DE OCCIDENTE
ESCUELA DE POSGRADO**



**TRABAJO DE POSGRADO
ADMINISTRACIÓN DE CAPITAL DE TRABAJO DE DROGUERÍA SAN JOSÉ**

**PARA OPTAR AL GRADO DE
MAESTRO(A) EN ADMINISTRACIÓN FINANCIERA**

**PRESENTADO POR
LICENCIADA DENISSE JOHANNA RUIZ MÉNDEZ
LICENCIADO EDGARDO JOSÉ NOÉ GONZALEZ LOPEZ**

**DOCENTE ASESOR
MAESTRO VÍCTOR MANUEL SERRANO MARROQUÍN**

**MAYO, 2020
SANTA ANA, EL SALVADOR, CENTROAMÉRICA**

UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR
AUTORIDADES



M.Sc. ROGER ARMANDO ARIAS ALVARADO
RECTOR

DR. RAÚL ERNESTO AZCÚNAGA LÓPEZ
VICERRECTOR ACADÉMICO

ING. JUAN ROSA QUINTANILLA QUINTANILLA
VICERRECTOR ADMINISTRATIVO

ING. FRANCISCO ANTONIO ALARCÓN SANDOVAL
SECRETARIO GENERAL

LICDO. LUÍS ANTONIO MEJÍA LIPE
DEFENSOR DE LOS DERECHOS UNIVERSITARIOS

LICDO. RAFAEL HUMBERTO PEÑA MARÍN
FISCAL GENERAL

FACULTAD MULTIDISCIPLINARIA DE OCCIDENTE
AUTORIDADES



M.Ed. ROBERTO CARLOS SIGÜENZA CAMPOS
DECANO

M.Ed. RINA CLARIBEL BOLAÑOS DE ZOMETA
VICEDECANA

LICDO. JAIME ERNESTO SERMEÑO DE LA PEÑA
SECRETARIO

M.Ed. JOSÉ GUILLERMO GARCÍA ACOSTA
DIRECTOR DE ESCUELA DE POSGRADO

INDICE

INTRODUCCIÓN	viii
CAPÍTULO I: PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA	9
1.1 Planteamiento del Problema	9
1.2 Objetivos	9
1.2.1 Objetivo General.....	9
1.2.2 Objetivos Específicos	10
1.3 Límite Geográfico.....	10
1.4 Justificación	10
CAPÍTULO II: MARCO TEÓRICO	11
2.1 Capital de Trabajo	11
2.1.1 Origen	11
2.1.2 Usos y Fondos.....	11
2.1.3 Clasificación	12
2.1.4 Importancia	13
2.1.5 Capital de Trabajo y el Fondo de Maniobra.....	15
2.2 Políticas en la Administración de Capital de Trabajo	16
2.2.1 Administración de Activos Corrientes.....	16
2.2.1.1 Administración del Efectivo.....	19
2.2.1.2 Administración de Cuentas por Cobrar	21
2.2.1.3 Administración de Inventarios	23
2.2.2 Administración de los Pasivos Corrientes	24
2.2.2.1 Pasivos Corrientes Espontáneos.....	24
2.2.2.2 Fuentes de préstamos a corto plazo.....	26
2.2.3 Ciclo de Conversión del Efectivo	27
2.2.3.1 Calculo de Ciclo de Conversión de Efectivo	27
2.2.3.2 Financiamiento del Ciclo de Conversión de Efectivo.....	28
2.3 Análisis de la administración de capital de trabajo.....	29
2.3.1 Rentabilidad y Creación de Valor	31
2.3.2 Relación del Capital de Trabajo y la Rentabilidad	32
2.3.3 Capital de Trabajo y Creación de Valor	34

4.1 Descripción de la empresa	51
4.1.1 Modelo de negocio	51
4.1.2 Misión y Visión:.....	59
4.1.3 Valores	59
4.1.4 Organigrama	61
4.1.5 Fortalezas, Oportunidades, Debilidades y Amenazas	62
4.2 Modelo de las Cinco Fuerzas de Porter	63
4.2.1 Poder de negociación proveedores.....	64
4.2.2 Amenaza productos sustitutos	64
4.2.3 Poder de negociación con los clientes	65
4.2.4 Riesgos nuevos competidores	65
4.2.5 Competencia actual.....	66
4.3 Manejo general de las áreas	66
4.3.1 Manejo del área de efectivo	66
4.3.2 Manejo del área de inventario.....	67
4.3.3 Manejo de área de cambios.....	67
4.4 Análisis de la Situación Financiera 2014-2018	68
4.4.1 Análisis horizontal y vertical	68
4.4.1.1 Activos	70
4.4.1.2 Pasivos y patrimonio	73
4.4.2 Análisis del Ciclo de Conversión de Efectivo	74
4.4.3 Análisis de ventas	78
4.4.4 Determinación del punto de equilibrio	78
4.5 Análisis de Capital de Trabajo 2014-2018.....	80
4.5.1 Crecimiento de la empresa y Capital de Trabajo	81
4.5.2 Crecimiento de Ventas y Capital de Trabajo.....	82
4.5.3 Crecimiento de Flujos y Capital de Trabajo Tabla 8. Crecimiento de Flujos	83
4.6 Aplicación de herramientas financieras 2014-2018.....	84
4.6.1 Flujo de Efectivo Tabla 9. Flujo de Efectivo	84
4.6.2 Balance Financiero	86
4.6.3 Índices de Liquidez.....	87

4.6.4 Índices de Endeudamiento	92
4.6.5 Índices de Rentabilidad.....	92
4.7 Propuesta en la Administración de Capital de Trabajo	96
4.7.1 Establecimiento de un Gobierno Corporativo	96
4.7.2 Estructura organizativa propuesta para Droguería San José.....	97
4.7.3 Estructura del Gobierno Corporativo.....	98
4.8 Establecimiento de políticas de Capital de Trabajo	109
4.8.1 Administración de Activos Corrientes.....	110
4.8.2 Administración de Pasivos Corrientes.....	112
4.9 Diseño de Modelo Financiero de la Administración de Capital de Trabajo	113
4.9.1 Planteamiento del caso	113
4.9.2 Diseño del Modelo Financiero.....	114
4.9.3 Plan Estratégico para Droguería San José	119
CAPÍTULO V: CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES.....	131
5.1 Conclusiones	131
5.2 Recomendaciones	133
REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS	134
ANEXOS	136

INTRODUCCIÓN

El origen y necesidad de Capital de Trabajo está basado en los flujos de caja de una empresa; también se fundamenta en el conocimiento del vencimiento de las obligaciones a terceros y a condiciones de créditos de cada uno. El objetivo primordial de la Administración de Capital de Trabajo es manejar de forma eficiente los activos y pasivos corrientes de una empresa.

La finalidad de esta investigación es analizar la Gestión de Capital de Trabajo de una empresa que se dedica a la distribución de medicamentos popular, en el cual le podamos brindar herramientas financieras que le generen valor, que a la fecha ellos desconocen de su importancia, y esto lo haremos con el objetivo de alcanzar altos niveles de rentabilidad, creación de valor (manejo eficiente de cuentas por cobrar, inventario, y cuentas por pagar), bajos niveles de riesgo.

En el capítulo uno se plantea el problema de Droguería San José, objetivos determinara el marco teórico de la investigación a realizar debido a que nos servirá como base la implantación de la metodología en el capítulo dos; en dicho apartado se aplicará una investigación de carácter descriptivo en donde se diagnosticara la situación financiera de la empresa, sirviendo como insumo para el diseño de estrategias financieras y estructuración del modelo mismo, para una aplicación eficiente de herramientas que ayudarán a la toma de decisiones financieras para la buena administración de capital de trabajo.

CAPÍTULO I: PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

1.1 Planteamiento del Problema

El capital de trabajo representa la primera línea de defensa de un negocio contra la disminución de las ventas. Para ello es importante elaborar las diferentes políticas que van a regir la actividad económica de las empresas, las cuales se relacionan con: manejo del efectivo y equivalentes del efectivo, créditos o cuentas por cobrar, inventarios, propiedad planta y equipo, operaciones con partes relacionadas, obligaciones por pagar, aplicación de resultados, entre otras; con la finalidad de tener una administración óptima considerando aspectos importantes para la salud financiera de la empresa.

Se ha observado que la mayor parte del tiempo los administradores financieros se dedican a las operaciones internas de la empresa que cae bajo la administración de capital de trabajo.

Actualmente, Droguería San José maneja su ciclo operativo de forma experimental; es decir, que no utilizan herramientas financieras que determinen la rentabilidad, el riesgo y el valor de económico de esta, es por ello que los indicadores financieros para una empresa se vuelven de gran apoyo para dar un panorama más claro de la situación, y así puedan tomar mejores decisiones con la finalidad de maximizar la riqueza de dicha entidad; a través de la implementación de herramientas estratégicas de finanzas para beneficio y mejoramiento de la administración de capital de trabajo.

1.2 Objetivos

1.2.1 Objetivo General

Analizar la administración de Capital de Trabajo de Droguería San José brindando las herramientas óptimas para el apoyo en la toma de decisiones financieras para lograr la maximización de la riqueza de la empresa.

1.2.2 Objetivos Específicos

- Determinar la rentabilidad de Droguería San José con el fin de mejorar su desempeño financiero, basados en proyecciones de acuerdo con la capacidad instalada y la factibilidad de tener fuentes de financiamiento, estimar un 10% de rentabilidad.
- Definir las estrategias financieras para generar flujos de efectivo a la Compañía para alcanzar un valor económico que satisfaga a los accionistas.
- Adoptar un código de mejores prácticas corporativas con la finalidad de promover una buena salud financiera de Droguería San José.

1.3 Límite Geográfico

Droguería San José ubicada en el km 76 ½ By Pass carretera a Ahuachapán, Chalchuapa.

1.4 Justificación

La Droguería San José ha considerado la importancia de las herramientas financieras y cómo estas pueden ser de gran ayuda en la toma de decisiones, especialmente en la administración del capital de trabajo.

Es necesario hacer un análisis de la empresa, para brindar la ayuda necesaria para mejorar la administración de capital de trabajo y así darles estrategias y recomendaciones para su administración.

CAPÍTULO II: MARCO TEÓRICO

2.1 Capital de Trabajo

Existen dos conceptos importantes de capital de trabajo: capital de trabajo neto y capital de trabajo bruto. Cuando los contadores usan el término capital de trabajo, en general se refieren al capital de trabajo neto, que es la diferencia de dinero entre los activos corrientes y los pasivos corrientes. Ésta es una medida del grado en el que la empresa está protegida contra los problemas de liquidez. Sin embargo, desde un punto de vista administrativo, tiene poco sentido hablar de intentar manejar activamente una diferencia neta entre los activos y los pasivos corrientes, en particular cuando esa diferencia cambia de manera continua.

Por otro lado, los analistas financieros, cuando hablan de capital de trabajo, se refieren a activos corrientes. Por lo tanto, su atención está en el capital de trabajo bruto.

2.1.1 Origen

La palabra capital tiene su origen con el legendario pacotillero estadounidense, a quien se le relaciona con un vendedor ambulante de puerta en puerta, que realizaba viajes a pueblos (buhoneros). Cargaba su carreta con abundantes bienes y recorría una ruta para venderlos, esta mercadería era reconocida como capital de trabajo pues al rotar por el camino se convertía en utilidades. El carro y el caballo son sus activos fijos financiados con capital contable y solicitaba en préstamo los fondos para comprar la mercadería. Estas deudas constituyen pasivos a corto plazo que tenían que ser cancelados después de cada viaje, para garantizar la solvencia de pago y poder acceder a otro préstamo.

2.1.2 Usos y Fondos

Los analistas financieros preparan en ocasiones un estado de origen y aplicación del capital de trabajo. Dicho estado es muy similar al estado de origen y aplicación de fondos sobre una base de efectivo, pero considera el capital de trabajo en lugar del efectivo.

La única diferencia entre este estado y un estado de origen y aplicación de fondos sobre una base de efectivo es la omisión de los cambios en los diversos componentes de los activos y pasivos circulantes. Este estado se analiza tanto como el estado de origen y aplicación de

fondos. Los bancos a menudo emplean un estado de origen y aplicación del capital de trabajo, porque a menudo requieren que un prestatario mantenga algún mínimo de capital de trabajo. Otros prestamistas, así como la administración, lo emplean para control interno.

Consecuencias

El análisis de estados de fondos de efectivo y de capital de trabajo nos proporciona una rica visión de las operaciones financieras de una empresa, misma que será especialmente valiosa para el lector como administrador financiero en el análisis de planes pasados y futuros de expansión de la compañía y del impacto de tales planes sobre la liquidez. Usted podrá detectar desequilibrios en la utilización de los fondos y emprender acciones adecuadas.

2.1.3 Clasificación

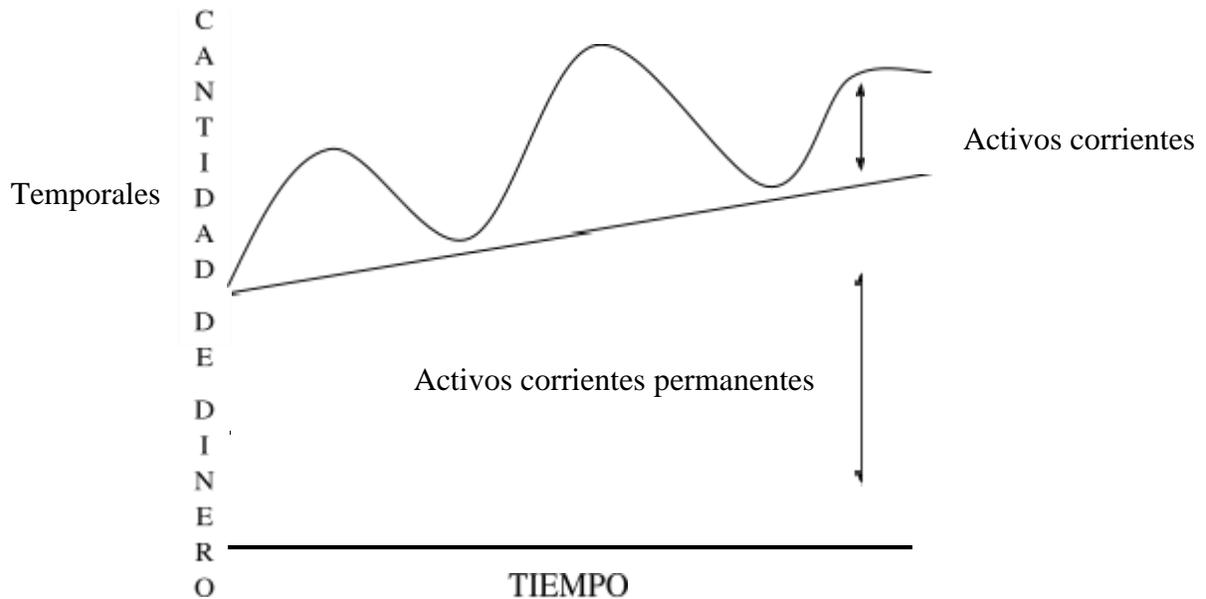
El capital de trabajo se clasifica de acuerdo con:

Los Componentes, como efectivo, valores comerciales, cuentas por cobrar e inventario, o Tiempo, ya sea capital de trabajo permanente o temporal.

Aunque los componentes del capital de trabajo se explican por sí mismos, la clasificación por tiempo requiere una explicación.

- Capital de trabajo permanente: La cantidad de activos corrientes requeridos para satisfacer las necesidades mínimas a largo plazo de una empresa. Esto se puede llamar capital de trabajo “básico”.
- El capital de trabajo temporal: por otro lado, es la inversión en activos corrientes que varía con los requerimientos de la temporada.

Figura 1. Necesidades de Capital de Trabajo en el tiempo



Fuente: Van Horne, J.C. & Wachowicz, Jr., J.M. (2010). Fundamentos de la Administración Financiera, Decimotercera edición. México: Pearson Educación.

2.1.4 Importancia

La administración del capital de trabajo es importante, tan sólo por la cantidad de tiempo que el director financiero debe dedicarle. Pero lo más fundamental es el efecto de las decisiones de capital de trabajo sobre el riesgo, el rendimiento y el valor de la compañía. Detrás de una sensata administración del capital de trabajo están dos decisiones fundamentales para la empresa. Éstas son la determinación de:

- El nivel óptimo de inversión en activos corrientes, y
- La mezcla apropiada de financiamiento a corto y largo plazos usado para apoyar esta inversión en activos corrientes.

A la vez, estas decisiones están influidas por el intercambio que debe hacerse entre la rentabilidad y el riesgo.

El capital de trabajo resulta útil para establecer el equilibrio patrimonial de cada organización empresarial. Se trata de una herramienta fundamental a la hora de realizar un análisis interno de la empresa, ya que evidencia un vínculo muy estrecho con las operaciones diarias que se concretan en ella.

En concreto, podemos establecer que todo capital de trabajo se sustenta o conforma a partir de la unión de varios elementos fundamentales. Entre los mismos, los que le otorgan sentido y forma, se encuentran los valores negociables, el inventario, el efectivo y finalmente lo que se da en llamar cuentas por cobrar.

Asimismo, es importante resaltar el hecho de que la principal fuente del capital del trabajo son las ventas que se realizan a los clientes. Mientras, podemos determinar que el uso fundamental que se le da a ese mencionado capital es el de acometer los desembolsos de lo que es el costo de las mercancías que se han vendido y también el hacer frente a los distintos gastos que trae consigo las operaciones que se hayan acometido.

No obstante, entre otros usos están también la reducción de deuda, la compra de activos no corrientes.

Cuando el activo corriente supera al pasivo corriente, se está frente a un capital de trabajo positivo. Esto quiere decir que la empresa posee más activos líquidos que deudas con vencimiento en el tiempo inmediato.

En el otro sentido, el capital de trabajo negativo refleja un desequilibrio patrimonial, lo que no representa necesariamente que la empresa esté en quiebra o que haya suspendido sus pagos.

Entre los fondos del capital de trabajo, se pueden mencionar a las operaciones normales, la utilidad sobre la venta de valores negociables, las aportaciones de fondos de los dueños, la venta de activos fijos, el reembolso del impuesto sobre la renta y los préstamos bancarios.

Cabe destacar que el capital de trabajo debería permitir a la empresa enfrentar cualquier tipo de emergencia o pérdidas sin caer en la bancarrota.

2.1.5 Capital de Trabajo y el Fondo de Maniobra

Fondo de maniobra: Se define como la parte de recursos permanentes de la empresa que no está absorbida por la financiación del activo fijo y que, como consecuencia, está disponible para financiar las necesidades de capital de trabajo.

Capital de trabajo necesario: Es la parte de las necesidades de tipo cíclico cuya financiación no está cubierta por la financiación de los recursos cíclicos.

Varias conclusiones importantes pueden deducirse de estas dos definiciones:

- a) En primer lugar, es básico constatar que los dos conceptos son diferentes, pues incluye elementos distintos, y que en la empresa existen por separado. Por un lado tenemos las necesidades de capital de trabajo y, por otro, los recursos permanentes que la empresa tiene disponible para hacer frente a estas necesidades.

Analicemos con más detalle esta cuestión:

La mayoría de las empresas necesitan un determinado nivel de capital de trabajo para su funcionamiento; este hecho proviene de una parte de sus necesidades ligadas al ciclo de maduración que no está cubierta por los propios recursos generados por el mismo ciclo. Como esta situación se irá repitiendo en cada uno de los ciclos de maduración, es evidente que nos encontramos ante un déficit de tipo permanente, originado por la renovación de la necesidad básica ligada a la explotación de la empresa. Por tratarse de una necesidad de tipo permanente, debe cubrirse mediante una financiación del mismo tipo. Y esta es precisamente la función que debe realizar el fondo de maniobra, es decir, aportar los recursos permanentes que necesitan la mayoría de las empresas para financiar una parte de su ciclo de maduración.

- a) Los importes del fondo de maniobra y del capital de trabajo es posible que sean distintos, y en muchos casos es así. Por ejemplo, podemos fácilmente imaginar una situación (empresa en fuerte crecimiento) en que las necesidades en capital de trabajo sean superiores a la capacidad de la empresa de generar recursos permanentes. En este caso los dos valores serán distintos, siendo el importe de las necesidades financieras superior a los recursos permanentes disponibles y como consecuencia, se producirá un desequilibrio que, como veremos más adelante, repercutirá sobre la tesorería de la empresa.

- b) Por lo tanto, al llegar a este punto, podemos concluir que el concepto preciso de fondo de maniobra es el que acabamos de indicar, es decir, la parte de los recursos permanentes que no está absorbida por la financiación del activo fijo.

2.2 Políticas en la Administración de Capital de Trabajo

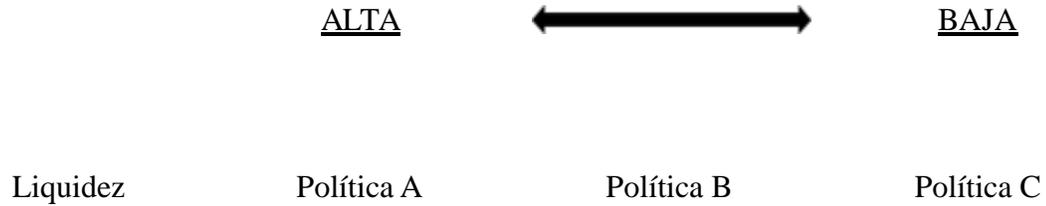
Son decisiones básicas encaminadas al eficiente manejo de los recursos, el nivel deseado de inversión en ellos (Activos circulantes) y la forma de cómo deberán ser financiados (Pasivos a corto plazo).

2.2.1 Administración de Activos Corrientes

Al determinar la cantidad adecuada, o el nivel, de activos corrientes, la administración debe considerar la compensación entre la rentabilidad y el riesgo.

Si igualamos la liquidez con la “conservación”, la política A es la más conservadora de las tres alternativas. En todos los niveles de producción, la política A suministra más activos corrientes que las otras dos. A un nivel mayor de activos corrientes, mayor es la liquidez de la empresa, cuando todo lo demás permanece igual. La política A se considera la preparación de la compañía para casi cualquier necesidad concebible de activos corrientes; es el equivalente financiero de usar cinturón y tirantes. La política C es la de menor liquidez y se puede etiquetar como “agresiva”. Esta política “austera” requiere niveles bajos de efectivo y valores comerciales, cuentas por cobrar e inventarios. Debemos recordar que por cada nivel de producción (y ventas) hay un nivel mínimo de activos corrientes que la empresa necesita sólo para subsistir. Existe un límite para qué tan “austera” puede ser una empresa. Ahora podemos resumir las categorías de las políticas alternativas de capital de trabajo con respecto a la liquidez como sigue:

Figura 2. Categorías del Capital de Trabajo alternativas con aspectos a la liquidez



Fuente: Van Horne, J.C. & Wachowicz, Jr., J.M. (2010). Fundamentos de la Administración Financiera, Decimotercera edición. México: Pearson Educación.

Esta ilustración mantiene constante la cantidad de activos fijos de la empresa. En realidad, es una suposición aceptable. Los activos fijos de una empresa suelen determinarse por su escala de producción. Una vez establecidos, los activos fijos permanecen invertidos (al menos en el corto plazo) independientemente de los niveles de producción.

Si bien la política A claramente ofrece la mayor liquidez, ¿cómo se clasifican las tres alternativas cuando dirigimos nuestra atención a la rentabilidad esperada? Para contestar esta pregunta, necesitamos reformular nuestra ecuación de rendimiento sobre la inversión (RSI) como sigue:

$$RSI = \frac{\text{Ganancia neta}}{\text{Activos totales}} = \frac{\text{Ganancia neta}}{(\text{Efectivo} + \text{Por cobrar} + \text{Inventario}) + \text{Activos fijos}}$$

De la ecuación anterior podemos ver que disminuir las cantidades de activos corrientes que se tienen (por ejemplo, un cambio de la política A hacia la política C) aumentará nuestra rentabilidad potencial. Si podemos reducir la inversión de la empresa en activos corrientes al tiempo que podemos apoyar de manera adecuada la producción y las ventas, el RSI aumentará. Los niveles bajos de efectivo, cuentas por cobrar e inventarios reducirán el denominador en la

ecuación; la ganancia neta, es decir, el numerador, en esencia permanecerá igual o tal vez aumente. Así, la política C ofrece la rentabilidad potencial más alta según la mide el RSI.

No obstante, un movimiento de la política A hacia la política C da como resultado otros efectos además de una mayor rentabilidad. Disminuir el efectivo reduce la capacidad de la empresa de cumplir sus obligaciones financieras conforme se vencen. Disminuir las cuentas por cobrar, adoptando términos de crédito y una política de refuerzo más estrictos, puede tener el resultado de perder algunos clientes y ventas. Disminuir el inventario también puede llevar a ventas, pérdidas por faltantes de productos (compras). Por consiguiente, políticas de capital de trabajo más agresivas conducen a un mayor riesgo.

Es claro que la política C es la política de capital de trabajo más riesgosa.

También es una política que otorga más importancia a la rentabilidad que a la liquidez. En resumen, podemos hacer las siguientes generalizaciones:

Figura 3. Análisis de las políticas de Capital de Trabajo

	<u>ALTO</u>	↔	<u>BAJO</u>
Liquidez	Política A	Política B	Política C
Rentabilidad	Política C	Política B	Política A
Riesgo	Política C	Política B	Política A

Fuente: Van Horne, J.C. & Wachowicz, Jr., J.M. (2010). Fundamentos de la Administración Financiera, Decimotercera edición. México: Pearson Educación.

Es interesante ver que nuestro análisis de las políticas de capital de trabajo acaba de ilustrar los dos principios básicos en finanzas:

1. La rentabilidad y la liquidez varían inversamente una con respecto a la otra. Observe que para nuestras tres políticas alternativas de capital de trabajo, las categorías de liquidez son el opuesto exacto a las de la rentabilidad. El aumento en la liquidez en general viene a costa

de una reducción en la rentabilidad.

2. La rentabilidad se mueve junto con el riesgo (esto es, existe una compensación entre el riesgo y el rendimiento). Al buscar una rentabilidad más alta, debemos esperar mayores riesgos. Observe cómo las categorías de rentabilidad y riesgo para nuestras políticas son idénticas. Puede decirse que el riesgo y el rendimiento caminan de la mano.

En última instancia, el nivel óptimo de cada activo corriente (efectivo, valores comerciales, cuentas por cobrar e inventario) estará determinado por la actitud de la administración hacia las compensaciones entre la rentabilidad y el riesgo. Por ahora, continuamos restringidos por algunas generalidades amplias.

2.2.1.1 Administración del Efectivo

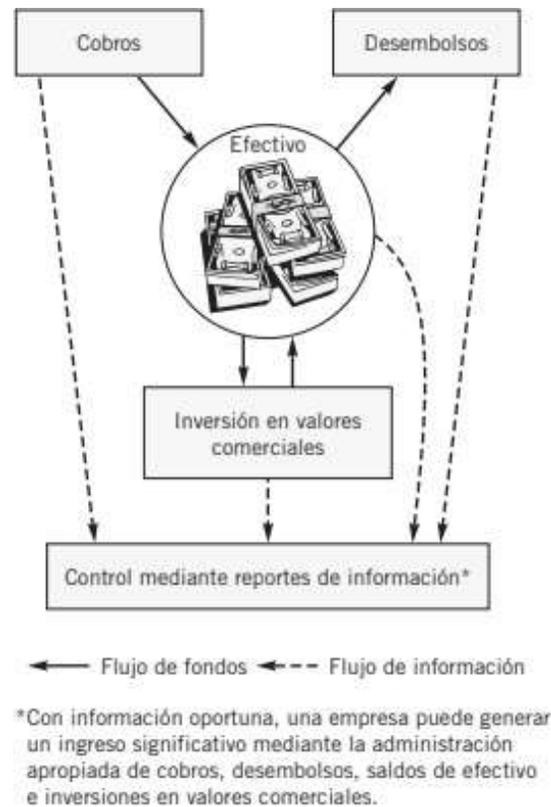
John Maynard Keynes sugirió tres razones para que los individuos tuvieran efectivo. Keynes denominó estos motivos como transaccionales, especulativos y precautorios. Si dejamos de referirnos a los individuos, podemos usar estas tres categorías para describir los motivos para tener efectivo en las corporaciones.

- ✓ **Motivo transaccional:** para cumplir con los pagos, como compras, salarios, impuestos y dividendos, que surgen diariamente en el curso de los negocios.
- ✓ **Motivo especulativo:** para aprovechar las oportunidades temporales, como una baja repentina en el precio de la materia prima.
- ✓ **Motivo precautorio:** para mantener una reserva y poder cumplir con necesidades de efectivo inesperadas. Cuanto más predecibles son los flujos de entrada y salida de efectivo para una empresa, menos efectivo se necesita tener como medida de precaución. La posibilidad de obtener préstamos con rapidez para satisfacer salidas de efectivo emergentes también reduce la necesidad de este tipo de saldo en efectivo.

La administración de efectivo incluye la eficiencia en el cobro, los desembolsos y la inversión temporal. El área de finanzas de una compañía suele ser responsable de su sistema de administración de efectivo. Un presupuesto de efectivo, instrumental en el proceso, nos dice cuánto efectivo es probable que tengamos, cuándo es posible que lo tengamos y por cuánto

tiempo. De esta forma, sirve como fundamento para el pronóstico y control del efectivo. Además del presupuesto de efectivo, la empresa necesita información sistemática sobre el efectivo al igual que algún tipo de sistema de control.

Figura 4. Sistema de Administración de Efectivo



Fuente: Van Horne, J.C. & Wachowicz, Jr., J.M. (2010). Fundamentos de la Administración Financiera, Decimotercera edición. México: Pearson Educación.

Los diferentes métodos de cobro y desembolso que emplea una compañía para mejorar su eficiencia en la administración de efectivo constituyen los dos lados de una misma moneda. Tienen un efecto conjunto sobre la eficiencia global de la administración de efectivo. La idea general es que la empresa se beneficia al “agilizar” las recepciones de efectivo y “r-e-t-a-r-d-a-r” los pagos en efectivo. La empresa desea agilizar el cobro de cuentas pendientes para poder usar el dinero más pronto. Por el otro lado, desea retardar el pago de las cuentas que debe tanto como sea posible sin que esto altere el crédito de la empresa con sus proveedores; así, logrará

obtener el máximo provecho del dinero con el que cuenta.

Actualmente, muchas compañías de tamaño razonable usan técnicas complejas para acelerar el cobro y controlar estrechamente los desembolsos.

2.2.1.2 Administración de Cuentas por Cobrar

Las condiciones económicas, el precio de los productos, la calidad de éstos y las políticas de crédito de la empresa son importantes factores que influyen sobre su nivel de cuentas por cobrar. Todos ellos, menos el último, están fuera del control del gerente de finanzas. Sin embargo, al igual que sucede con otros activos corrientes, el administrador puede variar el nivel de las cuentas por cobrar equilibrando la rentabilidad y el riesgo. Bajar los estándares de crédito permite estimular una demanda que, a la vez, podría llevar a ventas y ganancias más altas. Pero hay un costo al aceptar cuentas por cobrar adicionales, al igual que un riesgo mayor de pérdidas por deudas incobrables.

Las variables de las políticas que consideramos incluyen la calidad de las cuentas comerciales aceptadas, la duración del periodo de crédito, los descuentos por pronto pago (si los hay) y el programa de cobranza de la empresa. Juntos, estos elementos determinan en gran medida el periodo promedio de cobro y la proporción de ventas a crédito que derivan en pérdidas por deudas incobrables.

La política de crédito puede tener una influencia significativa sobre las ventas. Si nuestros competidores extienden el crédito sin restricciones y nosotros no, nuestra política puede tener un efecto de desaliento en el esfuerzo de marketing de la empresa. El crédito es uno de los muchos factores que influyen en la demanda de un producto. En consecuencia, el grado en el que el crédito logre promover la demanda dependerá de qué otros factores se estén empleando.

Las políticas de crédito y cobranzas tienen una relación estrecha con las políticas de marketing (ventas y servicio al cliente). Por ejemplo, el procesamiento eficiente de los pedidos a crédito influye en las ventas y la satisfacción del cliente. De hecho, es útil pensar en las políticas de crédito y cobranza de la compañía como parte del producto o servicio que vende. Por lo tanto, el gerente de marketing y el gerente de finanzas deben cooperar activamente en el desarrollo de

las políticas de crédito y cobranzas.

¿Cuáles son los costos de relajar los estándares de crédito? Algunos surgen de un departamento de crédito que se expande, el trabajo de oficina implicado en las cuentas de cheques adicionales y de dar servicio a un volumen adicional de cuentas por cobrar. Suponemos que estos costos se deducen de la rentabilidad por las ventas adicionales para dar una cifra de rentabilidad neta con fines de cálculo. Otro costo viene del incremento en la probabilidad de las pérdidas por deudas incobrables. Pospondremos la consideración de este costo para una sección posterior y, por ahora, supondremos que no existen tales pérdidas.

Por último, tenemos el costo de oportunidad de comprometer los fondos a la inversión de las cuentas por cobrar adicionales y no en alguna otra inversión. Las cuentas por cobrar adicionales son el resultado de: 1. mayores ventas y 2. Un periodo promedio de cobro más largo. Si los estándares de crédito más relajados atraen a nuevos clientes, es probable que la cobranza a estos clientes menos dignos de crédito sea más lenta que la que se realiza con los clientes existentes. Además, una extensión de crédito más relajada puede ocasionar que ciertos clientes existentes sean menos cumplidos en el pago a tiempo de sus facturas.

Vemos que las políticas de crédito y cobranza de una empresa incluyen decisiones relacionadas con varios factores: 1. la calidad de la cuenta aceptada; 2. la duración del periodo de crédito; 3. el porcentaje de los descuentos por pago en efectivo; 4. los términos especiales, como fecho temporal, y 5. el nivel de gastos de cobranza. En cada caso, la decisión debe basarse en una comparación de las ganancias posibles de un cambio en una política con el costo de tal modificación. Las políticas óptimas de crédito y cobranza serán las que den como resultado ganancias marginales iguales a los costos marginales.

Para maximizar las ganancias que surgen de las políticas de crédito y cobranza, la empresa debe variar esas políticas de manera conjunta hasta lograr una solución óptima. Esa solución determinará la mejor combinación de estándares de crédito, periodo de crédito, política de descuentos por pago en efectivo, términos especiales y nivel de gastos de cobranza.

2.2.1.3 Administración de Inventarios

Altos niveles de inventario permiten un servicio eficiente a las demandas de los clientes. Si hay un faltante temporal de cierto producto, las ventas actuales y las futuras podrían perderse. Así, existe un incentivo para mantener existencias de todos los tipos de inventarios.

Las ventajas del incremento en inventarios, resaltadas a menudo, son varias. La empresa puede hacer ahorros en producción y compras, así como satisfacer los pedidos con mayor rapidez. En resumen, se dice que la empresa es más flexible. Las desventajas obvias son el costo total de mantener el inventario, que incluyen los costos de almacenamiento y manejo, y el rendimiento requerido sobre el capital invertido en el inventario. Una desventaja adicional es el peligro de obsolescencia. No obstante, los gerentes de ventas y de producción con frecuencia se inclinan hacia inventarios relativamente grandes, en virtud de los beneficios que éstos representan. Más aún, el gerente de compras con frecuencia obtiene descuentos por cantidad en pedidos grandes, con lo que se vuelve proclive a mantener un alto nivel de inventarios. Corresponde al gerente de finanzas amortiguar la tentación por tener grandes inventarios. Esto se hace forzando la consideración del costo de los fondos necesarios para mantener inventarios, así como de los costos de manejo y almacenamiento.

Al igual que las cuentas por cobrar, los inventarios deberían aumentar siempre y cuando los ahorros que se obtienen excedan el costo total de mantener el inventario adicional. El equilibrio logrado al final depende de las estimaciones de los ahorros reales, el costo de mantener el inventario adicional y la eficiencia del control de inventarios. Es obvio que este equilibrio requiere coordinación de las áreas de producción, marketing y finanzas de la empresa, teniendo en cuenta el objetivo general.

Nuestro propósito es examinar varios principios de control de inventarios mediante los cuales pueda lograrse un equilibrio adecuado.

El Inventario y el Gerente de Finanzas

Aunque la administración del inventario en general no es responsabilidad operativa directa del gerente de finanzas, la inversión de fondos en inventario es un aspecto muy importante de la administración financiera. En consecuencia, el gerente de finanzas debe estar familiarizado

con las formas de control de inventarios efectivas para que el capital se asigne de manera eficiente.

2.2.2 Administración de los Pasivos Corrientes

El financiamiento a corto plazo se puede clasificar de acuerdo con el hecho de que la fuente sea espontánea o no. Las cuentas por pagar y los gastos acumulados se clasifican como espontáneos porque surgen de manera natural de las transacciones diarias de la empresa. Su magnitud es principalmente una función del nivel de las operaciones de una compañía. Conforme las operaciones se expanden, estas deudas suelen incrementarse y financiar parte de la acumulación de activos. Aunque todas las fuentes espontáneas de financiamiento se comportan de esta manera, todavía queda cierto grado de criterio por parte de una compañía para definir la magnitud exacta de este financiamiento.

2.2.2.1 Pasivos Corrientes Espontáneos

Las deudas comerciales son una forma de financiamiento a corto plazo común en casi todos los negocios. De hecho, de manera colectiva, son la fuente más importante de financiamiento para las empresas. En una economía avanzada, la mayoría de los compradores no tienen que pagar por los bienes a la entrega, sino que el pago se difiere por un periodo. Durante ese periodo, el vendedor de bienes extiende el crédito al comprador. Puesto que los proveedores son menos estrictos para extender el crédito que las instituciones financieras, las compañías en especial las pequeñas se apoyan fuertemente en el crédito comercial.

De los tres tipos de crédito comercial cuentas abiertas, letras o pagarés y aceptaciones comerciales el acuerdo de cuenta abierta es, sin duda, el más común. Con este arreglo, el vendedor envía los bienes al comprador y una factura que especifica los bienes enviados, la cantidad que debe y los términos de la venta. El crédito de cuenta abierta adquiere su nombre del hecho de que el comprador no firma un instrumento de deuda formal que evidencie la cantidad que adeuda al vendedor. En general, el vendedor extiende el crédito con base en una investigación sobre el comprador.

El crédito de cuenta abierta aparece en el balance general del comprador como cuentas por pagar.

En algunas situaciones se usan notas de promesa de pago en vez del crédito de cuenta abierta. El comprador firma una nota como evidencia de deuda hacia el vendedor. La nota exige el pago de la obligación en alguna fecha futura especificada. Este acuerdo se usa cuando el vendedor quiere que el comprador reconozca la deuda de manera formal. Por ejemplo, un vendedor puede pedir una nota de promesa a un comprador si su cuenta abierta está atrasada.

Una aceptación comercial es otro acuerdo mediante el cual se reconoce toda la deuda del comprador. Con este acuerdo, el vendedor obtiene una orden de pago dirigida al comprador, ordenando pagar en alguna fecha futura. El vendedor no entrega los bienes sino hasta que el comprador acepta la orden de pago.

Al aceptar, el comprador designa un banco en el cual se pagará la orden cuando venza.

En ese momento, la orden de pago se convierte en una aceptación comercial y, dependiendo de la solvencia del comprador, puede contener cierto grado de bursatilidad. Si la aceptación es negociable, el vendedor de bienes puede venderla con un descuento y recibir el pago inmediato por los bienes. Al vencimiento, el portador de la aceptación la presenta en el banco designado para cobrar.

Crédito comercial como medio de financiamiento. Hemos visto que el crédito comercial es una fuente de fondos para el comprador porque no tiene que pagar por los bienes sino hasta después de recibirlos.

Si la empresa paga automáticamente sus facturas cierto número de días después de la fecha de la facturación, el crédito comercial se convierte en una fuente espontánea (o integrada) de financiamiento.

Demorar las cuentas por pagar genera un financiamiento a corto plazo adicional para la empresa mediante la acumulación adicional en una cuenta de pasivos. Sin embargo, este “beneficio” debe compararse con los costos asociados. Los costos posibles de demorar las cuentas por pagar incluyen:

- ✓ El costo de no aceptar el descuento por pago en efectivo (si lo hay).
- ✓ Las penalizaciones o los intereses por pago tardío que “pueden” cobrarse, dependiendo de la práctica de la industria.
- ✓ El deterioro posible en la calificación de crédito, junto con la capacidad de la empresa para obtener créditos futuros.

Quizá más que las cuentas por pagar, los gastos acumulados representan una fuente espontánea de financiamiento. Los gastos acumulados más comunes son salarios e impuestos. Ambas cuentas tienen el gasto acumulado, pero todavía no pagado. Es usual que se especifique una fecha en que debe pagarse el gasto acumulado. Los impuestos sobre la renta se pagan cada trimestre; los impuestos sobre propiedades se pagan cada semestre. Los salarios suelen pagarse cada semana, quincena o mes. Igual que las cuentas por pagar, los gastos acumulados tienden a subir o bajar con el nivel de las operaciones de la empresa.

Por ejemplo, si aumentan las ventas, los costos de mano de obra casi siempre aumentan y, con ellos, los salarios acumulados. Cuando las ganancias aumentan, los impuestos acumulados también lo hacen.

En un sentido, los gastos acumulados representan financiamiento sin costo. Los servicios se prestan a cambio de salarios, pero no se paga a los empleados sino hasta la fecha establecida, y los empleados están de acuerdo con ello. Así, los gastos acumulados representan una fuente de financiamiento libre de intereses.

2.2.2.2 Fuentes de préstamos a corto plazo

En general, cuanto más corto sea el plazo de vencimiento de las obligaciones de deuda de una empresa, mayor será el riesgo de no poder cubrir los pagos de principal e interés.

De las dos fuentes principales de financiamiento a corto plazo, el crédito comercial de los proveedores y los gastos acumulados, pasamos a métodos de financiamiento a corto plazo negociado (o externo) en el mercado público o privado. En el mercado público, ciertos instrumentos de mercado de dinero proporcionan financiamiento a las corporaciones cuando

se venden a los inversionistas, ya sea directamente por el emisor, o de manera indirecta a través de agentes independientes. Las fuentes principales de préstamos a corto plazo son los bancos comerciales y las compañías financieras. Tanto con el crédito en el mercado de dinero como con los préstamos a corto plazo, el financiamiento requiere un acuerdo formal.

2.2.3 Ciclo de Conversión del Efectivo

La comprensión del ciclo de conversión del efectivo de la empresa es crucial en la administración del capital de trabajo o administración financiera a corto plazo. El ciclo de conversión del efectivo (CCE) mide el tiempo que requiere una empresa para convertir la inversión en efectivo, necesaria para sus operaciones, en efectivo recibido como resultado de esas operaciones. Este ciclo apoya el análisis de la administración de los activos corrientes de la empresa y el de la administración de pasivos corrientes.

2.2.3.1 Calculo de Ciclo de Conversión de Efectivo

El ciclo operativo (CO) de una empresa es el tiempo que transcurre desde el inicio del proceso de producción hasta el cobro del efectivo por la venta del producto terminado.

El ciclo operativo abarca dos categorías principales de activos a corto plazo: inventario y cuentas por cobrar. Se mide en tiempo transcurrido, sumando la edad promedio de inventario (EPI) y el periodo promedio de cobro (PPC).

$$\mathbf{CO = EPI + PPC (1)}$$

Sin embargo, el proceso de fabricación y venta de un producto también incluye la compra de los insumos de producción (materias primas), que generan cuentas por pagar. Las cuentas por pagar disminuyen el número de días que los recursos de una empresa permanecen inmovilizados en el ciclo operativo. El tiempo que se requiere para liquidar las cuentas por pagar, medido en días, es el periodo promedio de pago (PPP).

El ciclo operativo menos el periodo promedio de pago da como resultado el ciclo de conversión del efectivo. La fórmula para calcular el ciclo de conversión del efectivo es

$$\text{CCE} = \text{CO} - \text{PPP} \text{ (2)}$$

Si sustituimos la relación de la ecuación 1 en la ecuación 2, podemos ver que el ciclo de conversión del efectivo tiene tres componentes principales, como se observa en la ecuación 3:

Edad promedio del inventario,

1. Periodo promedio de cobro y
2. Periodo promedio de pago:

$$\text{CCE} = \text{EPI} + \text{PPC} - \text{PPP} \text{ (3)}$$

Es evidente que, si una empresa modifica cualquiera de estos periodos, cambiará el monto de los recursos inmovilizados en su operación diaria.

La Aceleración del Ciclo Operativo reduce el Capital de Trabajo

Una compañía puede reducir su capital de trabajo si es capaz de acelerar su ciclo operativo. Por ejemplo, si una empresa acepta que le paguen con un crédito bancario (como la tarjeta Visa), recibirá efectivo más pronto después de que se negocia la venta que si tiene que esperar hasta que el cliente liquide sus cuentas por pagar.

2.2.3.2 Financiamiento del Ciclo de Conversión de Efectivo

Podemos usar el ciclo de conversión del efectivo como base para analizar cómo financia la empresa la inversión requerida en activos operativos. Primero, diferenciamos entre las necesidades de financiamiento permanente y estacional y, después, describimos las estrategias de financiamiento estacional, tanto agresivas como conservadoras.

Necesidades de Financiamiento Permanente versus necesidades de Financiamiento Estacional

Si las ventas de la empresa son constantes, entonces su inversión en activos operativos también será constante y la empresa solamente tendrá necesidad de financiamiento permanente. Si las

ventas de la compañía son cíclicas, entonces su inversión en activos operativos varía a través del tiempo de acuerdo con sus ciclos de venta, y tendrá necesidades de financiamiento estacional (o temporal), además del financiamiento permanente requerido para su inversión mínima en activos operativos.

Al entrar en un periodo de necesidades estacionales, solicita préstamos a corto plazo, saldando el préstamo con el efectivo liberado por la reducción reciente de financiamiento de activos temporales. Ejemplo, una expansión estacional del inventario (y de las cuentas por cobrar) para la venta estacional estaría financiada con un préstamo a corto plazo. Conforme el inventario se reduce con las ventas, las cuentas por cobrar se acumulan. El efectivo necesario para pagar el préstamo proviene del cobro de estas cuentas. Todo esto ocurrirá dentro de unos cuantos meses. De esta manera, el financiamiento se emplea sólo cuando se necesita. Este préstamo para apoyar una necesidad estacional sigue un principio de autoliquidación. Es decir, el préstamo se pide para un propósito que generará los fondos necesarios para pagarlo en el curso normal de las operaciones. (De hecho, acabamos de describir el “préstamo bancario ideal”, que es a corto plazo y se paga solo).

2.3 Análisis de la administración de capital de trabajo

Una investigación realizada con gerentes financieros de empresas alrededor del mundo indica que la administración del capital de trabajo encabeza la lista de las funciones financieras de más valor. Entre 19 funciones financieras, los gerentes encuestados consideraron que la administración del capital de trabajo es tan importante como la determinación de la estructura de capital, la administración y emisión de deuda, las relaciones bancarias y la administración de impuestos.

Sin embargo, su satisfacción con el desempeño en la administración del capital de trabajo deja mucho que desear. Los gerentes financieros calificaron a la administración del capital de trabajo solo por arriba de la administración de pensiones. En concordancia con el punto de vista de que la administración del capital de trabajo es una actividad muy valiosa, pero poco satisfactoria, también se le identificó como la segunda función financiera más necesitada de recursos adicionales.

Existen dos conceptos importantes para manejar el capital de trabajo: a) Enfoque Contable y b) Enfoque Financiero. Con el enfoque contable se hace una clasificación del capital de trabajo neto y capital de trabajo bruto. Cuando algunos contadores usan el término “capital de trabajo”, en general se refieren al capital de trabajo neto, que es la diferencia entre los activos corrientes y los pasivos corrientes totales. Cuando los activos corrientes exceden a los pasivos corrientes, la Empresa tiene un capital de trabajo neto positivo. Cuando los activos corrientes son menores que los pasivos corrientes, la empresa tiene un capital de trabajo neto negativo.

Los activos corrientes, que generalmente se conocen como capital de trabajo, representan la parte de la inversión que pasa de una forma a otra en la conducción ordinaria del negocio. Esta idea incluye la transición continua del efectivo a los inventarios, a las cuentas por cobrar y, de nuevo, al efectivo. Como sustitutos del efectivo, los valores negociables se consideran parte del capital de trabajo. Los pasivos corrientes representan el financiamiento a corto plazo de la empresa porque incluyen todas las deudas de la empresa que se vencen (es decir, que deben pagarse) en un año o menos.

En el enfoque financiero, está más orientado a la estimación de los flujos que pueda generar o demandar la empresa, dependiendo de su política de capital de trabajo. Acá se produce la diferencia entre el balance contable (completo) de la empresa y el balance financiero. Cuando nos referimos al activo de la empresa (financiero), no estamos hablando del activo en su totalidad, sino del activo total menos la financiación espontánea (en general, proveedores, acreedores). Dicho de otra forma, el activo de la empresa (financiero) se compone de los activos fijos netos más las necesidades operativas de fondos.

Figura 5. Balance Financiero

<u>Balance Completo</u>		<u>Balance Financiero</u>	
Activos	Pasivos	Activos	Pasivos
Caja	Cuentas por Pagar	Capital de Trabajo Neto	Deuda
Cuentas por Cobrar			Deuda
Inventarios	Capital	Activo Fijo Neto	Capital
Activo fijo			

Fuente: Material didáctico preparado por MEE Leónidas Calderón Luna.

El pasivo (financiero) de la empresa está formado por los recursos propios; es decir, las acciones y la deuda (en general, deuda financiera a corto y largo plazo). El término “valor de la empresa” se le designa habitualmente a la suma del valor de la deuda más el valor de los recursos propios que se poseen (acciones).

La importancia de una administración eficiente del capital de trabajo es incuestionable, ya que desde la óptica financiera forma parte de la composición en el Balance Financiero.

2.3.1 Rentabilidad y Creación de Valor

Existe una estrecha relación del capital de trabajo con las ventas, la rentabilidad generada en la empresa y el flujo generado por la empresa y la creación de valor.

Esto ocurre cuando usted hace algo para sus accionistas que ellos no pueden hacer para ellos mismos. Pudiera ser que una compañía disfrute de un nicho favorable en una industria atractiva, y esto le permita obtener ganancias en exceso de lo que los mercados financieros exigen para el riesgo involucrado.

Quizás el administrador financiero logre obtener ventaja de las imperfecciones en los mercados financieros y adquirir capital en términos favorables.

2.3.2 Relación del Capital de Trabajo y la Rentabilidad

La rentabilidad se puede medir como ROE (Return On Equity o rentabilidad sobre el patrimonio) que es el rendimiento sobre el patrimonio, el cual se define como la utilidad bruta antes de impuestos, intereses, amortizaciones y depreciaciones dividida por el patrimonio. El ROE expresa el porcentaje de remuneración que puede ofrecerse a los capitales propios de la compañía representados por el patrimonio neto.

La fórmula del ROE es la siguiente:

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

El fundador del grupo industrial químico del mismo apellido estableció el siguiente algoritmo, llamado el sistema DU PONT, el cual es una de las razones financieras de rentabilidad más importantes en el análisis del desempeño económico y operativo de una empresa y se expresa mediante la siguiente identidad:

$$\text{Du Pont} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas}} \times \frac{\text{Ventas}}{\text{Activos}} \times \frac{\text{Activos}}{\text{Patrimonio}}$$

De acuerdo con la fórmula Du Pont, el ROE puede ser obtenido multiplicando el margen neto de utilidades por la rotación de activos por el apalancamiento. El margen neto indica cuántos centavos de utilidad obtiene la compañía por cada dólar de venta, la rotación de activos dice cuántos centavos de utilidad obtiene la compañía por cada dólar de venta y el apalancamiento financiero dice el nivel de deuda, mientras más se encuentre por arriba de 1, mayor será el financiamiento recibido de terceros.

El sistema DU PONT integra o combina los principales indicadores financieros con el fin de determinar la eficiencia con que la empresa está utilizando sus activos, su capital de trabajo y el multiplicador de capital (apalancamiento financiero). Estas tres variables son las responsables del crecimiento económico de una empresa, la cual obtiene sus recursos o bien de un buen margen de utilidad en las ventas, o de un uso eficiente de sus activos fijos lo que supone una buena rotación de éstos, lo mismo que el efecto sobre la rentabilidad que tienen los costos financieros por el uso de capital financiado para desarrollar sus operaciones.

Partiendo de esa premisa, que la rentabilidad de la empresa depende de factores como lo es el margen de utilidad en ventas, la rotación de los activos y del apalancamiento, el sistema DUPONT identifica la forma en que la empresa está obteniendo su rentabilidad, lo cual le permite descubrir sus puntos fuertes o débiles.

Para entender mejor el sistema DU PONT trataremos de identificar la relación de las variables que la componen con la rentabilidad:

1. Margen de utilidad en ventas. Existen productos que no tienen una alta rotación, que solo se venden uno a la semana o incluso al mes. Las empresas que venden este tipo de productos dependen en buena parte del margen de utilidad que les queda por cada venta. Manejando un buen margen de utilidad les permite ser rentables sin vender una gran cantidad de unidades.

Las empresas que utilizan este sistema, aunque pueden tener una buena rentabilidad, no están utilizando eficientemente sus activos ni capital de trabajo, puesto que deben tener un capital inmovilizado por un mayor tiempo.

2. Uso eficiente de sus activos fijos. Caso contrario al anterior se da cuando una empresa tiene un margen menor en la utilidad sobre el precio de venta, pero que es compensado por la alta rotación de sus productos (uso eficiente de sus activos). Un producto que solo tenga una utilidad de 5% pero que tenga una rotación diaria, es mucho más rentable que un producto que tiene un margen de utilidad del 20% pero que su rotación es de una semana o más.
3. Apalancamiento financiero. Corresponde al también denominado multiplicador, el cual

consiste en la posibilidad que se tiene de financiar inversiones sin necesidad de contar con recursos propios.

Para poder operar, la empresa requiere de activos, los cuales pueden ser financiados al menos de dos formas; en primer lugar, por aportes de los socios (Patrimonio) y en segundo lugar créditos con terceros (Pasivo). Así las cosas, entre mayor sea el capital financiado, mayores serán los costos financieros por este capital, lo que afecta directamente la rentabilidad generada por los activos. La emisión de deuda y la titularización de activos es otra forma de financiar las operaciones.

El capital de trabajo tiene impacto en la rentabilidad de la empresa mediante la rotación de los activos y del apalancamiento. La conexión entre estas variables está dada mediante el ciclo de efectivo, el cual tiene una relación directa con el capital de trabajo. Es así que, mientras mayor sea el ciclo de efectivo, mayor será el capital de trabajo requerido.

2.3.3 Capital de Trabajo y Creación de Valor

El enfoque moderno del “know how” de la administración financiera, plantea que el desempeño de la gestión de los activos y pasivos de una empresa aluden a la creación de valor, un concepto más completo que el de rendimiento sobre activos o sobre patrimonio, la creación de valor, es decir riqueza para los inversores.

El concepto de creación de valor, descansa firmemente en la gestión de corto plazo, en la ejecución de la operación de los proyectos de la empresa, la correcta graduación del nivel de efectivo, cuentas por cobrar y de las obligaciones financieras de la empresa, pero particularmente esta concepción de capital de trabajo debe modificarse para abrir paso a uno más robusto: el capital de trabajo es la inversión de soporte a las ventas, la calibración de inversión de soporte permitirá dar paso a la “triada” del corto plazo que es la que realmente genera el efectivo en cualquier operación.

En primer lugar, el crecimiento de las ventas, que, desde un punto de vista razonable, se debe plantear a través de una política sana de cuentas por cobrar, por un lado, y de asignación de crédito por el otro, específicamente es aquí donde se da la primera línea de encuentro con la

disyuntiva entre el riesgo y la rentabilidad que debe sopesar la gerencia financiera al momento de planificar las políticas de ingresos y gastos que se desempeñan en el ejercicio.

En segundo lugar el control del adecuado nivel de liquidez que debe mantenerse durante el ejercicio, esto determina parte de la capacidad de pago a corto plazo de la empresa, en conjunto con una gestión de buenas relaciones con los proveedores y de la negociación de los periodos de pago; y en tercer lugar, pero no menos importante la rentabilidad, medida de “performance” que indica las ganancias por unidad invertida, la creación de valor está íntimamente relacionada con ello pero, al desvelar la composición de la rentabilidad sale a la luz un concepto que trae a cuenta de nuevo la gestión del capital de trabajo: la rotación de activos.

Pero hay que recalcar que es la rotación de activos la que dicta el dinamismo en la generación de valor en términos del enfoque moderno de gestión de capital de trabajo; un nivel de capital de trabajo será más eficiente en la medida que la rotación de activos corrientes sea mayor a la rotación de pasivos corrientes.

En general la triada: crecimiento de las ventas, el nivel de liquidez y la rentabilidad, son clave del éxito de toda empresa y se logran calibrar a su nivel óptimo gracias a la gestión del capital de trabajo que realiza la gerencia financiera de la empresa.

La idea fundamental detrás de la gestión del capital de trabajo y del planteamiento del enfoque de creación de valor, es que, si la empresa tiene una racha de creación de valor, producto de esa gestión, debe tratar de crecer todo lo que pueda, en general reduciendo su ciclo de efectivo, lo cual a su vez incrementará su rentabilidad.

2.3.4 Crecimiento de la empresa y Capital de Trabajo

Uno de los objetivos que tiene toda empresa es crecer y mantenerse en el tiempo dentro del mercado. Para lograrlo, es necesario tomar en cuenta el modelo de crecimiento sostenible, el cual fue formulado por Robert C. Higgins. Dicho modelo permite calcular cuánto es lo máximo que pueden crecer las ventas de una compañía asumiendo que tanto el margen neto como la rotación de sus activos, el apalancamiento y la política de distribución de dividendos se mantienen constantes en el tiempo.

Para ejemplificar cómo funciona el modelo, se partirá de un capital de US\$50 fijando un apalancamiento (deuda/activos) del 50%, entonces se necesitaría una deuda de US\$50, lo cual daría un total de activos de US\$100. Si a su vez la rotación de activos se fija en 1, esto significa que la empresa genera ventas equivalentes a US\$100.

Un margen neto del 10% nos permitiría obtener una utilidad neta de US\$10, de los cuales se pagaría un 50% en dividendos, reteniendo internamente los restantes US\$5, que pasarían a formar parte del capital de la empresa, iniciando de nuevo el ciclo, el cual se ilustra en el siguiente Tabla 1:

Tabla 1. Crecimiento de la empresa y Capital de Trabajo

	Periodo 1	Periodo 2	Periodo 3
Capital	US\$50	US\$55	US\$60.5
Apalancamiento	50%	50%	50%
Deuda	50	55	60.5
Activos totales	100	110	121
Rotación de activos	1.0X	1.0X	1.0X
Ventas	100	110	121
Rendimiento s/ventas	10%	10%	10%

Utilidades netas	10	11	12.1
Razón de dist. Dividendos	50%	50%	50%
Aumento de capital	5	5.5	6.05

Fuente: Revista INCAE Business Review. Creación de Valor. No. 1 – Año 2006.

Este pequeño ejemplo permite establecer que el crecimiento en ventas está limitado por la generación interna de recursos en caso que no se realicen nuevos aportes de capital. De hecho, si los supuestos anteriores se mantienen, el crecimiento máximo en ventas viene dado por la siguiente fórmula:

$$g = \text{ROE} \times (1-d)$$

De acuerdo a Sanz (2006) en esta fórmula “d” es la proporción de la utilidad neta que se paga en dividendos. Nótese que el primer término es similar al ROE, solo que se trabaja con el patrimonio inicial. Ahora bien, una mejora del ciclo de efectivo disminuiría el capital de trabajo, aumentando el retorno sobre el patrimonio y la tasa de crecimiento sostenible de la empresa. El siguiente ejemplo muestra el efecto de incrementar la rotación de activos sobre la tasa de crecimiento sostenible. Al subir la rotación de 1 a 1.5 el crecimiento de ventas puede llegar a ser hasta de un 65%. Nótese que al mantener la rotación constante al año siguiente, de nuevo se queda restringido a una tasa de crecimiento menor, de tan solo el 15%.

El hecho de que la empresa genere recursos internos suficientes para crecer a una tasa “g” no significa que deba hacerlo. De hecho, una firma que destruye valor no debería crecer. Esto solo incrementa el daño causado, porque se consumiría una mayor cantidad de recursos. Por esta razón, la empresa debe asegurarse de que su crecimiento traiga consigo una mayor creación de riqueza para sus accionistas. Cabe destacar que una buena gestión integral del capital de

trabajo tendrá un efecto positivo sobre el ROE y el ROIC, ayudando a la generación de valor y al crecimiento de forma simultánea (Sanz, 2006).

Por otra parte, la combinación de crecimiento con la creación de valor permite formular recomendaciones sobre las políticas de la empresa. En este sentido, si la empresa está creando valor, debería tratar de crecer lo máximo posible. Pero si la generación interna de recursos no es suficiente según lo esperado, entonces las políticas financieras deberían ser modificadas o tratar de incrementar la eficiencia en el manejo de los activos existentes.

Se debe considerar también que a medida que la empresa crece y diversifica sus actividades, hace que los presupuestos sean instrumentos importantes en la dirección del negocio, y su elaboración obliga a que la dirección de la empresa adopte políticas firmes en cuanto a la administración del capital de trabajo.

Para finalizar, es importante mencionar que una buena gerencia del capital de trabajo permite a la empresa controlar su liquidez, mejorar su rentabilidad y su capacidad de creación de valor, y aumentar su tasa de crecimiento sostenible, a fin de que logre mantenerse en el mercado por mucho tiempo.

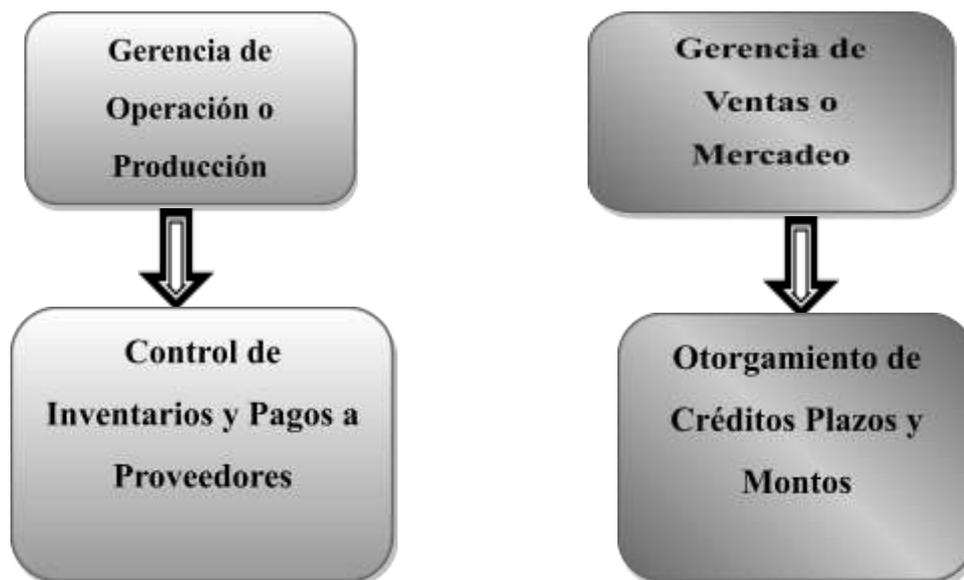
2.3.5 Relación Crecimiento Ventas y Capital de Trabajo

El crecimiento en ventas, la rentabilidad generada y la generación de flujo están interconectados a través del Capital de Trabajo; es decir, que el balance entre estos tres elementos va a permitir a la empresa crecer de forma sostenida. Es así que si las ventas se mantienen estables entonces será necesario usar el flujo generado por el capital de trabajo para las cuentas por cobrar, así como para los inventarios, aun cuando exista crédito por parte de los proveedores; y si las ventas crecen, por ende, se necesitarán mayores fondos.

Se considera conveniente que todas las áreas involucradas de la empresa, finanzas, producción, ventas, mercadeo, etc. puedan monitorear el ciclo de efectivo y con esto lograr entender el efecto que tendrán las decisiones a tomar en la posición financiera de la empresa. Para ello es necesario que todas estas áreas estén en constante comunicación y coordinación para el logro de los objetivos de la empresa; de lo contrario no servirá de nada que un área en específico se

esfuerce mientras que otra no lo hace. No se trata de actuar como islas independientes, sino que todos trabajen en equipo hacia un objetivo en común. Las empresas tradicionalmente han dividido la gestión del capital de trabajo tal como se muestra en la figura 6. Sin embargo, el problema con esta división de funciones ha sido que la gestión integral del capital de trabajo se centra en una gestión eficaz del ciclo de efectivo.

Figura 6. Áreas de la empresa que administran el Capital de Trabajo



Fuente: Elaboración propia

Por otra parte, el control del monto y la fluctuación del capital de trabajo de la empresa es un elemento clave para un manejo adecuado de la liquidez de la empresa. Para ello el Balance de Gerencia sirve de ayuda al monitoreo junto con el ciclo de efectivo (ver figura 6).

Figura 7. Balance de Gerencia

Balance de la Gerencia	
Capital Invertido (ION)	Capital Empleado
Efectivo	Deuda Financiera de C.P.
Capital de Trabajo	
Activos Fijos	Deuda L.P.

Fuente: Elaboración propia

2.3.6 Relación Crecimiento Flujos y Capital de Trabajo

Se considera que el crecimiento de la empresa viene dado por un aumento de la deuda y/o por un aumento del capital propio, lo cual incrementa los activos. Sin embargo, este crecimiento no puede considerarse como un crecimiento derivado de las operaciones de la empresa, el verdadero crecimiento de los activos totales se da a través de las Ventas de la empresa; esto implica cambios en la deuda y capital propio.

Para entender el crecimiento de los activos totales generado por las ventas puede hacerse uso del modelo de crecimiento sostenible, formulado por Robert C. Higgins. Con este modelo se calcula cuánto es lo máximo que pueden crecer las ventas de una empresa, asumiendo que se mantienen constantes el margen neto, la rotación de activos, el apalancamiento y la política de distribución de dividendos.

Dicho modelo, determina la tasa de crecimiento anual de ventas que se puede financiar con el rendimiento que actualmente se obtiene, y con los coeficientes actuales de endeudamiento y

de dividendos. La tasa de crecimiento determinada por este modelo, indica el aumento máximo anual promedio en ventas que la empresa puede lograr tomando en cuenta los objetivos planteados, el uso de la deuda y el pago de utilidades.

2.4 Gobierno Corporativo para la generación de valor

Hoy día es indispensable contar con un buen gobierno corporativo, establecido acorde a las características de la empresa y proyectado hacia el buen desarrollo de la misma y al fortalecimiento de la confianza de sus usuarios.

Entendiendo el gobierno corporativo como el sistema a través del cual las empresas son dirigidas y controladas y cuya estructura específica la distribución de los derechos y las responsabilidades de los que participan en su administración tales como los accionistas, Junta Directiva, miembros de Alta Gerencia, Comités y Unidades de control.

Cuando la economía y el mercado crecen, los resultados positivos tangibles del buen gobierno son evidentes. Sin embargo, el buen gobierno corporativo también ayuda a las empresas a evitar las graves consecuencias de una recesión económica con mayor equilibrio, tal como demuestran los resultados obtenidos durante la última crisis financiera global. Los esfuerzos por medir el desempeño de la empresa y el impacto de las mejoras del gobierno corporativo sobre los resultados han cobrado impulso, desde que el tema empezara a recibir cada vez mayor atención a principios de los noventa.

El debate sobre gobierno corporativo se basa en la premisa de que adoptar buenas prácticas de gobierno tiene una influencia positiva sobre el desempeño de la empresa. En general, conlleva varias ventajas. Entre ellas:

- Mejores procesos de toma de decisiones en los niveles más altos de la organización.
- Mejor entorno de control.
- Reducción del costo del capital para las empresas.

Para las empresas el beneficio del buen gobierno que se menciona más habitualmente, es su

efecto sobre el valor de las acciones, la liquidez y la composición de la cartera de inversión.

Los inversionistas y terceros relacionados buscan que las organizaciones tengan una sólida estructura de gobierno corporativo por las siguientes razones: Genera una mejor expectativa del desempeño a largo plazo y continuidad del negocio.

1. Como facilitador de la transparencia y de rendición de cuentas, es una herramienta para reducir riesgos, fortalecer la labor y la diligencia de los administradores de la empresa.
2. Define reglas claras en ambientes complejos y diversos. Provee claridad en las responsabilidades, los derechos y las obligaciones del personal de la empresa.
3. Contar con reglas claras sobre la toma de decisiones, gestión y administración del negocio que eviten conflictos entre los accionistas.

Las mismas pueden ser en temas de decisión estratégica como a nivel operación - administración:

- Formalizar procesos mínimos sobre temas trascendentes de la empresa, que todos conozcan y acepten.
- Otorgar un trato equitativo y justo a los accionistas, tanto en sus derechos como en sus obligaciones.
- Generar un marco de permanencia del negocio, a través de la generación de valor.
- En empresas familiares (aunque aplican los conceptos para todas):
 - ✓ Evitar disputas innecesarias.
 - ✓ Facilitar la toma de decisiones y la transición al dueño o accionistas mayoritarios.
 - ✓ Institucionalizar a la organización (por temas internos y/o externos).

Sin importar el tamaño de la empresa, las prácticas de buen gobierno corporativo ayudan a institucionalizar la operación de ésta, dotándola de mayor profesionalismo para la toma de decisiones y la gestión diaria.

2.4.1 Gobierno Corporativo en El Salvador

En El Salvador, el uso de prácticas de gobierno corporativo es de carácter obligatorio para las instituciones del sistema financiero, es regulado por el Banco Central de Reserva (BCR) y supervisado por la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF).

Sin embargo, para el sector real de la economía aún no existe una regulación específica sobre el tema de gobierno corporativo. A la fecha están regidas básicamente por el Código de Comercio, el cual contiene cierta regulación sobre los derechos de los accionistas, la estructura o funcionamiento de los órganos sociales, el suministro de información y los procesos de reorganización empresarial. Pero no hay nada preciso respecto a Gobierno Corporativo en términos de regulación.

2.5 Generalidades de las droguerías en El Salvador

2.5.1 Definiciones Droguería

Se consideran como los establecimientos donde se venden medicinas, drogas, productos químicos y farmacéuticos y especialidades farmacéuticas de patente, solamente al por mayor: por consiguiente, en esa clase de establecimientos no se despachan recetas ni se vende al menudeo.

Farmacias

Son establecimientos que operan en la adquisición, almacenamiento, conservación, elaboración de preparaciones magistrales, dispensación y venta de medicamentos, productos naturales, suplementos vitamínicos y otros, que ofrezcan acción terapéutica dirigida al público en general.

Medicamento

Sustancia que sirve para curar o prevenir una enfermedad, para reducir sus efectos sobre el organismo o para aliviar un dolor físico.

Medicamento genérico

Es aquel que no se distribuye con un nombre comercial y posee la misma concentración y dosificación que su equivalente de marca.

Regente

Profesional químico farmacéutico debidamente autorizado e inscrito para ejercer su profesión, responsable de la dirección de un establecimiento farmacéutico.

2.5.2 Antecedentes de las droguerías

Las Droguerías en El Salvador se originan con la creación de la Ley de Farmacias, de fecha diecinueve de julio de mil novecientos veintisiete en la cual se establece que los laboratorios nacionales se dedicaran exclusivamente a la fabricación de medicamentos , no así a la distribución y venta de los mismos; por lo cual, ante esta restricción de carácter legal, los dueños de los laboratorios nacionales, promovieron la creación de un establecimiento, en donde se comercializa y a la vez distribuirán al por mayor los productos farmacéuticos y cosméticos que ellos fabricaban a los que se denominaron Droguerías.

2.5.3 Marco Legal

2.5.3.1 Ley de farmacias

La presente Ley tiene como finalidad regular los deberes y atribuciones de vigilancia sobre Droguerías, Farmacias, Laboratorios Químicos o Farmacéuticos, Herboristerías y ventas de medicinas y demás establecimientos donde se elaboren o expendan medicinas, drogas, productos químicos y farmacéuticos, especialidades farmacéuticas y aguas minerales, así como profesionales en el ejercicio de su profesión.

2.5.3.2 Ley de medicamentos

La Ley tiene como objeto, garantizar la institucionalidad que permita asegurarla accesibilidad, registro, calidad, disponibilidad, eficiencia y seguridad de los medicamentos y productos cosméticos para la población y propiciar el mejor precio para el usuario público y privado; así como su uso racional.

2.5.3.3 Reglamento General de la Ley de medicamentos

El objeto del Reglamento consiste en desarrollar y complementar las disposiciones básicas y generales de la Ley de Medicamentos, principalmente, en lo referente al registro, importación, exportación, publicidad, control, inspección y donación de productos farmacéuticos, insumos

médicos, cosméticos, productos higiénicos, productos químicos, de conformidad al Art. 1; Art. 6, literal “e”; Art. 15 y Art. 29 de la Ley de Medicamentos. Asimismo, se regulará la autorización y supervisión de los establecimientos farmacéuticos.

2.5.4 Clasificación de los propietarios

2.5.4.1 Persona natural y persona jurídica sus principales ventajas y desventajas

Persona natural: es una persona humana que ejerce derechos y cumple obligaciones a título personal.

Al constituir una empresa como Persona Natural, la persona (el dueño de la empresa) asume a título personal todas las obligaciones de la empresa, lo cual implica que asume la responsabilidad y garantiza con todo el patrimonio que posea (los bienes que estén a su nombre), las deudas que pueda contraer la empresa.

Si, por ejemplo, la empresa quiebra y es obligada a pagar alguna deuda, la persona deberá hacerse responsable por ésta a título personal y, en caso de no pagarla, sus bienes personales podrían ser embargados.

Ventajas de una persona natural

A continuación, las principales ventajas de una empresa constituida como Persona Natural:

- La constitución de la empresa es sencilla y rápida, no presenta mayores trámites, la documentación requerida es mínima (no se necesita, entre otras cosas, elaborar una minuta de constitución y hacer un inventario de los bienes aportados).
- La constitución de la empresa no requiere de mucha inversión, no hay necesidad de hacer mayores pagos legales.
- No se le exige llevar y presentar tantos documentos contables.
- La propiedad, el control y la administración recaen en una sola persona.
- Se puede ampliar o reducir el patrimonio de la empresa sin ninguna restricción.

- Si la empresa no obtiene los resultados esperados, el giro del negocio puede ser replanteado sin ningún inconveniente.
- Las empresas constituidas bajo la forma de Persona Natural pueden cerrarse o venderse fácilmente.
- Pueden acogerse a regímenes más favorables para el pago de impuestos.

Desventajas de una persona natural

Las principales desventajas de una empresa constituida como Persona Natural:

- Tiene responsabilidad ilimitada (el dueño asume de forma ilimitada toda la responsabilidad por las obligaciones o deudas que pueda contraer la empresa, lo cual implica que deberá garantizar dichas obligaciones o deudas con su patrimonio o bienes personales).
- Capital limitado solo a lo que pueda aportar el dueño.
- Presenta menos posibilidades de acceder a créditos financieros (los bancos o entidades financieras suelen mostrar una menor disposición a conceder préstamos a personas naturales).
- Falta de continuidad en caso de incapacidad del dueño.

Persona jurídica: es una empresa que ejerce sus propios derechos y cumple sus propias obligaciones.

Al constituir una empresa como Persona Jurídica, es la empresa (y no el dueño o los dueños) quien asume todas sus obligaciones, lo cual implica que las deudas que pueda contraer están garantizadas y se limitan solo a los bienes que pueda tener a su nombre (tanto capital como patrimonio).

Si, por ejemplo, la empresa quiebra y es obligada a pagar alguna deuda, ésta se pagará solo con los bienes que pueda tener la empresa a su nombre, sin poder obligar al dueño o a los dueños a tener que hacerse responsable por la deuda con sus bienes personales.

Ventajas de una persona jurídica

Las principales ventajas de una empresa constituida como Persona Jurídica:

- Tiene responsabilidad limitada (el dueño o los dueños de la empresa asumen solo de forma limitada la responsabilidad por las obligaciones o deudas que pueda contraer la empresa, las cuales solo se garantizan con los bienes, capital o patrimonio que pueda tener la empresa).
- Mayor disponibilidad de capital, ya que este puede ser aportado por varios socios.
- Mayores posibilidades de acceder a créditos financieros (los bancos o entidades financieras suelen mostrar mayor disposición a conceder préstamos a Personas Jurídicas, así como de ofrecerles mejores condiciones).
- Posibilidad de acceder a concursos públicos sin mayores restricciones.
- El propietario y los socios trabajadores de la empresa pueden acceder a beneficios sociales y seguros.

2.6 Las cinco C del crédito

En el mundo de los negocios, es fundamental mantener finanzas sanas, estas se construyen sobre la base de un adecuado manejo de los recursos y una efectiva administración de los ingresos, dentro de este renglón precisamente es donde la administración de los créditos cobra un valor principal, por esto es fundamental que todo crédito garantice ser cobrado y para ello debe de ser correctamente analizado. A continuación, se detallará las cinco C del crédito:

2.6.1 Historial de crédito

Cada agencia de información crediticia comercial evalúa las puntuaciones de manera diferente, pero su historial de crédito les ofrece a los prestamistas un barómetro de su bienestar y sus comportamientos financieros. Los prestamistas desean asegurarse de que usted tenga un historial de crédito comercial y personal sólido antes de aprobarle el crédito. Si tiene un historial de pagos puntuales de sus préstamos y de no pedir prestado más dinero del que puede pagar, lo más probable es que los prestamistas le consideren un prestatario responsable.

2.6.2 Capacidad

La capacidad de su empresa para pagar el préstamo es otro factor importante que los prestamistas tienen en cuenta. Los prestamistas deberán verificar que su empresa tiene un flujo de efectivo positivo y genera una ganancia constante. También desearán saber cómo usted piensa pagar su préstamo. Prepare los registros de sus ingresos verificables.

2.6.3 Capital

El dinero que usted invierte en su empresa también influye en las decisiones de crédito de los prestamistas. Si invierte una gran cantidad de su propio dinero en su empresa, esto demuestra que toma con mucha seriedad su compañía y que es probable que trabaje arduamente para proteger su dinero y el de sus prestamistas. Los prestamistas también deberán verificar que usted cuenta con más activos que pasivos y tiene la capacidad de convertir rápidamente sus activos en efectivo de ser necesario.

2.6.4 Condiciones

Determinadas condiciones más allá de su historial financiero podrían contribuir a su capacidad para obtener un crédito. Por ejemplo, si se prevé que una recesión afecte su industria, los prestamistas podrían ser cautelosos respecto de aprobarle un crédito. Sin embargo, si usted puede mostrar a los posibles prestamistas un plan de negocios detallado y la manera en que un préstamo puede ayudar al crecimiento de su compañía, esto podría ayudar a influir en la decisión de los prestamistas.

2.6.5 Colateral

Para garantizar el pago del préstamo, los prestamistas podrían exigirle que proporcione un colateral. Si no puede pagar el préstamo, por la razón que sea, los prestamistas pueden recuperar el préstamo mediante la liquidación de los activos que garantizan su préstamo. Entre los ejemplos de colateral se pueden incluir bienes raíces, inventario y equipos. Contar con un colateral podría ayudarle a obtener la aprobación para un financiamiento más rápido, un préstamo con un monto mayor o una tasa de interés más baja que aquella que obtendría con un préstamo sin garantía.

CAPÍTULO III: DISEÑO METODOLÓGICO

3.1 Tipo de Investigación

Los tipos de investigación utilizados fueron:

Descriptiva, porque se diagnosticó la situación actual de la Empresa mediante resultados de investigación describiendo su naturaleza y organización de los mismos.

Explicativa, porque se analizaron los resultados de la investigación con la finalidad de proponer estrategias financieras brindando soluciones a las áreas de mejoras diagnosticadas.

3.2 Métodos de Investigación

El método de investigación utilizado fue el Analítico, el mismo que consiste en la separación de las partes de un todo a fin de estudiar por separado cada una de ellas, así como examinar sus relaciones.

3.3 Técnicas de recolección de información

Las técnicas de recolección de la información que se utilizaron fueron las siguientes:

- Observación directa.
- Entrevista estructurada al Gerente Financiero.
- Entrevista a profesionales especialistas en Finanzas.
- Análisis de Información financiera de los últimos 5 periodos.

3.4 Fuentes de información

3.4.1 Fuentes primarias

Las fuentes primarias utilizadas fueron la recolección de información mediante entrevistas a profesionales especializados en finanzas, Tesis en administración de capital de trabajo, documentos oficiales de instituciones públicas y privadas, informes técnicos especializados en el tema, entre otros.

3.4.2 Fuentes secundarias

Las fuentes secundarias utilizadas fueron las siguientes:

- Bibliografía de Finanzas.
- Estados Financieros.
- Documentos proporcionados por la empresa.
- Publicaciones en páginas Web.

3.5 Técnicas e instrumentos de recolección de información

3.5.1 Entrevista

Se utilizó la entrevista abierta (anexo 6) la cual se utilizó para investigar sobre Droguería San José, utilizamos esta técnica para recoger información por medio de una conversación que tuvimos con el Gerente Financiero de la empresa para contribuir a nuestro estudio.

CAPÍTULO IV: ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE RESULTADOS

4.1 Descripción de la empresa

Droguería San José (Jesús Cruz Castillo), es una Empresa privada de carácter unipersonal, su actividad económica es la compra y venta de productos farmacéuticos, constituida en el año 1992. Su clasificación según el Ministerio de Hacienda es de Gran Contribuyente. Tiene su domicilio en la Ciudad de Chalchuapa, y su dirección es el KM 76 1/2, BY PASS, No. 7, Carretera hacia Ahuachapán, Chalchuapa, Santa Ana.

Teniendo a la fecha 53 empleados, una amplia variedad de proveedores y una gran cartera de clientes.

4.1.1 Modelo de negocio

Figura 8. Actividades principales



Fuente: Elaboración propia

Logística interna

Constituye la actividad principal para el desarrollo de las actividades de Droguería San José, desde la compra de los medicamentos. Las principales actividades logísticas interna que se realizan en Droguería San José son las siguientes:

La compra de los medicamentos

Esto es gestionado por el Gerente Financiero quien se encarga de negociar con los proveedores, las formas de pago de los medicamentos, y el plazo para los pagos.

El almacenamiento de los medicamentos

Después de la negociación con los proveedores estos mandan los productos en camiones especiales para transportar el medicamento, que llega a la Droguería San José (el vigilante de turno gestiona la entrada de estos camiones a las instalaciones), donde pasa a una zona de descarga donde los bodegueros están listos para recibir la mercadería, revisarla, gestionar el papeleo de estos, después de este proceso llega el almacenaje de los medicamentos, donde se deja en cajas de cartón sobre tarimas.

Control de inventario

El control se lleva desde que los camiones llegan con la mercadería, el encargado del inventario ingresa al sistema especializado la mercancía que ha entrado en las bodegas, y esta persona es la encargada de monitorear las entradas y salidas de inventario, y velar que no falte producto en las bodegas para la venta, el control se lleva desde lo que está en sala de ventas, como en bodegas.

La recepción de documentos de clientes

Anteriormente no se lleva un buen registro de los clientes hasta el año 2017 cuando se comienza a implementar en la Droguería la Ley Contra el Lavado de Dinero y Activos en la cual se establece que la empresa debe de tener debida diligencia en el conocimiento de sus clientes, es así como, por medio de un formulario llamado Conozca a su Cliente Droguería San José capacitó al personal de ventas para pedir la debida información a los clientes (llenado de formulario, copia de DUI, copia de NIT, copia de Registro de Contribuyente, etc.) Este requerimiento de la ley hizo que la Droguería San José sea más eficiente, teniendo claro lo

importante que es tener una base de datos de los clientes.

Procesamiento

La calidad del servicio que ofrece Droguería San José en gran medida depende de los procedimientos utilizados en la compañía. Estos son elementos para ganar prestigio, logrando optimización en los procesos para lograr ser competitivo en el mercado.

Los procedimientos que se desarrollan en Droguería San José son los siguientes:

Procesamiento de pedidos

Este proceso comienza cuando los vendedores visitan a los clientes en las diferentes rutas y estos hacen sus pedidos, este proceso también se da cuando el cliente necesita productos y el vendedor no ha llegado a recoger pedidos, entonces los clientes llaman a la oficina de atención quienes toman los pedidos; la tecnología hace las cosas más eficientemente, además se utilizan las redes sociales para comunicarse, de modo que al final de este proceso el facturador tenga el dato para facturar los pedidos.

Facturación de los pedidos

Con el desarrollo de la tecnología ha evolucionado la forma de facturar en la empresa, hoy en día hay dos personas facturando, uno procesa los Comprobantes de Crédito Fiscal, y el otro las Facturas de Consumidor Final, cada facturador posee dos pantallas de computadora en la cual una está corriendo el sistema de facturación y en la otra pantalla tienen habilitado el WhatsApp Web una aplicación que no genera costo alguno pero permite que el tiempo de facturación sea más corto debido a que los vendedores envía las órdenes de pedidos y los facturadores están pendientes de facturar ese pedido casi inmediatamente.

En el año 2018 implementaron un nuevo método para agilizar la facturación el cual consiste en el uso de tabletas con el sistema de la empresa, donde los vendedores pueden mandar el pedido por medio de internet ahorrando tiempo y minimizando los errores.

Distribución

Luego de facturado el producto hay personas encargadas de sacar el producto de la sala de ventas para cargarla a los paneles de distribución, en este proceso las personas encargadas deben verificar que vaya el producto correcto, la cantidad, la calidad, etc. Los paneles deben estar en la mañana siempre limpios, con una previa revisión mecánica (por lo cual hacen una bitácora de cada vehículo), y ya listo el vehículo lo llevan a la zona de carga donde dentro del vehículo colocan colchonetas debido a que llevan productos frágiles, y es cuando se observa las cadenas humanas cargando el panel, ya listo y cargado el vehículo se retira para hacer las debidas entregas.

Logística externa

Constituye la actividad del servicio que la empresa brinda a sus clientes, esta es siempre con una calidad de servicio y atención personalizada. Las principales actividades logísticas externas que se realizan en Droguería San José son las siguientes:

Entrega de pedidos en las diferentes rutas

La Droguería San José posee doce rutas de distribución en los diferentes departamentos del país. Cada panel es monitoreado por GPS para verificar que lleguen a su destino y que logren realizar las entregas de manera oportuna.

Seguimiento de los clientes

La Droguería posee muchos clientes al crédito depende el plazo de cada uno el vendedor va a cobrar recuperando la inversión conjuntamente con la ganancia de la empresa.

Supervisor de ventas

Bajo este cargo se ha contratado a una persona la cual está a cargo de las doce rutas de distribución, dentro de sus principales actividades se encuentra, verificar el buen servicio a los clientes y el monitoreo de las ventas.

Ventas y marketing

La venta es el proceso fundamental para percibir los ingresos y el marketing es un aspecto fundamental para lograr un posicionamiento en el mercado, lo cual contribuye al éxito y

crecimiento sostenible de la empresa.

Fuerza de ventas

Está integrada por doce personas, ocho vendedores y cuatro ayudantes, los cuales están siendo capacitados constantemente para tener competencia en el mercado.

Publicidad

Esta está ligada a acuerdos comerciales con los proveedores los cuales hacen una campaña fuerte de sus productos y si la Droguería llega a colocarlos tienen mucho apoyo de las impulsoras que mandan a trabajar en conjunto con la droguería.

Página web

Aquí se puede encontrar datos generales de Droguería San José, que ayuda a dar a conocer al público general quien es esta empresa.

Rótulos en la entrada de las instalaciones

Estos rótulos dan gran vistosidad a la empresa donde dan a conocer algunos productos que posee la droguería a la vez, son un beneficio económico para la empresa, porque los laboratorios que los pagan por tenerlos ahí.

Post venta

Es una actividad valiosa para asegurar la fidelidad de los clientes. La post venta es todo lo que se realiza posteriormente a la venta.

Visita a clientes

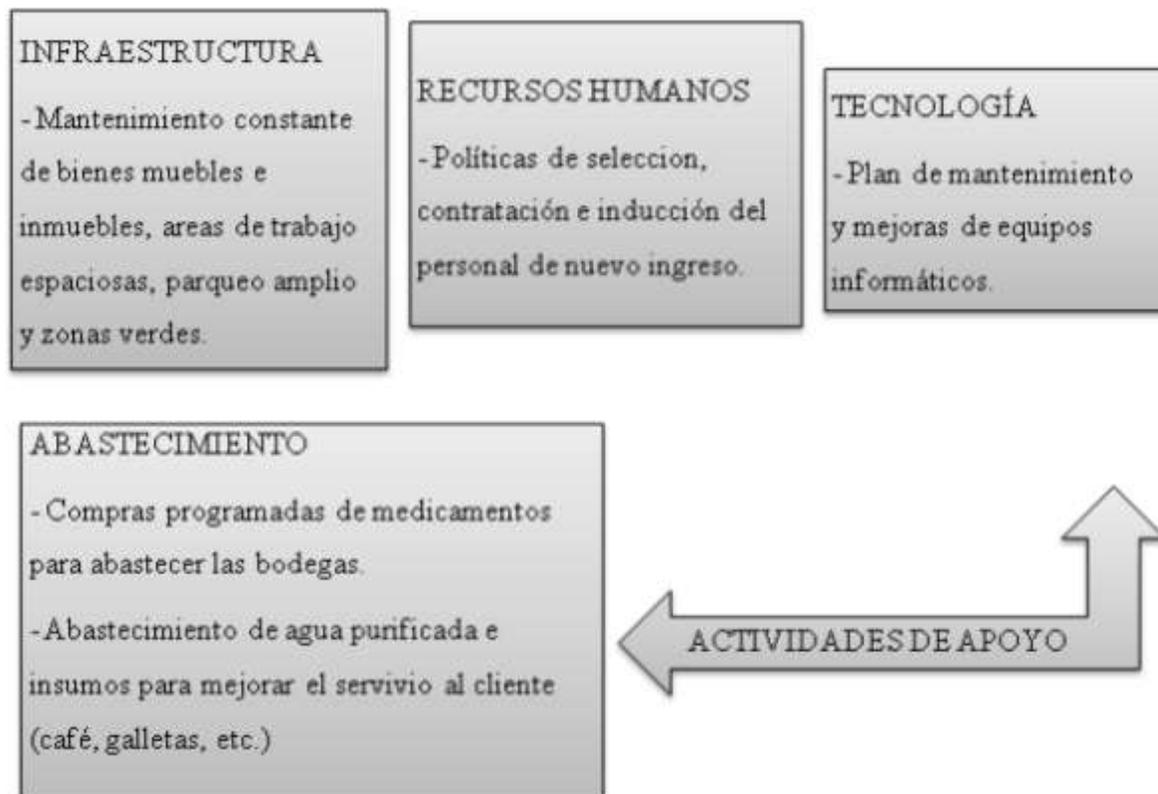
El supervisor de ventas está a cargo del conversar con los clientes y saber la satisfacción que ha tenido con los productos de Droguería San José, a la vez conocer las quejas de los clientes y a través de la información recolectada del supervisor de ventas se trata de mejorar siempre en la atención al cliente y resolver problemas en un corto plazo.

Organización de eventos publicitarios

A través de llamadas del área de la atención al cliente se dan a conocer promociones de

productos para incentivar al cliente a que compre y también la empresa coordina perifoneo en los mercados para atraer clientes a los puestos de medicina como también en farmacias.

Figura 9. Actividades de apoyo



Fuente: Elaboración propia

Infraestructura

La Infraestructura contempla no solamente las instalaciones, sino también la planeación para la adecuada gestión administrativa, la distribución en planta, la accesibilidad, iluminación de las oficinas y áreas de trabajo, para el buen ambiente laboral.

Mantenimiento constante de bienes muebles e inmuebles

La empresa se encarga de que todo esté funcionando en óptimas condiciones por lo cual se realiza el constante mantenimiento de instalaciones, tanto preventivas como correctivas.

Las instalaciones en buenas condiciones

La Droguería posee su propia planta de energía, como también un pozo de agua, todo esto para evitar pérdidas por la falta o interrupción de estos servicios básicos.

Áreas de trabajo espaciosas

La empresa ha ubicado estratégicamente a todos sus empleados y verifica que cada oficina cuente con el espacio suficiente para trabajar.

Parqueo amplio

Gran parte de las instalaciones están destinadas para parqueo debido que su mayoría los empleados vienen en vehículo debido a la ubicación de la Droguería y que para muchos le sale bien porque son de la zona de Chalchuapa y alrededores.

Zonas verdes

Posee áreas verdes que le dan un toque diferente a las instalaciones, su grama, y árboles frutales.

En infraestructura la droguería posee lo siguiente:

- ✓ 12 computadoras de escritorio
- ✓ 2 laptops para uso administrativo
- ✓ 8 impresoras
- ✓ 1 impresora multifunción
- ✓ 1 fotocopidora
- ✓ 12 contómetros
- ✓ 1 televisor de 50 pulgadas
- ✓ 8 cámaras de vigilancia
- ✓ 5 impresoras matriciales
- ✓ 20 escritorios
- ✓ 7 archivadores grandes
- ✓ 6 aires acondicionados

Recursos humanos

La empresa busca mantener los perfiles adecuados para el puesto, este proceso es importante porque se asegura la correcta selección, el nivel y la calidad para desempeñar en el área administrativa.

El personal de Droguería San José está constituido por 53 empleados los cuales se integran de la siguiente manera tabla 2:

Tabla 2: Distribución del recurso humano

POBLACIÓN	HOMBRE	MUJER	TOTAL
Gerentes	6	1	7
Administrativos	6	4	10
Ayudantes de la sala de ventas	11	0	11
Área de Cambios	1	0	1
Bodegueros	3	0	3
Vigilantes	8	0	8
Vendedores	12	0	12
TOTAL	48	5	53

Fuente: Elaboración Propia

Tecnología

La tecnología es una parte primordial para Droguería San José; en este año 2018 se implementó un nuevo sistema del que se espera que dé más eficiencia a la empresa ayudando en todas las áreas.

Abastecimiento

El abastecimiento de los recursos complementa la venta de los medicamentos de empresa.; entre ellos se puede mencionar:

- ✓ Papelería, tinta, grapas, lapiceros, plumones, etc.
- ✓ Agua purificada.
- ✓ Café y galletas
- ✓ Equipo de mantenimiento y limpieza.
- ✓ Suministros (desinfectantes, jabón, detergente, etc.)
- ✓ Equipo de seguridad para empleados.

4.1.2 Misión y Visión:

Ser una empresa líder en la venta de productos farmacéuticos a nivel nacional, que se distinga por operar con estándares internacionales de eficiencia en su gestión, alta confiabilidad, excelencia de sus servicios y profesionalidad de sus empleados, una institución con estructuras sencillas y ágiles, promotora de la innovación en técnicas de ventas, presentación del producto, atención personalizada a sus clientes y actualización tecnológica, que aplique un enfoque de negocios basado en la atención integral de las necesidades de los clientes.

Misión:

La Empresa Droguería San José es una Droguería autorizada por el Ministerio de Salud, con funciones orientada a proporcionar a sus clientes, seguridad asesoramiento y rentabilidad en la gestión de distribución de productos medicinales, que contribuya a satisfacer las necesidades de desarrollo de sus clientes en beneficio de la Economía Nacional, mediante la distribución de los mejores productos medicinales, de las mejores marcas en El Salvador, que faciliten a sus clientes a convertirlos en empresas más competitivas.

4.1.3 Valores

Son las normas bajo las cuales aceptamos vivir como empleados de DROGUERÍA SAN JOSÉ y lo que la compañía espera de sus colaboradores.

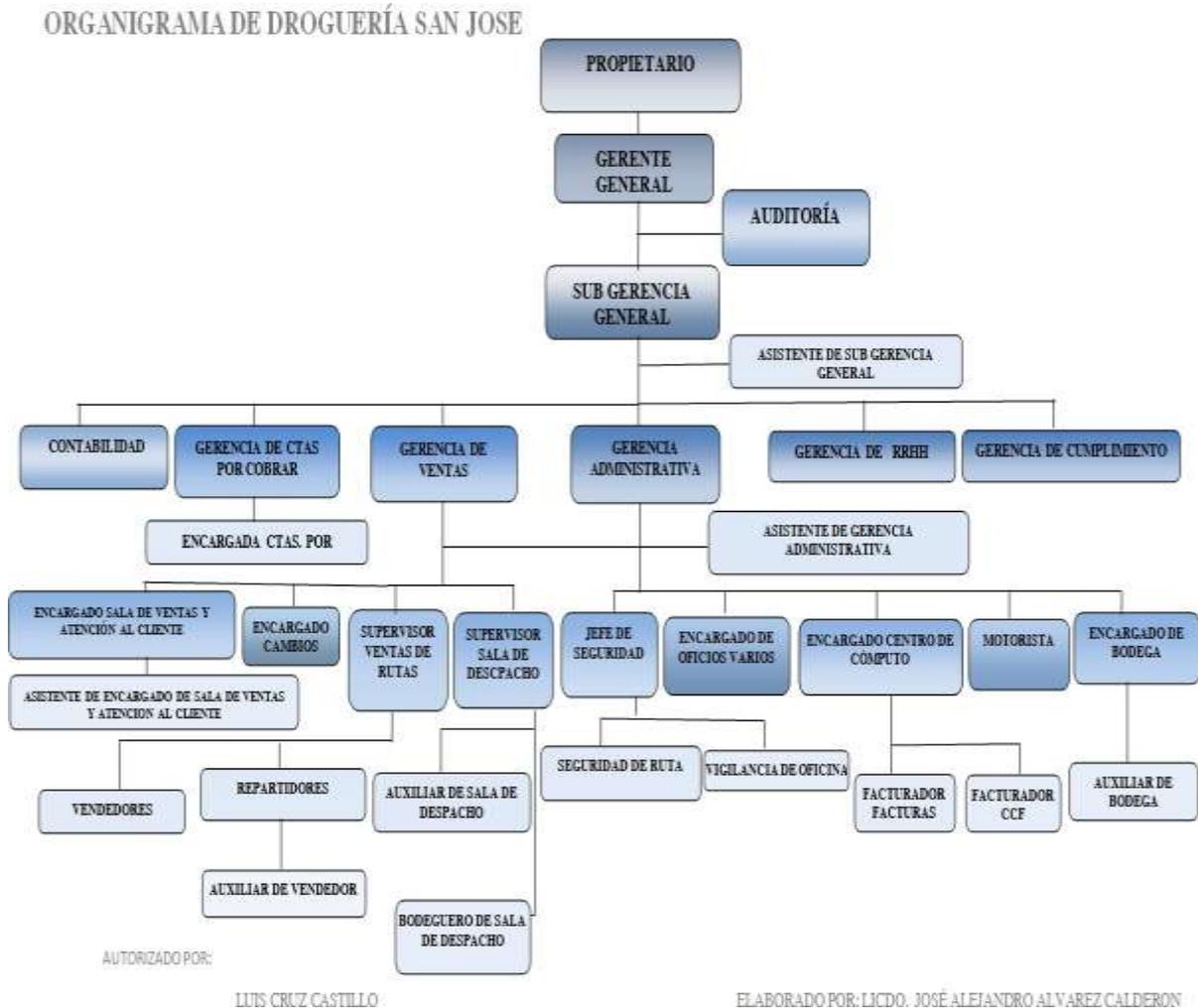
- **De trabajo en equipo:** Se trabaja con la mira en metas comunes. Nos agrada el trabajo en

conjunto y nos enorgullece el logro del grupo.

- **De autoridad:** Los individuos y equipos de trabajo, tienen la responsabilidad, la autoridad, los recursos y el apoyo para tomar decisiones y acción, siendo responsables de nuestras decisiones y de nuestras acciones.
- **De innovación:** Es la llave para crear nuevos sistemas y productos, lo que nos lleva al beneficio de nuestros clientes y nuestra organización. Lo hacemos procurando proporcionar a nuestros clientes lo nuevo en productos medicinales que salen al mercado, y sí estar a la vanguardia en relación a la competencia, y así poder exceder las expectativas de nuestros clientes y para mejorar nuestra efectividad.
- **De resultados:** Cumplimos nuestros cometidos, estableciendo procesos efectivos y eficientes consistentemente, dando resultados a la empresa y asegurando una completa satisfacción del cliente.
- **Respeto**
 - a) **Integridad:** Creamos relaciones con nuestros clientes, nuestros accionistas, proveedores y con nuestros compañeros de trabajo basándonos en los conceptos de honestidad, sinceridad y justicia, en el cumplimiento de nuestras promesas. Vivimos de acuerdo a los más altos estándares. Nuestra conducta es siempre ética y legal.
 - b) **Respeto a los individuos:** Tratamos a cada individuo con dignidad y respeto, en un ambiente de continuo aprendizaje, en el cual todos los empleados, independiente de su nivel cultural o sexo pueden desarrollar su potencial pleno, compartiendo y suministrando información en pro del trabajo.

4.1.4 Organigrama

Figura 10. Organigrama



Fuente: Elaborado por el Auditor Externo de Droguería San José

Un buen trabajo de organización empresarial debe tener en cuenta las tareas designadas en cada escalón del organigrama.

Un organigrama ayuda a precisar las líneas de decisión y funcionalidad indicando el camino a seguir para la consecución de los objetivos de la empresa; también, facilita las tareas de control y supervisión de los mandos intermedios.

La estructura organizativa de la empresa es uno de los pilares fundamentales y su modificación supone un cambio sustancial en la forma de trabajar de la organización. La estructura debe ser más funcional, donde se pueda observar mejor el flujo de información.

4.1.5 Fortalezas, Oportunidades, Debilidades y Amenazas

Figura 11. FODA

Fortalezas	Amenazas
<ul style="list-style-type: none"> ● Empresa consolidada en el mercado farmacéutico de medicina popular. ● Tiene un alto poder de negociación con los proveedores. ● Sus directivos poseen buena trayectoria y experiencia en el rubro. ● Tiene bien establecidos sus canales de distribución. ● La Entidad cumple con las normativas fiscales, mercantiles y laborales. ● Poseen la lealtad de sus clientes. 	<ul style="list-style-type: none"> ● Impacto de regulaciones legales del País. ● Incremento de la delincuencia. ● Guerra de precios de los competidores. ● Encarecimiento de materias primas e insumos de los medicamentos. ● Incorporación de Productos o Servicios sustitutos.
Debilidades	Oportunidades
<ul style="list-style-type: none"> ● La Droguería San José no tiene un departamento interno de Marketing. 	<ul style="list-style-type: none"> ● Diversificación en un modelo de negocio similar a la de medicamentos.

<ul style="list-style-type: none"> ● Manejan en su información financiera altos costos y gastos lo cual golpean su rentabilidad. ● Carecen de un plan estratégico propio, ya que sus proyecciones dependen mucho de los niveles de venta de sus proveedores. ● El negocio está constituido a título personal y no como persona jurídica, lo cual atraerá muchos problemas legales y comerciales en caso de futuras sucesiones. 	<ul style="list-style-type: none"> ● Acceso a mejores condiciones de financiamiento Bancario y de proveedores. ● Implementación de indicadores financieros con el fin de generar valor a la entidad. ● Desarrollo de nuevos mercados. ● Estrategias de gestión de efectivo con el fin de optimizar la administración de capital de trabajo.
---	---

Fuente: Elaboración propia con base a Entrevista del Gerente Financiero (Ver anexo 10)

4.2 Modelo de las Cinco Fuerzas de Porter

Figura 12. Cinco Fuerzas de Porter



Fuente: Elaboración propia

4.2.1 Poder de negociación proveedores

Droguería San José posee una cartera diversificada de proveedores, estos cuentan con la bondad de que estas empresas ofrecen productos genéricos de alta calidad a precios competitivos, lo que brinda una oportunidad de ventas altas y vuelve más rentable el negocio.

La Droguería cuenta ya con un listado de proveedores muy selecto con el cual ha surtido, las necesidades de las farmacias y ventas de medicamentos populares en los mercados. Pero Droguería San José evalúa a los proveedores, estos son escogidos por mayor conveniencia para la droguería, con mejores precios, calidad y mayores beneficios, generando una relación en el largo plazo, beneficios tanto para el proveedor como para la Droguería. En el caso de la Droguería San José, es él el que tiene el poder de negociación y no los proveedores, ya que, si no existe el oportuno acuerdo de negociación, la Droguería opta por otros proveedores siempre buscando buenas referencias en cuanto a calidad y beneficios; que otorguen crédito para los pagos entre 15 y 30 días, aunque la droguería posee un buen record de pago lo que la convierte en una empresa muy confiable.

4.2.2 Amenaza productos sustitutos

La Droguería San José, solo distribuye medicamentos populares, los que son adquiridos en su mayoría como Laboratorios Vijosa, S.A. de C.V., Glaxosmitlike El Salvador, S.A de C.V., C. Imberton, S.A. de C.V., Droguería Americana, S.A. de C.V., entre otros, por lo tanto, la Droguería se ha especializado a introducir medicamentos de bajo costo y efectivos para la cura de enfermedades comunes, lo que ha sido el éxito de las ventas.

Pero la competencia más latente que posee la droguería, es con las empresas que distribuyen medicina natural ya que pueden sustituir el consumo de los medicamentos químicos que es la distribución que realiza la Droguería San José, está al igual que los medicamentos populares poseen un bajo costo y son vendidos sin prescripción médica, lo que puede permitir que estos medicamentos convencionales lleguen a convertirse en productos de preferencia de los consumidores, dentro de las empresas que están teniendo éxito con la venta de medicamentos naturales están: Natures Sunshine, Pronavid, Wegerich Naturliche Medikamente, entre otras; así también la venta de sueros pueden ser sustituidos por bebidas energéticas que son

distribuidas por empresas que no poseen el giro farmacéutico pero que poseen un mejor sabor y un precio accesible, ejemplo de bebidas como Gatorade, Powerade.

4.2.3 Poder de negociación con los clientes

El poder de negociación de los compradores es casi nulo ya que la Droguería San José, surte a la gran mayoría de farmacias y ventas de medicamentos situadas en los mercados del municipio de Chalchuapa y otros municipios de Santa Ana y Ahuachapán.

La demanda de productos farmacéuticos casi nunca varía, es una demanda inelástica. Esto es debido a que este producto es un producto de primera necesidad, insustituible. Es decir, si no lo tomas tu salud sale perjudicada. La gente lo toma cueste lo que cueste. El poder de negociación de la droguería con sus clientes también es poca debido a que posee buenas políticas de devoluciones, da a sus clientes facilidades de pago, rutas constantes por parte de sus vendedores para poder ofrecer nuevos medicamentos y ofertas que tenga la droguería en ese momento, entre otros; todo esto ha posicionado a la droguería entre los proveedores con más demanda en su distribución de medicamentos, prácticamente a establecerse como un monopolio en la ciudad de Chalchuapa en la distribución de medicamentos al por mayor.

4.2.4 Riesgos nuevos competidores

La entrada en este sector es difícil. No es lo mismo crear una pequeña empresa que una empresa de las características de distribución de medicamentos, para la zona Occidental, Central y Paracentral del país, ya que es necesaria una gran inversión inicial para introducirse en el mercado, se debe de manejar un inventario bien diversificados de medicamentos que puedan satisfacer las necesidades de los comerciantes, tener las instalaciones adecuadas para el resguardo de los medicamentos, métodos de distribución y un grupo de vendedores que conozcan el sector farmacéutico para poder realizar las ventas, lo que provoca tomar un altísimo riesgo debido al firme asentamiento de las demás farmacéuticas, que podrían tomar represalias contra tu empresa y tirar por la borda todo el trabajo inicial.

También se debe de contar con un financiamiento bancario para las instalaciones y mantenimiento de los costos fijos de la empresa y generar la confianza de los proveedores

para que dejen grandes cantidades de medicamentos en consignación para que estos puedan distribuir a sus clientes meta, esto no es fácil para un nuevo competidor ya que en el sector de la industria existen grandes competidores ya existentes y que abarcan casi en su totalidad el mercado.

4.2.5 Competencia actual

En la Zona Occidental del país la Droguería San José a logrado posicionarse como uno de los proveedores más reconocidos y solicitados por los comerciantes de medicamentos de farmacias y ventas de medicamento popular en los mercados, pero no son los únicos, la droguería tiene fuertes competidores como los son la Farmacia El Pueblo y los mismos laboratorios que surten el inventario de la Droguería San José, ya que estos últimos introducen sus productos en farmacias, cadenas de supermercados, farmacias de hospitales privados, entre otros. Los competidores hacen que la empresa disminuya los precios de venta, para mantenerse siempre como primera opción ante sus clientes, lo que puede generar pérdidas si no manejan de forma responsable ya que la droguería siempre posee costos fijos para el buen funcionamiento de la misma.

También se posee el contrabando de medicamentos, que pueden ser vendidos a un costo menor del establecido por la droguería y los laboratorios, restando clientela por lo tanto disminuyendo las ventas y la demanda de los productos; de igual manera la competencia puede venir de los medicamentos convencionales o naturales que cada vez abarcan más sectores del mercado, haciendo más fuerte la competencia en el mercado de medicamentos.

4.3 Manejo general de las áreas

4.3.1 Manejo del área de efectivo

Droguería San José posee un protocolo en la gestión del efectivo, cuenta con dos cuentas de ahorro y una cuenta corriente. Esta área es administrada por el Gerente Financiero.

A diario se realizan Arqueos de Fondo, los cuales se realizan con la llegada de todos los vendedores a la empresa.

Los pagos a proveedores se realizan conforme a la disponibilidad de los fondos y establecen fechas para los pagos.

La determinación de cuánto se pagará de las retenciones legales se tienen como mínimo cinco días antes de cada pago.

La planilla de empleados es pagada quincenal, esta es elaborada tres días antes de su pago.

4.3.2 Manejo del área de inventario

En esta área se encuentra un encargado de administrar el inventario por medio del Sistema Informático el cual realiza las siguientes funciones:

- Ingresar los productos a bodega por medio de los Comprobantes de Crédito Fiscal de las Compras de la empresa.
- Trasladar los productos de bodega a Sala de Ventas.
- Verificación de la existencia de los productos.
- Ingreso de productos por devolución.

El encargado de esta área es quien informa si hay escasez o falta de productos para su compra y es quien transfiere la información al Gerente Financiero que es el encargado de realizar los pedidos a los proveedores.

4.3.3 Manejo de área de cambios

En esta área hay una persona encargada de administrar las Devoluciones sobre Compras el cual desempeña las siguientes funciones:

- Encargarse de las devoluciones de Clientes y devoluciones a los proveedores.
- Registros manuales y por medio de fotocopias de facturas y CCF.
- Verificar el estado de los productos cuando son llevados de Sala de Ventas, Bodega o devolución de los clientes.
- Entrega de productos de devolución a los proveedores, etc.

El encargado de esta área recibe el apoyo de varias áreas como son contabilidad, el

administrador del Inventario, vendedores y Gerente Financiero.

El Gerente Financiero cuenta con un poder de negociación con los proveedores; el cual él no hace negocios con ningún proveedor que no le de garantía de devolución de productos.

4.4 Análisis de la Situación Financiera 2014-2018

4.4.1 Análisis horizontal y vertical

Tabla 3. Análisis horizontal

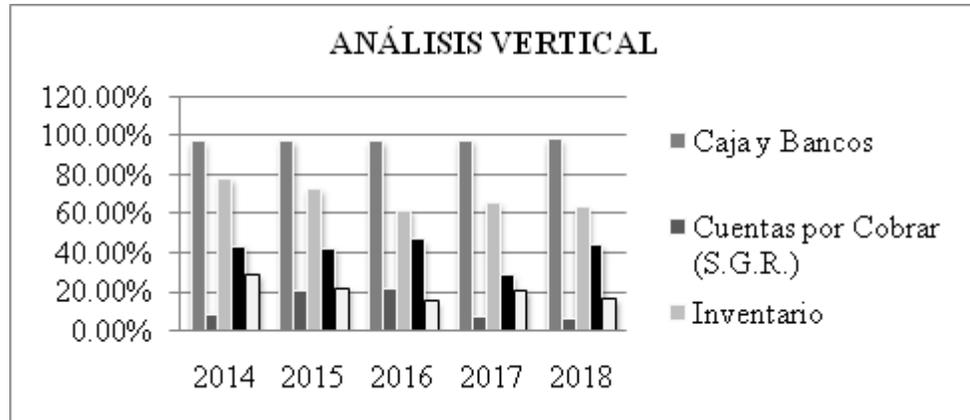
Análisis de Cuentas					
	Variación 2014-2015	Variación 2015-2016	Variación 2016-2017	Variación 2017-2018	Observación
Caja y Bancos	Disminución de \$181,883.08	Aumento de \$372,573.32	Aumento de \$399,911.00	Aumento de \$152,030.49	Desde el 2016 están teniendo dinero ocioso que no genera ninguna utilidad económica.

Cuentas por Cobrar (S.G.R.)	Aumento de \$293,716.77	Aumento de \$242,860.85	Disminución de \$520,189.52	Disminución de \$39,002.61	Desde el 2017 se identifica una disminución en la inversión de cuentas por cobrar.
Inventario	Disminución de \$282,260.32	Aumento de \$294,915.08	Aumento de \$149,942.00	Disminución de \$72,128.56	En 2016 y 2017 hubo un aumento en el inventario
Proveedores Locales (S.G.R.)	Disminución de \$107,139.15	Aumento de \$556,964.32	Disminución \$ 646,019.55	Aumento de \$557,106.69	El aumento de la cuenta se da en el 2016 y 2018
Préstamo a Corto Plazo	Disminución de \$238,020.95	Disminución de \$45,528.18	Aumento de \$218,287.89	Disminución de \$151,225.75	Las disminuciones más significativas se dan en 2015 y 2018

Fuente: Elaboración propia; información tomada del Anexo 3.

Análisis vertical

Gráfico 1. Análisis vertical



Fuente: Información tomada del anexo 4.

4.4.1.1 Activos

$$\text{Liquidez Corriente} = \frac{\text{Activos}}{\text{Corriente}}$$

Pasivos Corrientes

2014	2015	2016	2017	2018
1.34	1.50	1.56	1.95	1.61

Se puede observar que, en los años 2016, 2017 y 2018 los coeficientes fueron más altos esto quiere decir que la empresa tenía mayores posibilidades de efectuar sus pagos a corto plazo. La liquidez tiene un valor ideal = 1.3 – 2.0; Droguería San José ha tenido una liquidez ideal a través de los años históricos.

Prueba Ácida = Activos Corriente - Inventarios

Pasivos Corrientes

2014	2015	2016	2017	2018
0.26	0.38	0.57	0.64	0.57

Se puede analizar que los años 2016, 2017 y 2018 la capacidad de pago de la empresa es mayor sin depender de las ventas de sus existencias.

Rotación de las Cuentas por Cobrar = Ventas al crédito

Cuentas por Cobrar

2014	2015	2016	2017	2018
44.44	18.83	12.24	42.44	50.65

Se puede ver que en el año 2018 se obtiene el mayor número de veces de recuperación en el periodo.

Plazo promedio de recuperación de CxC = 365 días

Rotación de las CxC

2014	2015	2016	2017	2018
8.21	19.38	29.82	8.60	7.21

Aquí se mide la frecuencia con la que se recupera las Cuentas por Cobrar, donde se observa que el año 2018 ha sido la mejor recuperación entre los 5 años.

Rotación de los Inventarios = Costo de Ventas

Inventarios Final

2014	2015	2016	2017	2018
4.08	4.42	3.59	3.76	3.98

Los años donde ha sido más veloz la conversión de los inventarios en ventas son el 2014 y 2015, sin dejar a un lado el 2018.

Permanencia del Inventario = 365 días

Rotación de los Inventarios

2014	2015	2016	2017	2018
89	83	102	97	92

En los años 2014 y 2015 el promedio de días de los inventarios en el stock fue más bajo.

4.4.1.2 Pasivos y patrimonio

Rotación de las Cuentas por Pagar $\equiv \frac{\text{Costo de Ventas}}{\text{Cuentas por Pagar}}$

2014	2015	2016	2017	2018
7.37	7.62	4.75	6.70	5.77

La medida muestra que los años 2016 y 2018, se rotaron menos veces las cuentas por pagar en el periodo.

Plazo promedio de CxP $\equiv \frac{365 \text{ días}}{\text{Rotación de las CxP}}$.

2014	2015	2016	2017	2018
50	48	77	42	63

El plazo promedio de los créditos por proveedores fue más amplio en los años 2016 y 2018.

Apalancamiento Global $\equiv \frac{\text{Pasivos Corrientes}}{\text{Patrimonio}}$

2014	2015	2016	2017	2018
2.63	1.84	1.64	1	1.53

El mayor apalancamiento se observa en el año 2014, y se ve cómo cada año se va disminuyendo la palanca, pero en el 2018 vuelve aumentar.

4.4.2 Análisis del Ciclo de Conversión de Efectivo

Rotación de inventarios. Indicador que mide cuánto tiempo le toma a la empresa rotar sus inventarios. Recordemos que los inventarios son recursos que la empresa tiene inmovilizados y que representan un costo de oportunidad. Mide el número de veces que se usan los inventarios de una empresa para convertirlos en dinero o en cuentas por cobrar.

$$\text{Rotación de inventario} = \frac{\text{Costo de Venta}}{\text{Inventario Final}}$$

2014	2015	2016	2017	2018
<u>\$8,930,141.3</u>	<u>\$8,418,078.58</u>	<u>\$9,313,093.87</u>	<u>\$8,835,332.19</u>	<u>\$9,076,454.85</u>
\$2,187,774.88	\$1,905,514.56	\$2,200,429.64	\$2,350,371.64	\$2,278,243.08
RI = 4.08	RI = 4.42	RI = 4.23	RI = 3.76	RI = 3.98
EPI = 365/RI	EPI = 365/RI	EPI = 365/RI	EPI = 365/RI	EPI = 365/RI
EPI = 89.42	EPI = 82.62	EPI = 86.24	EPI = 97.10	EPI = 91.62

Se puede observar que cuando el indicador de RI baja la tendencia es aumentar la edad promedio del inventario.

Rotación de cuentas por cobrar / periodo promedio de cobro (PPC)

$$\text{PPC(días)} = \frac{\text{Cuentas por cobrar Ventas}}{365}$$

2014	2015	2016	2017	2018
<u>\$ 224,193.67</u>	<u>\$ 517,910.44</u>	<u>\$ 760,771.29</u>	<u>\$ 240,581.77</u>	<u>\$ 201, 579.16</u>
<u>\$ 9,963,831.1</u>	<u>\$ 9,752,035.85</u>	<u>\$ 9,313,093.87</u>	<u>\$ 10,210,002.6</u>	<u>\$10,209,779.17</u>
365	365	365	365	365
PCC= 8.21	PCC= 19.38	PCC= 29.82	PCC= 8.60	PCC = 7.21
PCC= 8	PCC= 19	PCC= 30	PCC= 9	PCC= 7

El PPC en los años 2017 y 2018 han tenido una tendencia a la baja en los días de cobro.

Ciclo Operativo del Efectivo

$$\text{CO} = \text{EPI} + \text{PPC}$$

2014	2015	2016	2017	2018
CO = 97.63	CO = 102.00	CO = 116.06	CO = 105.70	CO = 98.83

CO en el año 2018 ha tenido una baja en los días en comparación con el 2017.

El Periodo promedio de pago (PPP)

$$\text{PPP(días)} = \frac{\text{Cuentas por Pagar}}{\text{Costo de Ventas}}$$

2014	2015	2016	2017	2018
1211,913.26	1104,774.11	1661,738.43	1015,718.88	1572,825.57
<u>\$8,930,141.3</u>	<u>\$8,418,078.58</u>	<u>\$7,896,789.71</u>	<u>\$8,835,332.19</u>	<u>\$9,076,454.85</u>
PPP = 49.53	PPP = 47.90	PPP = 76.80	PPP = 41.96	PPP = 63.25
PPP = 50	PPP = 48	PPP = 77	PPP = 42	PPP = 63

PPP del año 2018 han aumentado en comparación con el año 2017 siendo de beneficio para la empresa. Pero siempre tomando en cuenta que se han pactos de mutuo acuerdo que no afecten el récord crediticio de la empresa.

Ciclo de Conversión de Efectivo
CCE = CO – PPP
C = Ciclos en el año

2014	2015	2016	2017	2018
------	------	------	------	------

CCE = 48.10 CCE = 54.10 CCE = 50.93 CCE = 63.74 CCE = 35.58

C = 7.59 C = 6.75 C = 7.17 C = 5.73 C = 10.26

El CCE del año 2018 es el más bajo comparado con los demás años históricos, teniendo 10 ciclos aproximadamente.

2014	2015	2016	2017	2018
------	------	------	------	------

Inventario \$2,187,774.88 \$1,905,514.56 \$1,865,795.66 \$2,350,371.64 \$2,278,243.08

Cuentas por Cobrar \$224,193.67 \$517,910.43 \$760,771.29 \$240,581.77 \$201,678.10

Cuentas por Pagar \$1,230,264.12 \$1,010,527.63 \$1,364,449.44 \$966,364.69 \$1,502,093.15

Recursos Invertidos \$1,181,704.42 \$1,412,897.36 \$1,017,400.92 \$1,624,588.71 \$977,828.02

La empresa ha necesitado invertir cada uno de sus ciclos lo siguiente:

- En el año 2014 ha invertido \$1,181,704.42 cada 7.59 ciclos.
- En el 2015 ha invertido \$1,412,897.36 cada 6.75 ciclos.
- El año 2016 ha invertido \$1,017,400.92 cada 7.17 ciclos.
- El 2017 ha invertido \$1,624,588.71 cada 5.73 ciclos.

- Y en el año 2018 ha invertido \$977,828.02 cada 10.26 ciclos.
- La mayor inversión se ha dado en el año 2018 y ha sido de \$ 10,031,791.44.

4.4.3 Análisis de ventas

Droguería San José posee una meta anual de ventas, la cual es fija para todos los meses del año; y por medio del análisis de las ventas de los años 2014 – 2018 se ha observado que existe un comportamiento cíclico en las ventas y se puede ver detalladamente en el anexo 5.

4.4.4 Determinación del punto de equilibrio

La determinación del punto de equilibrio es uno de los elementos centrales en cualquier tipo de negocio pues nos permite determinar el nivel de ventas necesarias para cubrir los costes totales o, en otras palabras, el nivel de ingresos que cubre los costes fijos y los costes variables. Este punto de equilibrio (o de apalancamiento cero), es una herramienta estratégica clave a la hora de determinar la solvencia de un negocio y su nivel de rentabilidad.

Tabla 4. Estados de Resultado

E/R	2014	2015	2016	2017	2018
Venta	\$9963,831.10	\$9752,035.85	\$9313,093.87	\$10210,002.6	\$10209,779.17
Costo varib.	\$8930,141.30	\$8418,078.58	\$7896,789.71	\$8835,332.19	\$ 9076,454.85
Utilid. Bruta	\$1033,689.80	\$1333,957.27	\$1416,304.16	\$1374,670.41	\$ 1133,324.32
Costo Fijo	\$ 539,620.50	\$ 665,573.89	\$ 807,102.35	\$ 740,235.60	\$ 449,880.08

Util. Oper.	\$ 494,069.30	\$ 668,383.38	\$ 609,201.81	\$ 634,434.81	\$ 683,444.24
PE	\$5201,451.65	\$4865,748.39	\$5307,207.42	\$5497,905.06	\$ 4052,834.82
%CV PE	90%	86%	85%	87%	89%
CV PE	\$4661,831.15	\$4200,174.50	\$4500,105.07	\$4757,669.46	\$ 3602,954.74

Fuente: Elaboración propia

Tabla 5. Comprobación del punto de equilibrio

	2014	2015	2016	2017	2018
Ventas	\$5201,451.65	\$4865,748.39	\$5307,207.42	\$5497,905.06	\$4052,834.82
Costos Variables	\$4661,831.15	\$4200,174.50	\$4500,105.07	\$4757,669.46	\$3602,954.74
Utilidad Bruta	\$ 539,620.50	\$ 665,573.89	\$ 807,102.35	\$ 740,235.60	\$ 449,880.08
Costos Fijos	\$ 539,620.50	\$ 665,573.89	\$ 807,102.35	\$ 740,235.60	\$ 449,880.08
Utilidad de Operac.	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -

Fuente: Elaboración propia

4.5 Análisis de Capital de Trabajo 2014-2018

Capital de Trabajo = Activo Corriente – Pasivo Corriente

	2014	2015	2016	2017	2018
Capital de Trabajo	\$687,104.56	\$847,794.76	\$1,247,346	\$1,703,263.5	\$1,346,013.63

En el año 2017 el Capital de Trabajo es mayor a los demás años, es el disponible de los Recursos Permanentes después de financiar el Activo No Corriente y que sirve para financiar una parte del Activo Corriente. (Capital Circulante CC)

Balance Financiero	2014	2015	2016	2017	2018
Capital de Trabajo Neto	\$1159,056.59	\$1263,608.92	\$1245,058.66	\$1519,353.05	\$ 858,846.94

Capital de trabajo neto operativo

El capital de trabajo neto operativo comprende un concepto mucho más profundo que el concepto contable de capital de trabajo, y en este se considera única y exclusivamente los activos que directamente intervienen en la generación de recursos, menos las cuentas por pagar. Para esto se excluyen las partidas de efectivo e inversiones a corto plazo.

En primer lugar, se supone que el efectivo en una empresa debe ser lo menos posible, debe aproximarse a cero, ya que el efectivo no genera rentabilidad alguna.

4.5.1 Crecimiento de la empresa y Capital de Trabajo

	2014	2015	2016	2017	2018
ROA	10%	16%	12%	12%	12%

Ratio financiero que compara el beneficio obtenido frente a la inversión realizada.

Se aprecia que cuanto mayor sea el ROA como el año 2016, mejor y más rentable será la inversión o la empresa analizada generará un mayor rendimiento financiero. Un ROA negativo indica que la actividad genera pérdidas.

	2014	2015	2016	2017	2018
ROE	38%	47%	32%	25%	31%

Constituye un claro indicador de cómo una empresa gestiona y saca rendimiento al capital que en ella depositan.

El beneficio económico obtenido en el año 2015 ha sido mayor al de los demás años, con los recursos propios que posee la empresa.

Es mucho más importante una ratio de rentabilidad elevada que un elevado beneficio en términos absolutos.

El ROE es superior al ROA en todos los años históricos. Esto se da cuando el coste medio de la deuda sea inferior a la rentabilidad económica (ROA). En este caso, la financiación de parte del activo con deuda ha posibilitado el crecimiento de la rentabilidad financiera (ROE).

La gestión del capital de trabajo tiene su efecto en la rentabilidad de la empresa, esto debido a

existe una relación significativa entre el periodo de rotación del inventario, periodo medio de cobranzas y el periodo medio de pagos.

4.5.2 Crecimiento de Ventas y Capital de Trabajo

Tabla 6. Crecimiento de Ventas

	Ventas Anuales	Crecimiento	Crecimiento o Decrecimiento	Crecimiento o Decrecimiento %
2014	\$ 9963,830.97			
2015	\$ 9752,035.76	0.978743597	\$ (211,795.21)	-0.021718051
2016	\$ 9313,093.85	0.954989715	\$ (438,941.91)	-0.047131696
2017	\$ 10210,002.60	1.096306208	\$ 896,908.75	0.087846084
2018	\$ 10209,779.17	0.999978117	\$ (223.43)	-2.18839E-05

Fuente: Elaboración propia

Tabla 7. PKTNO

Palanca de Crecimiento -PDC	2014	2015	2016	2017	2018
PKTNO	0.12	0.13	0.13	0.15	0.08
EBITDA					
Margen EBITDA					

Fuente: Elaboración propia

El PKTNO (Productividad del capital de trabajo) refleja los centavos que por cada dólar de venta deben mantenerse en Capital de trabajo neto operativo. Lo ideal es mantener el número más pequeño posible.

4.5.3 Crecimiento de Flujos y Capital de Trabajo Tabla 8. Crecimiento de Flujos

	2014	2015	2016	2017	2018
Cash Flow	\$186,673.56	\$320,179.42	\$306,363.32	\$296,054.98	\$310,041.70
(+) Depreciación y Amortizaciones	\$145,785.71	\$157,409.98	\$169,380.60	\$155,080.45	\$164,891.08
Cash Flow + depreciación y Amortización	\$332,459.27	\$477,589.40	\$475,743.92	\$451,135.43	\$474,932.78

Fuente: Elaboración propia

El capital de trabajo tiene relación directa con la capacidad de la empresa de generar flujo de caja. El flujo de caja o efectivo, que la empresa genere será el que se encargue de mantener o de incrementar el capital de trabajo.

Este indicador da una medida más exacta sobre la liquidez de la empresa y es muy fácil de obtener.

4.6 Aplicación de herramientas financieras 2014-2018

El tipo de análisis financiero que se realiza depende de los intereses específicos de quien lo realiza. El análisis de los estados financieros es parte de un sistema de procesamiento de información a partir del cual se pueden tomar decisiones bien fundamentadas.

4.6.1 Flujo de Efectivo Tabla 9. Flujo de Efectivo

	2014	2015	2016	2017	2018
VentasNetas	\$9963,831.10	\$9752,035.85	\$9313,093.87	\$10210,002.60	\$10209,779.17
Costos de Ventas	\$8930,141.30	\$8418,078.58	\$7896,789.71	\$ 8835,332.19	\$ 9076,454.85
Utilid. Bruta	\$1033,689.80	\$1333,957.27	\$1416,304.16	\$ 1374,670.41	\$ 1133,324.32
Gastos Operac.	\$ 539,620.50	\$ 665,573.89	\$ 807,102.35	\$ 740,235.60	\$ 449,880.08
Deprec. y Amort.	\$(145,785.71)	\$(157,409.98)	\$(169,380.60)	\$(155,080.45)	\$(164,891.08)
Utilid. Operac. EBITD	\$ 348,283.59	\$ 510,973.40	\$ 439,821.21	\$ 479,354.36	\$ 518,553.16
Otro Ingreso	\$ 16,414.80	\$ 23,002.22	\$ 66,370.82	\$37,825.63	\$ 940.00
Gastos Financ.	\$ 94,244.30	\$ 76,576.45	\$ 68,530.15	\$ 94,244.30	\$ 76,576.45
Otros Gastos	\$ 3,777.58				
EBIT	\$ 266,676.51	\$ 457,399.17	\$ 437,661.88	\$ 422,935.69	\$ 442,916.71

Impues. 30%	\$ 80,002.95	\$ 137,219.75	\$ 131,298.56	\$ 126,880.71	\$ 132,875.01
CASH FLOW	\$ 186,673.56	\$ 320,179.42	\$ 306,363.32	\$ 296,054.98	\$ 310,041.70

Fuente: Elaboración propia

Una medida de la capacidad de una compañía para dar servicio a su deuda es la relación del flujo de efectivo anual con el monto de la deuda pendiente de pago. A menudo el flujo de efectivo de la compañía se define como el efectivo generado por las operaciones de la empresa. A esto se le conoce como utilidades antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización (EBITDA, por sus siglas en inglés).

Razón de flujo de efectivo a pasivos totales = EBITDA

Pasivos Totales

2014	2015	2016	2017	2018
0.17	0.30	0.20	0.27	0.24

Esta razón resulta útil para evaluar la solvencia de una compañía que busca fondos mediante el uso de deuda y el año 2015 es el de mejor solvencia.

4.6.2 Balance Financiero

Tabla 10. Balance Financiero

Balance Financiero	2014	2015	2016	2017	2018
Capital de Trabajo Neto	\$1159,056.59	\$1263,608.92	\$1245,058.66	\$1519,353.05	\$ 858,846.94
Activo Fijo	\$ 92,246.25	\$ 307,489.70	\$ 110,501.12	\$ 94,540.21	\$ 84,729.58
Otros Activos	\$ 328,140.02	\$ 146,256.94	\$ 518,830.26	\$ 918,741.26	\$1070,771.75
Inversión Operativa Neta- ION	\$1579,442.86	\$1717,355.56	\$1874,390.04	\$2532,634.52	\$2014,348.27
Fuentes					
Pasivos Financieros	\$ 803,092.05	\$ 565,071.10	\$ 519,542.92	\$ 737,830.81	\$ 586,605.06
Patrimonio	\$ 776,350.81	\$ 926,523.12	\$1354,847.12	\$1794,803.71	\$1427,743.21
Capital Empleado	\$1579,442.86	\$1491,594.22	\$1874,390.04	\$2532,634.52	\$2014,348.27

Fuente: Elaboración propia

4.6.3 Índices de Liquidez

Las razones de liquidez se utilizan para juzgar la capacidad que tiene una empresa para satisfacer sus obligaciones de corto plazo. A partir de ellas se pueden obtener muchos elementos de juicio sobre la solvencia de efectivo actual de la empresa y su capacidad para permanecer solvente en caso de situaciones adversas. En esencia, deseamos comparar las obligaciones de corto plazo con los recursos de corto plazo disponibles para satisfacer dichas obligaciones.

Razón Circulante

$$\text{Liquidez Corriente} = \frac{\text{Activos Corriente}}{\text{Pasivos Corrientes}}$$

2014	2015	2016	2017	2018
1.34	1.50	1.56	1.95	1.61

Se puede observar que en los años 2016, 2017 y 2018 los coeficientes fueron más altos esto quiere decir que la empresa tenía mayores posibilidades de efectuar sus pagos a corto plazo. La liquidez tiene un valor ideal = 1.3 – 2.0; Droguería San José ha tenido una liquidez ideal a través de los años históricos.

Se supone que mientras mayor sea la razón, mayor será la capacidad de la empresa para pagar sus deudas.

Debemos ir a herramientas más precisas, si queremos hacer una evaluación crítica de la liquidez de la empresa.

$$\text{Prueba Ácida} = \frac{\text{Activos Corriente} - \text{Inventarios}}{\text{Pasivos Corrientes}}$$

2014	2015	2016	2017	2018
0.26	0.38	0.57	0.64	0.57

Se puede analizar que los años 2016, 2017 y 2018 la capacidad de pago de la empresa es mayor sin depender de las ventas de sus existencias.

Esta razón se concentra en el efectivo, los valores negociables y las cuentas por cobrar en relación con las obligaciones circulantes, por lo que proporciona una medida más correcta de la liquidez que la razón circulante.

Liquidez de las cuentas por cobrar

Cuando se sospecha sobre la presencia de desequilibrios o problemas en varios componentes de los activos circulantes, el analista financiero debe examinar estos componentes por separado para determinar la liquidez. Por ejemplo, las cuentas por cobrar pueden estar lejos de ser circulantes. Considerar a todas las cuentas por cobrar como líquidas, cuando en realidad hay bastantes que pueden estar vencidas, exagera la liquidez de la empresa que se estudia. Las cuentas por cobrar son activos líquidos sólo en la medida en que puedan cobrarse en un tiempo razonable. Para nuestro análisis de las cuentas por cobrar, tenemos dos razones básicas, la primera de las cuales es el periodo promedio de cobranza:

$$\text{Plazo promedio de recuperación de CxC} = \frac{\text{CxC} * 365 \text{ días}}{\text{Ventas al crédito}}$$

2014	2015	2016	2017	2018
8.21	19.38	29.82	8.60	7.21

Aquí se mide la frecuencia con la que se recupera las Cuentas por Cobrar, donde se observa que el año 2018 ha sido la mejor recuperación entre los 5 años.

El periodo promedio de cobranza nos indica el número promedio de días que las cuentas por cobrar están en circulación, es decir, el tiempo promedio que tardan en convertirse en efectivo.

Pero un periodo promedio de cobranza demasiado bajo puede sugerir una política de crédito demasiado restrictiva. Las cuentas por cobrar en libros pueden ser de primera calidad, pero las ventas pueden estar recortadas en forma indebida y las utilidades por debajo de lo que podrían ser a causa de esta política.

En tal situación, las normas de crédito para una cuenta aceptable deberán relajarse un poco.

$$\text{Rotación de las Cuentas por Cobrar} = \frac{\text{Ventas al crédito}}{\text{Cuentas por Cobrar}}$$

2014	2015	2016	2017	2018
44.44	18.83	12.24	42.44	50.65

Cuando las ventas son estacionales o han crecido de manera considerable durante el año, puede no ser apropiado utilizar el saldo de las cuentas por cobrar a fin de año. Ante circunstancias estacionales, puede ser más apropiado utilizar el promedio de los saldos de cierre

mensuales. Con el crecimiento, el saldo de cuentas por cobrar al final del año puede ser engañosamente alto en relación con las ventas.

$$\text{Rotación de las Cuentas por Pagar} = \frac{\text{Costo de Ventas}}{\text{Cuentas por Pagar}}$$

2014	2015	2016	2017	2018
7.37	7.62	4.75	6.70	5.77

La medida muestra que los años 2016 y 2018, se rotaron menos veces las cuentas por pagar en el periodo.

$$\text{Plazo promedio de CxP} = \frac{365 \text{ días}}{\text{Rotación de las CxP}}$$

2014	2015	2016	2017	2018
50	48	77	42	63

El plazo promedio de los créditos por proveedores fue más amplio en los años 2016 y 2018.

El periodo promedio de pago de las cuentas resulta valioso para determinar la probabilidad de que un solicitante de crédito pueda pagar a tiempo.

Liquidez de inventarios

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

2014	2015	2016	2017	2018
4.08	4.42	3.59	3.76	3.98

Los años donde ha sido más veloz la conversión de los inventarios en ventas son el 2014 y 2015, sin dejar a un lado el 2018.

Por lo general, mientras más alta sea la rotación de inventario, más eficiente será el manejo del inventario de una empresa.

$$\text{Permanencia del Inventario} = \frac{365 \text{ días}}{\text{Rotación de los Inventarios}}$$

2014	2015	2016	2017	2018
89	83	102	97	92

En los años 2014 y 2015 el promedio de días de los inventarios en el stock fue más bajo.

4.6.4 Índices de Endeudamiento

La razón deuda a capital se calcula simplemente dividiendo la deuda total de la compañía, (inclusive sus pasivos circulantes) entre el capital social:

$$\text{Razón deuda a capital} = \frac{\text{Deuda total}}{\text{Capital social}}$$

2014	2015	2016	2017	2018
2.63	1.84	1.64	1.00	1.53

4.6.5 Índices de Rentabilidad

Hay dos tipos de razones de rentabilidad: las que muestran la rentabilidad en relación con las ventas y las que muestran la rentabilidad en relación con la inversión. Juntas, estas razones indican la eficiencia de operación de la compañía.

La rentabilidad en relación con las ventas

La primera razón que consideraremos es el margen de utilidad bruta:

$$\text{Margen de utilidad bruta} = \frac{\text{Ventas} - \text{Costo de ventas}}{\text{Ventas}}$$

2014	2015	2016	2017	2018
10%	14%	15%	13%	11%

Esta razón nos indica la ganancia de la compañía en relación con las ventas, después de deducir los costos de venta de los bienes que se han vendido.

La mayor ganancia se puede observar en los años 2015 y 2016.

Una razón de rentabilidad más específica es el margen de utilidades netas:

Margen de utilidad neta $= \frac{\text{Utilidades netas después de impuestos}}{\text{Ventas}}$

2014	2015	2016	2017	2018
4%	6%	7%	6%	6%

El margen de utilidades netas nos muestra la eficiencia relativa de la empresa después de tomar en cuenta todos los gastos e impuestos sobre ingresos.

Al considerar ambas razones de manera conjunta, podemos obtener considerables elementos de juicio sobre las operaciones de la empresa. Si el margen bruto de utilidades permanece sin cambios esenciales durante un periodo de varios años, pero el margen de utilidades netas ha declinado durante el mismo periodo, sabemos que la causa consiste ya sea en mayores gastos relacionados con las ventas o en una tasa de impuestos más elevada. Por tanto, analizaremos estos factores con más detalle para determinar la causa del problema.

Por una parte, si baja el margen de utilidades brutas, sabemos que el costo de venta ha aumentado en relación con las ventas.

La rentabilidad en relación con las inversiones

El segundo grupo de razones de rentabilidad relaciona las utilidades con las inversiones.

Una de estas medidas es la razón de rendimiento del capital, o ROE (por sus siglas en inglés):

$$\text{ROE} = \frac{\text{Utilidades netas}}{\text{Patrimonio}}$$

2014	2015	2016	2017	2018
38%	47%	32%	25%	31%

Esta razón nos indica el poder de obtención de utilidades de la inversión en libros de los accionistas, y se le utiliza frecuentemente para comparar a dos compañías o más en una industria.

Tabla 11. Rentabilidad

Rentabilidad RIONDI	2014	2015	2016	2017	2018
RION	31.28%	38.92%	32.50%	25.05%	33.93%
Tasa de Impuestos T%	30%	30%	30%	30%	30%
RIONDI	21.90%	27.24%	22.75%	17.54%	23.75%
ROE	37.82%	46.8%	32.5%	24.51%	30.69%

Fuente: Elaboración propia

RION es el rendimiento sobre ION, y el RIONDI es el rendimiento de ION después de impuestos.

Una razón más general que se usa en el análisis de la rentabilidad es el rendimiento de los activos, o ROA (por sus siglas en inglés):

$$\text{ROA} = \frac{\text{Utilidades netas}}{\text{Activos totales}}$$

2014	2015	2016	2017	2018
10%	16%	12%	12%	12%

La rotación y la capacidad de obtener utilidades

Con frecuencia el analista financiero relaciona los activos totales con las ventas para obtenerla razón de rotación de los activos:

$$\text{Razón de rotación de los activos} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Activos totales}}$$

2014	2015	2016	2017	2018
3.54	3.70	2.60	2.84	2.82

Esta razón nos indica la eficiencia relativa con la cual la compañía utiliza sus recursos a fin de generar la producción.

Cuando multiplicamos la rotación de activos de la compañía por el margen de utilidades netas, obtenemos la razón de rendimiento de los activos, o capacidad de obtener utilidades sobre los activos totales.

4.7 Propuesta en la Administración de Capital de Trabajo

4.7.1 Establecimiento de un Gobierno Corporativo

Es muy importante para este proyecto tomar en cuenta este tema para establecer políticas y procedimientos a fin de asegurar la adopción de sanas prácticas de gobierno corporativo y la adopción de un marco adecuado de transparencia y protección de los intereses de los accionistas, y clientes de la empresa, con conformidad a las leyes aplicables en El Salvador e Internacionalmente. Unas de las ventajas de mantener un gobierno corporativo son:

- Continuidad del negocio
- Favorecer la eficiencia económica, creando un efecto multiplicador en la economía.
- Estabilidad financiera
- Crecimiento económico sostenido

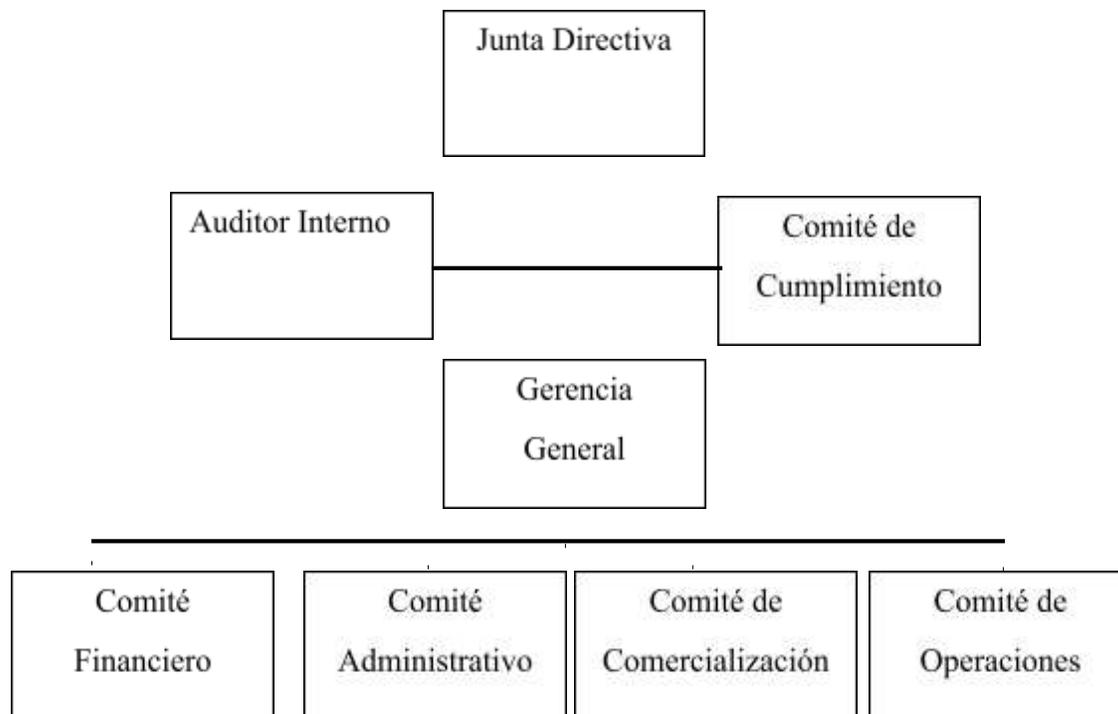
En Droguería San José se deben de definir roles ya que es una empresa familiar y por tal naturaleza se tiene que ser eficiente a la hora de administrar el capital de trabajo en el ámbito financiero, pero igual tomar en cuenta que se debe tener un plan de sucesión como contingencia.

A medida que la empresa crece se incorporan más integrantes de la familia y se generan distintos tipos de intereses y relaciones con la empresa.

En el capítulo anterior, se mencionó que la situación financiera, económica y legal de la Empresa está registrada a título de persona natural, es por ello que se tienen muchas desventajas, de tipo fiscal, financiero, mercantil, accionaria, entre otras.

4.7.2 Estructura organizativa propuesta para Droguería San José

Figura 13. Organigrama



Fuente: Elaboración propia

La estructura presentada es muy centralizada en la que la máxima responsabilidad recae en un **director general** que supervisa a los **directores de cada área departamental**. Este director general tiene la obligación de rendir cuentas a la Junta Directiva.

A continuación, se detalla como las responsabilidades y sub áreas que compondrán cada departamento:

- **Comité Financiero:** Esta área estará compuesta por Tesorería, Contabilidad, Cobranzas y en el cual la labor de ellos será orientar la estrategia financiera para garantizar la disponibilidad de fuentes de financiación y proporcionar el debido registro de las operaciones como herramientas de control de gestión de la organización.

- **Comité Administrativo:** En el caso del comité administrativo para esta propuesta se debe incluir el área de recursos humanos, logística, servicios generales.
- **Comité de Comercialización:** En esta área se debe de considerar toda la fuerza de ventas, supervisores de ruta y vendedores, también el departamento de cobranza, así como otras áreas relacionadas. El área comercial es una de las más importantes en la estructura de una organización, puesto que es la responsable de procurar la relación con los clientes y de la consecución de los objetivos de venta, es decir, son la fuente principal de ingresos. Dentro de este comité también se encuentra el área de compras que asegura que todos los bienes, servicios e inventarios necesarios para la operación de la empresa.
- **Comité de Operaciones:** En esta área estaría destinado todo lo relacionado en la operatividad del negocio en relación con lo de los inventarios, despacho y distribución

4.7.3 Estructura del Gobierno Corporativo

La estructura de gobierno de la Empresa familiar debe diseñarse a su medida, tomando en cuenta herramientas innovadoras en gestión de negocios, adecuadas a su propia naturaleza como empresa familiar. Ninguna estructura es igual a otra, cada familia debe ser considerada como un caso único e irrepetible.

No se debe perder de vista que estos órganos de gobierno deben asegurar el equilibrio de las ramas familiares a través de las sucesivas generaciones.

Entonces el número de directores/consejeros estará sujeto a que todas las ramas estén, y se sientan representadas. La participación de consejeros externos e independientes debe asegurar un aporte de visiones imparciales que no se vean afectadas por los afectos e intereses sectoriales.

Se debe dejar bien definido, además del número de directores, quien los designa, sistema de elección y, sobre todo, requisitos para ser director/consejero.

Un mecanismo habitual, dependiendo del número de ramas de la familia, es que cada rama nombre a su director, muchas veces se agrega un director/consejero externo designado en conjunto.

El mismo tratamiento se debe aplicar para el Consejo de Familia. Este es el órgano que regula todas las relaciones entre la empresa y la familia.

Se debe definir cuántos consejeros, quien los nombra y requisitos para formar parte del consejo.

Este es el mecanismo de gestión de la familia, el consejo debe asegurar el cumplimiento de las reglas definidas entre todos en el Protocolo Familiar y el que custodia el mantenimiento y el ejercicio de los valores definidos.

El que aplica los medios para que la familia sea una cantera de socios responsables y directivos competentes.

Que la familia esté informada de los objetivos generales y de generar, mediante el reconocimiento de una representación equitativa, la sumisión a la mediación y arbitraje del Consejo.

Muchas veces es muy conveniente definir un Consejo Juvenil, esto impulsa la participación de los jóvenes y los capacita para trabajar deliberando y tomando decisiones en los órganos de gobierno.

Este Consejo juvenil puede tener responsabilidades sobre algunas cuestiones de índole particular de la familia, como bienes que puedan ser usados por todos, y deben redactar un reglamento de funcionamiento similar al de la junta de dirección/directorio.

El directorio/Junta de dirección puede también, si el Protocolo así lo define, constituir comisiones especiales permanentes o temporales para tratar temas específicos de la marcha de los negocios.

Dentro de la arquitectura del Gobierno Corporativo debe quedar en claro que tipos de decisiones estarán bajo responsabilidad del Consejo de administración y cuales los serán del Consejo de Familia, a fin de evitar un conflicto de poderes.

En esta cuestión no habrá recetas ni sugerencias, cada familia debe colocarse dentro de los dos límites de poder, uno la familia es lo primero y la empresa debe adaptarse y el otro la empresa debe permanecer y la familia obedece.

La familia pondrá las decisiones en aquel órgano de gobierno (Familia/ dirección) de acuerdo a su cultura y donde se sienta más cómoda.

Algunas de las prácticas y acciones imprescindibles del Gobierno Corporativo de la Empresa familiar que se pueden enumerar:

1. Derechos y trato equitativo de accionistas.- Una acción un voto

El principio general reconoce el derecho de una acción un voto, o la igualdad entre acción y voto, de modo que a una misma participación en el capital social de una compañía se le debe atribuir los mismos derechos de voto. Esto asegura la percepción de equidad del accionista.

a) Informe de directorio para acciones que afecten a minoritarios

Existe una preocupación evidente por los casos de apropiación indebida de la riqueza generada por la compañía por parte de los directores, accionistas y miembros de la alta gerencia. En el caso de operaciones que puedan afectar los derechos de los accionistas minoritarios (como en una ampliación de capital o una fusión), éstas deberán explicarse detalladamente en el informe previo del Directorio

b) Publicidad de los informes

Los informes deben ponerse a disposición de los accionistas

c) Comunicación con accionistas, mecanismos

El consejo de Familia deberá establecer los cauces precisos para facilitar la comunicación con los accionistas, a través de los cuales estos puedan dirigirse a la empresa para requerir

información o para plantear cuestiones de interés a la compañía, la familia o a su condición de accionistas.

d) Información corporativa

Además de difundir información por los medios tradicionales de comunicación, las grandes Empresas familiares deberán fomentar el uso de las nuevas tecnologías de comunicación a distancia (caso del correo electrónico) y podrán mantener una página web corporativa que deberá contener, de forma permanente y actualizada, al menos la siguiente información:(i) Estatutos; (ii) Reglamento Directorio y Reglamento Asamblea, así como el texto del Protocolo Familiar que regula todas estas acciones, otras normas corporativas, y (iii) Estructura y organización de la Sociedad y del Directorio. Además, información para accionistas e inversores, tal como (i) Información financiera, incluyendo estados financieros trimestrales e históricos; (ii) Actas de las Asambleas celebradas en los últimos dos años; (iii) Política de dividendos; (iv) acuerdos entre accionistas; (v) Informes anuales, así como hechos relevantes.

Desde la fecha del anuncio de convocatoria de la Asamblea, la compañía incorporará a la página web corporativa la información relativa al anuncio de la convocatoria y su documentación complementaria, además de toda aquella que estime conveniente para facilitar la asistencia de los accionistas a la misma y su participación activa.

e) Registro de accionistas

Adicionalmente, para facilitar el flujo de comunicación entre cualquier tipo de sociedad y sus accionistas, sería recomendable que, en la medida de sus posibilidades, éstas tengan habilitado un registro de accionistas que permita mantener con los mismos un cauce electrónico de comunicación directo y flexible, siempre que la Asamblea de Accionistas así lo apruebe y el Directorio establezca los mecanismos de carácter técnico adecuados.

f) Régimen de transmisión de acciones

El protocolo Familiar debe establecer formalmente el mecanismo de transmisión de acciones, y este debe, siempre, propender a mantener el equilibrio entre las ramas familiares a través de las sucesivas generaciones.

g) Criterio de evaluación de acciones en caso de venta

A efectos de proteger al familiar que necesita vender sus acciones, el Protocolo Familiar debe definir un mecanismo de evaluación de las acciones. Las prioridades de compra deben siempre tratar de mantener el equilibrio entre las ramas familiares.

2. Asamblea de socios

a) Reconocimiento de competencias exclusivas e indelegables

La Asamblea General de Accionistas es el órgano supremo de la compañía y, por lo tanto, el Protocolo Familiar y los estatutos sociales deben recoger ese carácter y atribuirle las funciones fundamentales de gobierno de la sociedad, la competencia para adoptar toda clase de acuerdos referentes a su gobierno y, en general, todas las medidas que reclamen el cumplimiento de los estatutos y el interés común de los asociados. Tendrán atribuidas a su competencia exclusiva e indelegable determinadas facultades, que entre otras, serán: (i) la aprobación de las cuentas anuales; (ii) la aprobación de la gestión del Directorio y la propuesta de aplicación del resultado (utilidades); (iii) el nombramiento y la separación de los miembros del Directorio; (iv) la designación de los auditores externos; (v) la aprobación de la política de remuneración del Directorio y de la Alta Gerencia; (vi) la venta o pignoración de activos estratégicos y (vii) la aprobación de las operaciones de fusión o escisión de la compañía. Estos últimos actos es preferible que estén monitoreados y aprobados también por el Junta Directiva.

b) Reglamento de organización y funcionamiento

El reglamento tendrá por objeto la regulación del régimen de organización y funcionamiento de la propia Asamblea, y ha de contener, por tanto, el régimen de convocatoria, preparación, información, concurrencia, desarrollo y ejercicio de los derechos políticos. El reglamento se ha de aprobar por la Asamblea, a propuesta normalmente del Directorio, o del Consejo de Familia que pueden además proponer modificaciones.

c) Convocatoria, método

La Asamblea ordinaria se deberá celebrar dentro del plazo fijado en los estatutos, que no debería ser nunca más tarde de los tres primeros meses del año siguiente al de cierre del ejercicio social. Si no fuere convocada expresamente, los estatutos podrán fijar una fecha y hora concreta para

su celebración anual en el domicilio social o en la oficina principal de la compañía. Cualquier limitación al derecho de asistencia deberá ser conocida por los accionistas.

d) Capacidad de introducir temas

En busca del necesario pragmatismo que debe impregnar el ejercicio de este derecho, recomendamos que reglamentariamente el Consejo de Familia apruebe la obligación a responder sólo aquellas solicitudes apoyadas como mínimo por una cantidad definida de familiares (Esto debe quedar definido en el Protocolo Familiar). En caso de que el Consejo de Familia desestimase una solicitud apoyada por una participación de la familia que obligue al Directorio a responder a la misma, deberá responder por escrito las razones que motivaron la declaración de su desestimación o improcedencia.

e) Derecho a solicitar información previa

El principio de transparencia informativa debe impregnar todas las relaciones de la compañía con sus accionistas, de modo que el ejercicio del derecho de información sólo podrá ser matizado o modulado por razones justificadas en razones de confidencialidad, razonabilidad o irrelevancia de la información que se solicite. Si bien este principio de transparencia se debe predicar a lo largo de la actividad cotidiana de la empresa, es en relación con la Asamblea General de Accionistas donde tiene su máximo desarrollo y aplicación.

f) Derecho a solicitar información verbal

Sería aconsejable que los estatutos admitieran que los accionistas puedan, durante la celebración de la Asamblea, solicitar verbalmente las informaciones o aclaraciones que consideren convenientes acerca de los asuntos comprendidos en la agenda.

g) Agenda precisa, puntos detallados (no ítem otros)

La agenda previa a la asamblea de socios debe ser precisa en cuanto a los temas a tratar y no ser permitido el ítem otros. Esto puede desviar el foco de trabajo de los socios.

h) Delegación de voto

El coste de la participación para el accionista en la Asamblea es en algunos casos muy elevado, lo que dificulta notablemente su asistencia a la Asamblea. Las compañías deberían intentar

reducir al máximo dicho coste, lo que refuerza la conveniencia de introducir los mecanismos de voto electrónico, computando como presentes a aquellos accionistas que emitan su voto a distancia. Asimismo, en aquellos supuestos en los que no sea posible implementar el voto a distancia, las sociedades deben de establecer mecanismos sencillos y a la vez seguros para que los accionistas puedan conferir su representación y que el voto que emitan los representantes sea de acuerdo a las instrucciones recibidas del propietario nominal de las acciones.

i) Acción de responsabilidad contra directores, sin necesidad de estar en agenda

Dentro de la Asamblea, los accionistas deberían tener la posibilidad de formular preguntas sobre algún punto de la agenda, siempre que tales puntos sean de interés social y propio de la competencia legal o estatutaria de la Asamblea. Los estatutos deberían recoger expresamente la posibilidad de que los accionistas puedan solicitar en la Asamblea el cese o el ejercicio de acciones de responsabilidad contra los miembros del Directorio, sin necesidad de que para ello deba de estar previamente incluido en la agenda de la Asamblea.

j) No delegación en blanco, si es posible no en directores

Se debe evitar que el accionista, además de delegar su voto, deje a la total voluntad de su representante el sentido del mismo. Esta es una práctica que, lejos de favorecerse, debería tratar de erradicar, lo que, no obstante, presenta muchos problemas de orden práctico. En realidad, es también cierto que el accionista que no da instrucciones precisas sobre su voto, no parece tener una voluntad decidida acerca del sentido del mismo. La compañía deberá procurar que no haya delegaciones en blanco de los accionistas. En cualquier caso, es imprescindible que el documento que recoja la delegación de voto contenga el detalle de las propuestas de acuerdos objeto de la deliberación y decisión en la Asamblea.

k) Asistencia de asesores y gerentes Metodología

En línea con la tendencia actual de revitalizar el papel de la Asamblea en la conformación de la voluntad societaria y hacer de ella un órgano mucho más dinámico, entendemos que los miembros del Directorio deberán asistir a la Asamblea, salvo excepción justificada comunicada al Presidente. No obstante, la inasistencia de los mismos no afectará a la válida constitución de

la Asamblea. El Presidente de la Asamblea podrá autorizar la asistencia de cualquier otra persona que juzgue conveniente, aunque no obstante la Asamblea podrá revocar dicha autorización. En general sería conveniente que el ejecutivo principal informe de la marcha de los asuntos sociales a la Asamblea. Asimismo, con el fin de facilitar la máxima información y aclaraciones a los accionistas, deberían asistir el Auditor de Cuentas de la Compañía, el Presidente de la Comisión de Auditoría y Control y el de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, si estas estuvieran conformadas, así como los ejecutivos principales.

3. Funcionamiento del Directorio/Consejo de administración.-

a) Facultades indelegables definidas

Las normas internas deberán establecer algunas facultades que no deberán ser objeto de delegación:

- a) La aprobación de los presupuestos anuales y plan de negocio, las estrategias corporativas y los planes y políticas generales de la compañía.
- b) La política de Responsabilidad Social Corporativa.
- c) El nombramiento, retribución y, en su caso, destitución de los altos directivos de la compañía.
- d) El control de la actividad de gestión y la evaluación de los altos directivos.
- e) La identificación de los principales riesgos de la compañía, incluidos los asumidos en operaciones fuera de balance y en especial la implantación y seguimiento de los sistemas de control interno y de información adecuados.
- f) La determinación de las políticas de información y comunicación con los distintos tipos de accionistas, los mercados y la opinión pública.
- g) Servir de enlace entre la compañía y los accionistas, aplicando los principios de transparencia y paridad de trato, creando los mecanismos adecuados para prestar una veraz información transmitida en tiempo útil sobre la marcha de la compañía.

b) Reglamento de régimen interno de organización y funcionamiento

Las empresas deberían contar con un Reglamento de Régimen Interno que regule la organización y funcionamiento del Directorio, que será de carácter vinculante para sus miembros y cuya trasgresión adquiere responsabilidad.

c) Dimensión adecuada del directorio

Una recomendación sobre el tamaño óptimo dependerá de la dimensión de la propia compañía, y de la constitución de la familia lo que en una buena parte de los casos justificaría que se fijará un número de cinco o siete miembros, sin que normalmente el Directorio deba tener nunca más de once miembros. Como recomendación el Presidente del Directorio no debería tener voto dirimente, sería recomendable que el número de directores fuera impar, en orden a evitar la formación de posibles empates.

d) Directores externos

El director independiente tiene la misión de velar por los intereses generales de la sociedad, por el conjunto de los intereses difusos que concurren en ella y, en particular, por los intereses de los accionistas minoritarios, sin tener en cuenta la carga emocional que pueden tener los directores representantes de cada rama familiar.

e) Quien elige a los directores

A fines de asegurar el equilibrio entre las ramas familiares en el presente y en la futura evolución de la familia, la elección de los directores debe generar la confianza de que cada rama tendrá en ellos la defensa de sus intereses particulares. Muchas veces es conveniente que cada rama familiar nombre “su” Director.

f) Requisitos para ser directo

Cada familia decidirá qué requisitos les exigen a los directores a designar, entendiendo que este órgano es esencial para mantener la competitividad de la empresa.

g) Remuneraciones

Como principio general podría afirmarse que, para el buen funcionamiento de una empresa, el Directorio debe estar suficientemente remunerado.

h) Política retributiva aprobada por Consejo de familia

La retribución de los directores podría ser aprobada por el Consejo de Familia o la Asamblea de socios, de acuerdo a lo que mejor represente la cultura familiar

i) Retribución transparente

La retribución de los directores será transparente. El Directorio debería incluir en la información anual y en el informe anual de gobierno corporativo la información de la remuneración total y global percibida por los directores de cualquier empresa del grupo.

j) Separación entre dirección y gestión

De forma congruente con la separación entre administración o gobierno, propia del Directorio, y gestión, ésta se deberá delegar en el ejecutivo principal y en la alta gerencia de la compañía, como colectivo técnico y ejecutivo de gestión bajo la dirección del ejecutivo principal. Por tanto, la importancia de la figura del ejecutivo principal motiva que le sea de aplicación el mismo régimen de derechos y deberes aplicables a los miembros del Directorio, aun en el caso de que el ejecutivo principal no sea director.

k) Periodicidad de reuniones

Con el fin de aumentar la eficacia en el funcionamiento del Directorio, es necesario que su Reglamento de Régimen Interno establezca las reglas de convocatoria, la periodicidad de las reuniones y los procedimientos para su desarrollo.

Es claro que, en una buena parte de las empresas, los Directorios no cumplen adecuadamente sus funciones por cuanto que no tienen una organización sistemática de sus reuniones y en muchos casos funcionan como verdaderos \” Directorios de papel\”.

l) Comisiones especiales

El Directorio, podrá conformar comisiones para ejercer ciertas funciones, siendo las más frecuentes la Comisión de Auditoría y la Comisión de Nombramientos y Remuneraciones y, en función de las características del negocio, las sociedades valorarán la oportunidad de dotarse de una Comisión de Riesgos.

m) Evaluación del directorio

El consejo de familia puede ser el encargado de elevar un informe a la Familia empresaria sobre las prácticas del directorio. Donde debería constar su profesionalidad, eficiencia y alcance de objetivos y resultados.

4. Gobierno de la familia

a) Estructura del consejo de familia

El protocolo familiar debe dejar perfectamente especificado como se diseñará el Consejo de familia, cantidad de miembros, quien los elige y requisitos para ser consejero. Siempre teniendo en cuenta que su constitución y accionar debe preservar el equilibrio entre las ramas familiares, y estas deben percibir que son representadas por este.

b) Responsabilidades y tipo de decisiones, límite entre empresa y familia

La responsabilidad mayor del Consejo de Familia es la de preservar los límites entre la empresa y la familia. Este límite estará definido en el protocolo y será el que la familia disponga de acuerdo a su cultura e idiosincrasia.

Además, deberá asegurarse. a) La garantía de que el proceso de propuesta y elección de Directores es formal y transparente. b) La definición de la estructura de la sociedad y/o grupo societario. c) Que se respete la política en materia de recompra de acciones propias o (autocartera) según lo acordado en el Protocolo Familiar. d) En general, proponer las operaciones que comprometan la disposición de activos estratégicos del patrimonio familiar como las grandes operaciones societarias, incluyendo la gestión de los conflictos de interés entre accionistas, alta gerencia y miembros del Directorio y el control de las operaciones vinculadas. e) La eficiencia de las prácticas de gobierno corporativo implementadas y f) El cumplimiento del plan de sucesión

c) Cláusulas de sumisión al arbitraje del consejo

La inexistencia de mecanismos ágiles para resolver conflictos internos en el seno de una Familia empresaria representa en general una preocupación, tanto para los familiares/accionistas como para una serie de grupos de interés (proveedores, clientes, entidades financieras, etc.), que prefieren relacionarse con una determinada empresa en la que la resolución ágil de este tipo de conflictos contribuya a su estabilidad. En esta dirección, el arbitraje es una magnífica opción alternativa a la administración de justicia, que en ocasiones se ha demostrado como lenta e ineficaz para la resolución de conflictos en el ámbito de las Familias empresarias. Recomendamos establecer la sumisión, con carácter general, al arbitraje y mediación de parte del Consejo de Familia para la práctica generalidad de las mismas.

El texto de la cláusula compromisoria debería establecer que, además de la sumisión al arbitraje para la resolución de controversias derivadas de la aplicación de los preceptos de buen gobierno por la Sociedad, que en todo caso debería ser aplicable, cualquier disputa entre accionistas relativas a la sociedad, a la relación entre accionistas y el Directorio, a la impugnación de acuerdos de la Asamblea y el Directorio, a la exigencia de responsabilidad de los directores, y a conflictos intrafamiliares que puedan influir en el normal desarrollo de la empresa.

d) Información y transmisión de valores

El consejo de familia será el responsable de velar por la transmisión y cumplimiento de los valores familiares a través de las distintas generaciones. Deberá implementar mediante los medios que considere adecuados los mecanismos para que toda la familia empresaria, no solo los accionistas, sino también los futuros accionista y los parientes políticos, tengan la información y la educación imprescindible para transformar a la familia en una Real Familia Empresaria, unida por un objetivo en común.

4.8 Establecimiento de políticas de Capital de Trabajo

Actualmente Droguería San José no cuenta con ninguna política escrita sobre el Capital de Trabajo, a través del Diagnóstico del Capítulo anterior se pudo observar las deficiencias que tiene la empresa en algunas áreas como son:

- Área Inventarios
- Área Cuentas por Cobrar

Área Inventarios: Surge una dificultad en esta área que afecta financieramente a la empresa, que son los faltantes en el inventario.

Área Cuentas por Cobrar: la clasificación de los clientes al contado y al crédito, no es la adecuada según los datos del diagnóstico.

Debido a la inexistencia escrita de Políticas de Capital de Trabajo y en beneficio de Droguería San José se hará la Propuesta para el Establecimiento de Políticas de Capital de Trabajo que ayudaran a la Administración de la empresa.

Políticas de Capital de Trabajo

Las necesidades de capital de trabajo están asociadas al tipo de negocio que desempeña la empresa, en el caso Droguería San José, es una empresa comercial y las inversiones en cuentas por cobrar e inventarios son convertidas en efectivo con rapidez.

De manera que las decisiones de inversión y financiación de Activos Corrientes son claves para el éxito de la empresa.

Droguería San José tiene distintas alternativas ante los cambios y saber cuál debe ser la política más adecuada en el futuro; estas políticas se refieren a dos aspectos básicos:

1. Política de inversión en activos corrientes: Nivel apropiado de los activos corrientes, tanto en forma total como en cuentas específicas.
2. Política de financiamiento de activos corriente: Forma en que deberían financiarse los activos corrientes.

4.8.1 Administración de Activos Corrientes

La droguería San José tendrá la forma como deberían invertir en los activos corrientes.

Política de inversión en activos corriente

En relación con la cantidad total de activos corriente que se mantienen en Droguería San José, hay tres políticas alternativas que difieren en que mantienen distintas cantidades de activos corriente para dar apoyo a cualquier nivel dado de ventas:

- Política relajada
- Política restringida
- Política moderada

Política relajada:

- Mantiene cantidades relativamente grandes de efectivo, valores negociables e inventarios.
- Las ventas son estimuladas por el uso de una política de crédito que proporciona un

financiamiento liberal para los clientes y un nivel correspondientemente alto de cuentas por cobrar.

- Es utilizada en época de crisis económica ya que implica el aumento de las cuentas por cobrar (aumentando días de crédito), con el objeto de aumentar las ventas y mejorar el flujo operativo.

Política restringida:

- Activo corriente bajo: El mantenimiento de efectivo, valores negociables e inventarios se ve minimizado.
- Utilizada en época de auge económico ya que por las condiciones macroeconómicas permiten que la empresa logre vender lo esperado y por lo tanto no necesite aumentar los días de crédito (disminuye cuentas por cobrar), manteniendo bajos saldos de efectivo y de inversiones negociables a corto plazo, realizar pequeñas inversiones en inventario.

Política moderada:

- Se encuentra entre ambos extremos. Activo circulante promedio normal, el equilibrio entre las otras dos políticas.

Tabla 12. Administración de activos corrientes

Política	Efectivo, valores	Inventario	Cuentas por cobrar	CCE
Relajada (alta incertidumbre)	Alto	Alto	Alto (a crédito)	Prolongado
Moderada (media incertidumbre)	Medio	Medio	Medio	Medio

Restringida (condiciones de certeza)	Bajo	Bajo	Bajo	Corto
---	------	------	------	-------

Fuente: Elaboración propia

4.8.2 Administración de Pasivos Corrientes

La droguería San José tendrá la forma cómo deberían financiarse los activos corrientes.

Políticas de financiamiento en activo corriente

Las necesidades de financiamiento para Droguería San José se dividen en:

La necesidad permanente: consiste en los activos fijos más la porción permanente de los activos circulantes de la empresa. Permanece sin cambios durante el año.

La necesidad temporal (cíclica o estacional): consiste en la porción temporal de los activos circulantes, varía durante el año.

Hay tres enfoques o políticas que permiten determinar una estructura financiera de capital adecuada:

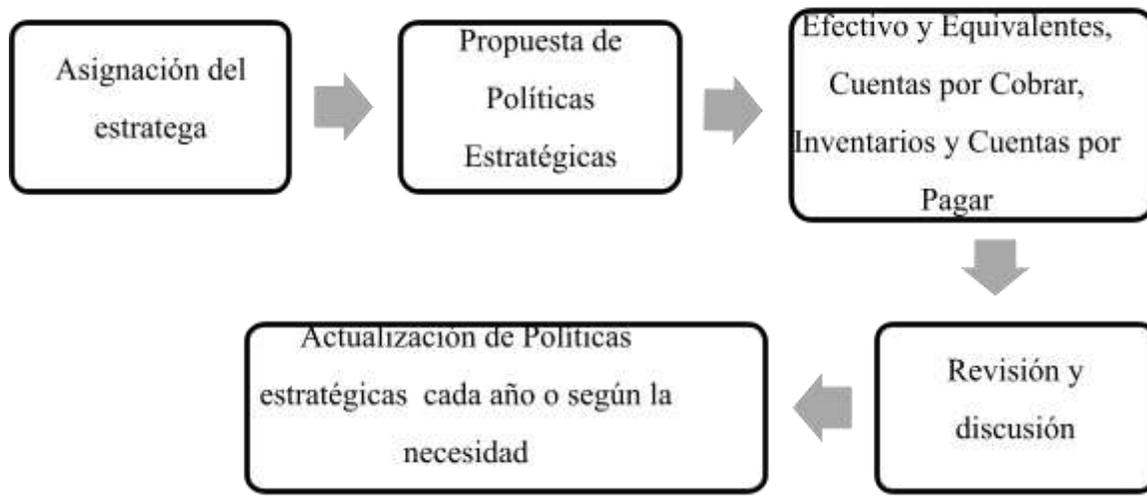
- Enfoque de equiparación de vencimientos de cuentas por pagar.
- Enfoque conservador, utiliza más financiamiento a largo plazo, menor rendimiento (mayores costos financieros) y menor riesgo (mayor plazo).
- Enfoque agresivo, utiliza más financiamiento a corto plazo, mayor rendimiento (menores costos financieros) y mayor riesgo (menor plazo).

Políticas estratégicas para la administración del capital de trabajo

Estas políticas estratégicas serán la forma para conseguir objetivos a corto plazo y se verán afectadas por los cambios del entorno.

Por medio de estas políticas se persigue el fin de crear habilidades para perseguir una mejor administración del capital de trabajo.

Figura 14. Políticas estratégicas



Fuente: Elaboración propia

4.9 Diseño de Modelo Financiero de la Administración de Capital de Trabajo

4.9.1 Planteamiento del caso

La Droguería San José en la actualidad se desarrolla en un entorno práctico, el cual requiere un sistema de información para la elaboración de las actividades, el cual será de apoyo para la toma de las decisiones que conduzcan al crecimiento.

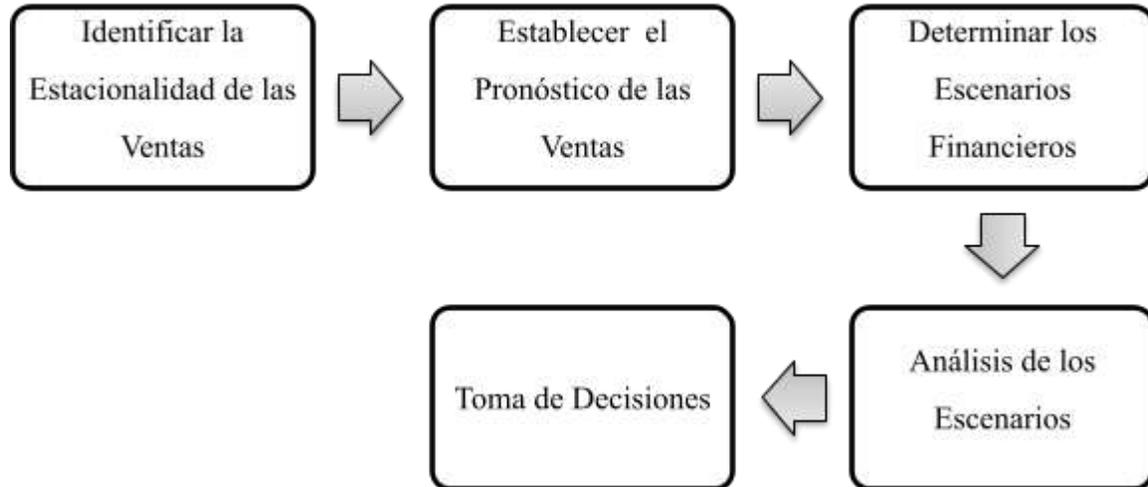
La propuesta del Modelo Financiero de la Administración de Capital de Trabajo, se podrá aplicar para periodos indefinidos a través de un instructivo y una plantilla de Excel brindada por el grupo de trabajo.

También refleja el objetivo de incrementar un 10% la rentabilidad de la empresa; y el diseño del Modelo será simple sin dejar de ser un reflejo realista de la situación financiera de Droguería San José.

El Modelo Financiero se basará en el corazón de la empresa que son sus ventas las cuales están estrechamente relacionadas con las compras, así como también con cada una de las cuentas de Capital de Trabajo.

4.9.2 Diseño del Modelo Financiero

Figura 15. Modelo Financiero

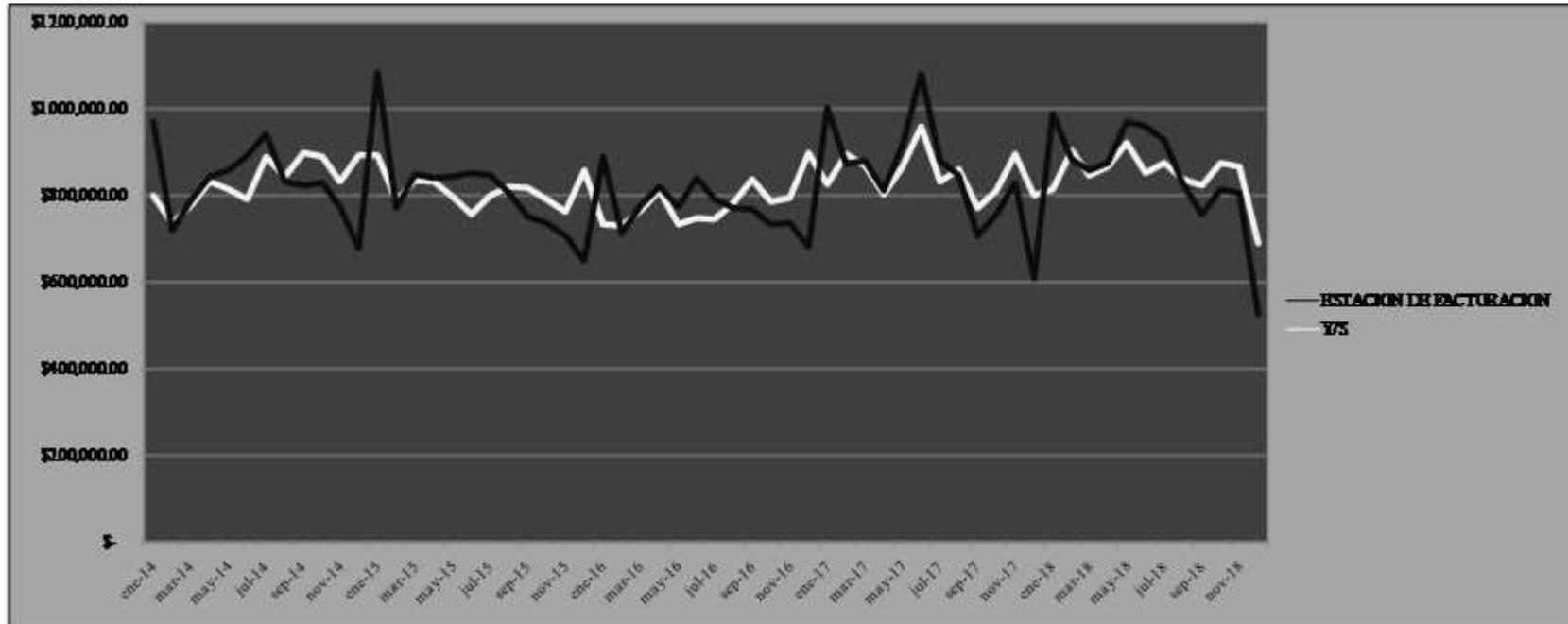


Fuente: Elaboración propia

Identificar la Estacionalidad de las Ventas: Para esta primera etapa del diseño del modelo, Droguería San José percibe ingresos de forma estacional para ello es importante conocer el aumento o caída de las ventas percibidas en un periodo determinado. Esto nos ayuda a mitigar el riesgo en el desempeño del negocio.

Buscando una estructura flexible que podamos disminuir costo y así mejorar el flujo operacional.

Gráfica 2. Estacionalidad de las Ventas



Elaboración propia

La identificación de la estacionalidad de las ventas debe ser por medio de un modelo donde se pueda observar la estación de facturación y las ventas sin estación.

Cuando ya se haya desarrollado el modelo con los datos que se necesitan; se debe analizar los datos de la estacionalidad.

Tabla 13. Datos de Estacionalidad

Años	2014	2015	2016	2017	2018
Enero	+	+	+	+	+
Febrero	-	-	-	-	-
Marzo	+	+	+	+	+
Abril	+	+	+	+	+
Mayo	+	+	+	+	+
Junio	+	+	+	+	+
Agosto	-	-	-	-	-
Septiembre	-	-	-	-	-
Octubre	-	-	-	-	-
Noviembre	-	-	-	-	-
Diciembre	-	-	-	-	-

Fuente: Elaboración propia

En la tabla se puede observar el aumento de las ventas con el signo positivo (+), y la disminución con un signo negativo (-). Se puede ver que la estacionalidad es igual en todos los años estudiados.

Establecer el Pronóstico de las Ventas: En esta segunda etapa se realizará un pronóstico basado en la historia de Droguería San José de los años 2014-2018.

Donde se hará primeramente un análisis de crecimiento de los años, y con esto se verá el aumento o disminución porcentual de las ventas, las cuales se utilizarán para pronosticar las ventas basadas en la historia a la cual llamaremos en este Modelo, pronóstico de Tendencia.

Determinar los Escenarios Financieros: En la tercera etapa para este Modelo Financiero se utilizarán dos tipos de escenarios financieros: Escenario de Tendencial y Escenario Óptimo.

El Escenario de Tendencia, será el dato que arrojará la historia referente al crecimiento de las ventas para el año que se desea pronosticar (año próximo al de la historia).

El escenario óptimo, será el que Droguería San José quiere alcanzar en crecimiento referente a sus ventas para el año a pronosticar (año próximo al de la historia).

Análisis de los Escenarios: Para la cuarta etapa la empresa tendrá dos panoramas diferentes y se tratará de predecir las diferentes situaciones en las que nos podemos encontrar tras la inversión para anticiparnos y saber cómo hay que reaccionar en cada una de ellas.

La predicción para el año próximo (año a pronosticar) se podrá establecer desde el primer mes del año a predecir, siendo una herramienta útil para la toma de decisiones futuras.

La empresa tendrá que tener en cuenta que el pronóstico puede variar en cualquier mes del año pronosticado debido a situaciones de contingencias, por ejemplo:

- Escasez de productos estrellas.
- Regulaciones de la Dirección General de Medicamentos y otras entidades gubernamentales.
- Rotación del personal de ventas (vendedores).
- Entre otras situaciones que la empresa debe analizar para estar preparados.

Ya teniendo la información de la contingencia debe de ajustarse el mes o meses pronosticados para obtener datos más reales.

Toma de Decisiones: En la última etapa Droguería San José tendrá la información necesaria para la toma de decisiones, teniendo un ahorro de tiempo en el proceso de la información, obteniendo así 80% de ahorro de tiempo para el pronóstico de ventas, e invirtiendo ese tiempo, en la crear de nuevas estrategias para el negocio lo que será de utilidad para el área financiera.

El diseño de Modelo Financiero podrá verse en el Anexo 6, el cual se ha desarrollado en una plantilla de Excel de forma sencilla, clara y fácil de manejar, donde se refleja el interés de Droguería de San José en crecer un 5% para el año 2019.

Tabla 14. Presupuesto de Implementación

Presupuesto para la Implementación del Modelo Financiero	
Asesoría para el manejo del Modelo	\$ -
Contratación de un analista pago mensual	\$ 425.00
Capacitación para el analista	\$ 1,140.00
Inversión Inicial	\$ 1,565.00

Fuente: Elaboración propia

4.9.3 Plan Estratégico para Droguería San José

Ya teniendo creado el Modelo Financiero, se debe aplicar objetivos y estrategias corporativas para alcanzar el rendimiento esperado que es 10%.

Objetivo I

Crece un 25% en cobertura de distribución en los distintos canales manteniendo el servicio personalizado con nuestros clientes.

Todos los objetivos y estrategias se han diseñado para mejorar la situación financiera de la compañía, con efecto en corto y largo plazo, manteniendo la buena imagen, los valores y principios que la identifican en el mercado.

Estrategias

a) Penetración de mercado y aumento de la efectividad de ruta

Para lograr una penetración de mercado y aumentar la efectividad de las rutas actuales se desarrollarán diferentes actividades que permitan la efectividad de la estrategia; a continuación, se presentan un detalle de las mismas:

- ✓ Aumentar la participación de ventas a través de negociaciones agresivas con los clientes de volumen (% de retorno por logro de metas, bonificaciones, sorteos de artículos promocionales, etc.)
- ✓ Exportaciones regionales.
- ✓ Rediseño de rutas lógicas (concentración).
- ✓ Repartos dinámicos.
- ✓ Asegurar la presencia de los 10 productos más rentables en cada punto de venta.
- ✓ Controles más efectivos del combustible y búsqueda de nuevos sistemas de combustión para reducir costos de distribución.

b) Realizar un plan de marketing ofensivo que permita posicionar nuestra marca en el mercado para atraer nuevos clientes:

Además de las actividades presentadas en la estrategia anterior de deben desarrollar otras actividades para lograr desarrollar un marketing ofensivo que permita posicionar a la compañía en el mercado, detalle de estas a continuación:

- ✓ Aprovechando el crecimiento y popularidad de las redes sociales, crear perfiles de la compañía en las distintas redes sociales, la cual permitirían llegar o darnos a conocer con todas las generaciones de consumidores.
- ✓ Premiar con productos promocionales con el logo oficial de la compañía (camisetas, gorras, herméticos, etc.) por medio de dinámicas realizadas en las distintas plataformas de redes sociales.

En Facebook e Instagram se pueden realizar una diversidad de dinámicas sobre concursos: mejor publicación, mayor cantidad de likes recibidos, mejor comentario, mayor cantidad de veces compartida una imagen, etc. Muchas de las compañías utilizan estas dinámicas y están dispuestas a ofrecer a los ganadores, debido al poder de atracción que tiene en los seguidores de las redes sociales. La ventaja de estas dinámicas es que pueden desarrollarse de manera sencilla y adecuada a las necesidades de cada usuario. La estrategia se ubica en la mente de las personas, sin perder la imagen y valores que acompañan a la compañía.

c) Crear planes de motivación e incentivar la fuerza de ventas de la compañía.

Para lograr un crecimiento en la cobertura de nuestra empresa se debe de incentivar a nuestra fuerza de venta por la creación de nuevos clientes y la permanencia de estos clientes a lo largo del tiempo, además, mantener enfocados al equipo de ventas a realizar una buena mezcla de venta ayudaría a la compañía a tener un buen precio promedio y al largo plazo una buena rentabilidad; para incentivar al equipo la compañía podría realizar estas actividades:

- ✓ Reestructurar el formato de pago de comisiones para el equipo de ventas, tanto para vendedores, como repartidores.
- ✓ Orientar el pago de comisiones con mayor comisión para los productos que den mayor margen de utilidad a la compañía.

- ✓ Premiar al mejor desempeño en ventas, por el logro de metas.
- ✓ Realizar actividades de sano esparcimiento dentro de la compañía.
- ✓ Brindar el equipo de trabajo adecuado y suficiente para que puedan desarrollar sus actividades con calidad y profesionalismo.
- ✓ Dar descuentos especiales o precios especiales para que nuestros colaboradores consuman nuestros productos y de esa manera se identifiquen con la compañía.
- ✓ Tomar en cuenta a nuestros colaboradores para el establecimiento de estrategias, por medio de lluvia de ideas colectivas.
- ✓ Brindar un ambiente de trabajo en el que se refleja una estabilidad de trabajo sólido.

Objetivo II

Crear una cultura de servicio- lealtad de clientes, que permita que nuestros clientes claves deseen continuar con una relación comercial permanente.

Estrategias

a) Fidelizar a nuestros clientes por medio de apoyo publicitario y descuentos especiales.

Para lograr que nuestros mejores clientes, los cuales se identifican como clientes mayoristas dentro de la compañía, deseen mantener una relación comercial a largo plazo se les debe brindar un trato especial, además, debemos brindar promociones, descuentos y bonificaciones especiales. Las actividades que se pueden desarrollar para lograr un objetivo de lealtad de nuestros clientes son las siguientes:

- ✓ Brinda apoyo publicitario ya sea con equipo estacionario o unidades de perifoneo que contribuyan a mejorar sus ventas.
- ✓ Otorgar actividades en temporadas y fechas especiales
- ✓ Intensificación de productos promocionados y muestras médicas para sus clientes.
- ✓ Apoyar con la ambientación del negocio por medio de pinturas con los colores y logos de la compañía.
- ✓ Brindar material POP.

- ✓ Otorgar equipo donde puedan exhibirse nuestros productos (vitrinas, estantes, etc.)

b) Trasladar a nuestros clientes el principio de ganar-ganar.

- ✓ Realizar descuentos especiales por pronto pago.
- ✓ Otorgar bonificaciones por logro de meta en determinados productos claves.
- ✓ Realizar negociaciones por volúmenes de compra en temporadas altas.
- ✓ Motivar y apoyar a nuestros clientes al crecimiento de su negocio.
- ✓ Asesorar y capacitar comercialmente a nuestros clientes.

c) Establecer un modelo de medición, seguimiento y solución de quejas de los clientes.

- ✓ Crear un departamento de atención al cliente.
- ✓ Definir un sistema para medición de tiempo de respuestas a las quejas de clientes.
- ✓ Establecer una metodología para la planeación, diseño, operación, mantenimiento y mejora de un proceso para el manejo de los reclamos de los clientes en la compañía.
- ✓ Capacitar al personal para que puedan dar una respuesta clara y concisa con el fin de simplificar y dar solución a las necesidades de los clientes.
- ✓ Realizar visitas personalizadas con un tiempo de respuesta rápida, dirigidas a satisfacer y solucionar las quejas de los clientes.

Objetivo III

Diseñar plataformas digitales y otras, para atraer y retener nuevos clientes.

Estrategias

a) Actualizar nuestra página web institucional, diseñada para que facilite a nuevos clientes entren en contacto con nuestra compañía.

- ✓ Contratar a un tercero para que administre y alimente constantemente las páginas web y redes sociales.

- ✓ Que la página web presente los valores, visión, misión de la empresa.
- ✓ Que la página web ofrezca una manera fácil, clara y con respuestas oportunas para los nuevos clientes.
- ✓ Presentar a través de la página web y redes sociales las distintas promociones y ofertas de nuestra compañía.
- ✓ Que la página web esté diseñada de manera simple y que ofrezca una navegación sencilla.
- ✓ Las formas de contacto sean visibles para el usuario.
- ✓ Que nuestra página web contenga enlaces para nuestras redes sociales.
- ✓ Que nuestra página web contenga una página de preguntas frecuentes.

b) Aumentar la presencia con publicidad por medio de redes sociales.

- ✓ Tener mayor presencia en redes sociales que al igual que nuestra página web permita y facilite a nuestros clientes contactarse con la compañía.
- ✓ Mantener dinámicas permanentes en Facebook e Instagram donde nuestros clientes puedan interactuar con la compañía.
- ✓ Motivar a nuestros clientes que compartir por medio de likes nuestras páginas de redes sociales para poder mayor publicidad.
- ✓ Dar a conocer en nuestras redes sociales la entrega de premios para fortalecer la credibilidad de nuestras promociones.

c) Hacer publicidad en medios de comunicación tradicionales para llegar a todos los clientes.

- ✓ Diseñar hojas volantes donde se muestren nuestros principales productos y promociones de temporada.
- ✓ Contrata cuñas publicitarias en las principales radios locales.
- ✓ Contratar vallas publicitarias en puntos estratégicos donde demos a conocer nuestra marca y valor agregado de nuestros productos.
- ✓ Realizar actividades de publicidad en los negocios de nuestros principales clientes, por medio de medio de perifoneo o equipo estacionario.

- ✓ Establecer alianzas comerciales con nuestros principales proveedores para contratar la publicación de nuestra marca en las principales prensas escritas.

Objetivo IV

Intensificar la cobertura actual por medio de una distribución horizontal en las rutas de distribución actuales.

Estrategia

a) Realizar un estudio de mercado para medir el nivel de cobertura que poseen las rutas de distribución actuales.

- ✓ Contratar un estudio sobre los clientes prospectos que se encuentran en nuestras rutas de distribución actuales.
- ✓ Identificar a nuestros principales competidores.
- ✓ Determinar la participación de mercado actual que posee nuestra principal competencia y nuestra compañía.

b) Captar nuevos clientes por medio de nuestra fuerza de ventas colocando una meta de clientes nuevos mensuales.

- ✓ Proporcionar un listado de clientes prospectos que se encuentran en su zona de ventas.
- ✓ Facilitar la creación de código de ventas y facilitar el proceso de venta.
- ✓ Fijar una lista de precios para clientes nuevos.
- ✓ Identificar clientes potenciales que se pueden desarrollar para que pueda vender nuestros productos.
- ✓ Determinar un mínimo de clientes semanales por ruta de distribución.

Para que el Plan Estratégico tenga éxito debe tener estimaciones o previsiones con cifras o cantidades determinadas en cuanto a presupuesto para la inversión véase el Anexo 8, niveles de ventas, reducción de costos, y beneficio económico.

Planteamiento de caso simulado

El año 2019 para Droguería San José, en estos momentos fue el año anterior, pero para una mejor comprensión y manejo de datos más reales se utilizará el año 2019; futuramente este mismo planteamiento se podrá desarrollar para el año 2021 y así indefinidamente.

Pautas para el caso

Teniendo las herramientas como lo son el Modelo Financiero, el Plan Estratégico con el cual se va considerar que Droguería San José aumente sus ventas en un 10%, disminuya sus costos de venta en un 2.25% ya que en promedio los costos en los últimos años 2014-2018 andan en un 87.24%, los gastos de operación igual disminuirlos 2.25%, siendo el promedio de estos 40%, los gastos financieros se mantienen.

JESÚS CRUZ CASTILLO - (DROGUERÍA SAN JOSÉ)
ESTADO DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS
PROYECTADO 2019

	Presupuesto 2019
INGRESOS	\$ 11234,817.41
Menos:	
Costo de Ventas	\$ 9547,905.51
Inventario Inicial	
Más:	
Compras	\$ 10729,570.20
Devoluciones Sobre Compras	
Mercadería Disponible	
Menos:	
Inventario Final	
Utilidad Bruta	\$ 1686,911.91
Menos:	
Gastos de Operación	\$ 636809.2452
Gastos de Administración	
Gastos de Venta	
Utilidad de Operación	\$ 1050,102.66
Menos:	
Gastos de no Operación intereses	\$ 95637.86313
Gastos Financieros	
otros Ingresos	

Utilidad antes de Impuesto Sobre la Renta	\$	954,464.80
<hr/>		
Más:		
Gastos no deducible		
Utilidad antes de impuestos sobre la renta		
Menos:		
Impuesto Sobre la Renta	\$	281,124.17
Gastos no deducible		
Utilidad del Ejercicio	\$	673,340.63
<hr/>		

Complemento para el caso Anexo 7.

Tabla 15. Proyección de Patrimonio

	2014	2015	2016	2017	2018	Proyección	2019
Ventas	\$9963,831.10	\$9752,035.85	\$ 9313,093.87	\$10210,002.60	\$10209,779.17	\$10209,779.17	\$10272,018.89
Crecimiento de las ventas		-2.149%	-4.605%	9.195%	-0.002%		
Balance General							
Capital de Trabajo	\$1159,056.59	\$1263,608.92	\$ 1245,058.66	\$ 1519,353.05	\$ 858,846.94		\$ 1211,268.89
Activos Fijos	\$ 92,246.25	\$ 307,489.70	\$ 110,501.12	\$ 94,540.21	\$ 84,729.58		\$ 113,502.03
Total Activos Netos	\$1251,302.84	\$1571,098.62	\$ 1355,559.78	\$ 1613,893.26	\$ 943,576.52		\$ 1324,770.92
Pasivo Bancario de Corto Plazo	\$ 803,092.05	\$ 565,071.10	\$ 519,542.92	\$ 737,830.81	\$ 586,605.06		

Pasivo de LP							
Patrimonio	\$ 776,350.81	\$ 926,523.12	\$ 1354,847.12	\$ 1794,803.71	\$ 1427,743.21	\$ 1427,743.21	\$1645,204.85
Indicadores							
Crecimiento de las ventas		-2.149%	-4.605%	9.195%	-0.002%	0.610%	
Rotaciones de Capital de Trabajo	8.59650097	7.717606053	7.480044249	6.71996716	11.88777499	8.480378684	
Rotaciones de Activos Fijos	108.0134	31.71500005	84.28053824	107.9964028	120.4984041	90.50074904	
Crecimiento Patrimonial		17.68%	38.00%	28.12%	-22.88%	15.23%	

Fuente: Elaboración propia

ROE = Utilidades netas

Patrimonio

2014	2015	2016	2017	2018	2019
38%	47%	32%	25%	31%	41%

CAPÍTULO V: CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

5.1 Conclusiones

- La administración del capital de trabajo es una de las funciones financieras de más valor para una empresa, tal como lo es la determinación de la estructura de capital, la administración y emisión de deuda, las relaciones bancarias y la administración de impuestos, entre otras.
- Para generar valor de una forma sostenida, la empresa debe balancear el crecimiento de las ventas, la rentabilidad generada y la generación de flujo de efectivo. La conexión del balance de estas tres variables representa el capital de trabajo, descuidar una de ellas puede generar consecuencias negativas a largo plazo, y eventualmente poner en peligro la sostenibilidad de la empresa en el mercado.
- Para poder operar, la empresa requiere de activos, los cuales solo pueden ser financiados de dos formas; en primer lugar por aportes de los socios (Sociedad de hecho) y en segundo lugar créditos con terceros (Pasivo). Así las cosas, entre mayor sea el capital financiado, mayores serán los costos financieros por este capital, lo que afecta directamente la rentabilidad generada por los activos de la compañía.
- El crecimiento de la empresa viene dado por un incremento en sus ventas, rentabilidad y flujos de efectivo, siendo la gestión del Capital de Trabajo uno de los principales pilares para que la empresa pueda incrementar su valor y por ende la riqueza de su empresa; lo anterior se dará solo si se logra una gestión eficiente e implementación de políticas de Administración de Capital de Trabajo adecuadas a las necesidades del negocio.
- En general la triada: crecimiento de las ventas, el nivel de liquidez y la rentabilidad, son clave del éxito de toda empresa y se logran calibrar a su nivel óptimo gracias a la gestión del capital de trabajo que realiza la gerencia financiera de la empresa.
- El concepto de creación de valor, descansa firmemente en la gestión de corto plazo, en la ejecución de la operación de los proyectos de la empresa, la correcta graduación del nivel

de efectivo, cuentas por cobrar y la rotación de inventarios.

- La administración eficiente de los inventarios permite a las empresas dar cumplimiento a la demanda de sus clientes en el momento oportuno. Por lo tanto, es importante determinar el nivel óptimo de mercadería, las fechas adecuadas para colocar las órdenes y el tamaño de cada pedido y esto se logra a través de una coordinación eficiente en el área de finanzas.
- Al analizar el impacto del capital de trabajo por medio del ciclo de efectivo en el flujo operativo de la empresa, se hace relevante que entre mayor sea el ciclo de efectivo de toda empresa, mayor será la necesidad de absorber flujo operativo y por ende el valor de la empresa se verá afectado en detrimento. Caso contrario, generará un mayor valor de la empresa.
- El crear valor es una parte fundamental para Droguería San José y su buen desempeño, la mejor estrategia para llegar a ello, es mediante unas buenas prácticas de gobierno corporativo.

5.2 Recomendaciones

- Implantar una buena estrategia de gobierno corporativo, que brindará transparencia y la confianza que genere seguridad y dará lugar a una estabilidad jurídica, económica y un fomento de sostenibilidad dentro de la empresa.
- Se recomienda que el administrador financiero de Droguería San José le dé la importancia necesaria a la administración del Capital de Trabajo, ya que representa una función financiera de mucho valor, y si no se toma en consideración la importancia que tiene en la creación de valor, entonces existirá riesgo de que la empresa comience a decrecer y vaya disminuyendo la liquidez y su rendimiento.
- Debe contratar a un especialista para la implementación de herramientas financieras presentadas en el trabajo anterior, las cuales serán clave para el éxito de la empresa. La Droguería San José debe saber que la clave del éxito de hoy es anticiparse a los hechos.
- Se deben implementar estrategias necesarias en cuanto al Capital de Trabajo, a fin de lograr un balance entre el crecimiento de las ventas, la rentabilidad generada y la generación de flujo de efectivo para evitar que se ponga en peligro la sostenibilidad del negocio.
- Controlar los costos de la empresa por medio de presupuestos anuales y estrategias para su reducción. Pues cada dólar que se gasta de forma equivocada, puede significar un resultado negativo para la empresa.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Allen, F., Myers, S.C. & Brealy, R.A. (2010). Principios de Finanzas Corporativas. México: McGraw – Hill Interamericana.
- Block Hirt, D. (2013). Fundamentos de Administración Financiera. México: McGraw – Hill Interamericana.
- Brigand, E. & Weston, F. (1995). Fundamentos de la Administración Financiera. México: McGraw – Hill Interamericana.
- Brizuela, L. (2011). Gerentes Online: La importancia del capital de trabajo. Recuperado de: <http://www.gerentesonline.blogspot.com/2011/10/la-importancia-del-capital-de-trabajo.html>.
- Chongo Espinoza, D. & Álvarez, N. (2008). Importancia y necesidad del capital de trabajo Gestio Polis. Recuperado de: [http:// www.gestiopolis.com/economía/necesidad-e-importancia-del-capital-de-trabajo.html](http://www.gestiopolis.com/economía/necesidad-e-importancia-del-capital-de-trabajo.html).
- Cruz Castillo, J. (2014). Estados Financieros de Droguería San José. Chalchuapa.
- Cruz Castillo, J. (2015). Estados Financieros de Droguería San José. Chalchuapa.
- Cruz Castillo, J. (2016). Estados Financieros de Droguería San José. Chalchuapa.
- Cruz Castillo, J. (2017). Estados Financieros de Droguería San José. Chalchuapa.
- Cruz Castillo, J. (2018). Estados Financieros de Droguería San José. Chalchuapa.
- David, F. R. (1997). Conceptos de administración estratégica. México: Prentice Hall Hispanoamericana.
- Ehrhardt, M.C. & Brigham, E.F. (2007). Finanzas Corporativas. México: Cengage Learning.
- Gitman, L. & Zutter, C. (2012). Principios de Administración Financiera. México: Pearson Educación.
- Gómez, E.G. (2010). ¿Cuáles son las políticas de Administración del Capital de Trabajo? Recuperado de: [http:// www.gestiopolis.com/administración-capital-trabajo/](http://www.gestiopolis.com/administración-capital-trabajo/).
- Gómez, G. (2001, enero, 11). La Administración del Capital de Trabajo. Recuperadode: <http://>

www.gestiopolis.com/administración-de-trabajo/.

Navarro Silva, O., Crespo García, M.K. & López Macas, M.E. (2018). Perspectivas de la Administración Financiera del Capital de Trabajo como instrumento necesario en la evolución de las Mipymes. *Revista Espacios*, 39 (42), 14-26. Recuperado de: <http://www.revistaESPACIOS.com>.

OCDE (2016). *Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE y del G20*, Éditions OCDE, París. <http://dx.doi.org/10.1787/9789264259171-es>

Soto, B. (2011). La importancia del capital de trabajo. Recuperado de: <http://www.gestion.org/economía/gestión-administrativa/la-importancia-del-Capital-de-trabajo/>.

Van Horne, J.C. & Wachowicz, Jr., J.M. (2010). *Fundamentos de la Administración Financiera*. México: Pearson Educación.

Wild, J.J., Subramanyam, K.R., & Halsey, R.F. (2007). *Análisis de Estados Financieros*. México: McGraw – Hill Interamericana.

Zaldívar, L.F. (2017). Material didáctico preparado para la asignatura de Administración de Capital de Trabajo para los estudiantes de la Maestría en Administración Financiera, Facultad Multidisciplinaria de Occidente de la Universidad de El Salvador.

ANEXOS

Anexo 1. Estado de Pérdidas y Ganancias del 2014 al 2018

JESUS CRUZ CASTILLO - (DROGUERIA SAN JOSE)
ESTADO DE PERDIDAS Y GANANCIAS DEL 2014 AL 2018
EXPRESADO EN DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA

	2014	2015	2016	2017	2018
INGRESOS	\$ 9963,831.10	\$ 9752,035.85	\$ 9313,093.87	\$ 10210,002.60	\$ 10209,779.17
Menos:					
Costo de Ventas	\$ 8930,141.30	\$ 8418,078.58	\$ 7896,789.71	\$ 8835,332.19	\$ 9076,454.85
Inventario Inicial					
Mas:					
Compras	\$ 10114,704.04	\$ 8920,105.56	\$ 9018,455.62	\$ 9713,894.54	\$ 9750,629.52
Devoluciones Sobre Compras					
Mercadería Disponible					
Menos:					
Inventario Final					
Utilidad Bruta	\$ 1033,689.81	\$ 1333,957.27	\$ 1416,304.16	\$ 1374,670.41	\$ 1133,324.32
Menos:					
Gastos de Operación	\$ 539,620.50	\$ 665,573.89	\$ 807,102.35	\$ 740,235.60	\$ 449,880.08
Gastos de Administración					
Gastos de Venta					
Utilidad de Operación	\$ 494,069.31	\$ 668,383.38	\$ 609,201.81	\$ 634,434.81	\$ 683,444.24
Menos:					
Gastos de no Operación intereses	\$ 77,829.50	\$ 53,574.23	\$ 2,159.35	\$ 10,774.37	\$ 62,244.53
Gastos Financieros					
otros Ingresos					
Utilidad antes de Impuesto Sobre la Renta	\$ 416,239.81	\$ 614,809.15	\$ 607,042.46	\$ 623,660.44	\$ 621,199.71
Mas:					
Gastos no deducible	\$ 3,777.58				
Utilidad antes de impuestos sobre la renta	\$ 420,017.39				
Menos:					
Impuesto Sobre la Renta	\$ 122,610.94	\$ 181,048.46	\$ 178,718.46	\$ 183,703.85	\$ 182,965.63
Gastos no deducible	\$ 3,777.58				
Utilidad del Ejercicio	\$ 293,628.87	\$ 433,760.69	\$ 428,324.00	\$ 439,956.59	\$ 438,234.08

Anexo 2. Análisis Horizontal de Balances de Situación Financiera 2014 - 2018

JESÚS CRUZ CASTILLO - (DROGUERÍA SAN JOSÉ) BALANCES DE SITUACION FINANCIERA 2014-2018 ANÁLISIS HORIZONTAL

	ABSOLUTA	RELATIVA	ABSOLUTA	RELATIVA	ABSOLUTA	RELATIVA	ABSOLUTA	RELATIVA	
	Variación 2014-2015		Variación 2015-2016		Variación 2016-2017		Variación 2017-2018		
ACTIVO									
CORRIENTE	\$	(170,426.63)	-6%	\$	910,349.25	36%	\$	29,663.48	1%
Caja y Bancos	\$	(181,883.08)	-55%	\$	372,573.32	250%	\$	399,911.00	77%
Cuentas por Cobrar (S.G.R.)	\$	293,716.77	131%	\$	242,860.85	47%	\$	(520,189.52)	-68%
Estimación para Cuentas Incobrables (S.G.R.)	\$	-	0%	\$	-	0%	\$	-	0%
Inventario	\$	(282,260.32)	-13%	\$	294,915.08	15%	\$	149,942.00	7%
Estimación para Obsolescencia de Inv.	\$	-	0%	\$	-	0%	\$	-	0%
NO CORRIENTE	\$	(10,517.89)	-11%	\$	28,772.76	35%	\$	(15,960.91)	-14%
Mobiliario y Equipo de Oficina	\$	-	0%	\$	-	0%	\$	-	0%
Depreciación Acumulada	\$	-	0%	\$	-	0%	\$	(743.89)	10%
Equipo de Reparto	\$	-	0%	\$	40,743.38	31%	\$	(30,261.06)	-18%
Depreciación Acumulada	\$	(6,652.61)	7%	\$	(6,998.96)	7%	\$	20,015.70	-18%
Equipo de Computo	\$	1,106.38	15%	\$	-	0%	\$	-	0%
Depreciación Acumulada	\$	(424.57)	6%	\$	(424.57)	6%	\$	(424.57)	5%
Instalaciones	\$	-	0%	\$	-	0%	\$	-	0%
Depreciación Acumulada	\$	(4,547.09)	14%	\$	(4,547.09)	12%	\$	(4,547.09)	11%
TOTAL DEL ACTIVO	\$	(180,944.52)	-6%	\$	939,122.01	36%	\$	13,702.57	0%
PASIVO									
CORRIENTE	\$	(331,116.83)	-16%	\$	510,798.01	30%	\$	(426,254.02)	-19%
Proveedores Locales (S.G.R.)	\$	(107,139.15)	-9%	\$	556,964.32	50%	\$	(646,019.55)	-39%
Acreedores Varios (S.G.R.)	\$	2,333.22	74%	\$	300.80	5%	\$	1,539.59	27%
Retenciones Legales (S.G.R.)	\$	4,197.62	111%	\$	2,357.33	30%	\$	(676.97)	-7%
IVA Retenido (S.G.R.)	\$	1,033.98	47%	\$	(1,296.76)	-40%	\$	978.15	50%
IVA Percibido (S.G.R.)	\$	(163.47)	-8%	\$	640.48	34%	\$	(78.92)	-3%
Pago a Cuenta	\$	(477.94)	-4%	\$	543.85	5%	\$	(1,287.98)	-11%
Impuesto Sobre la Renta Anual	\$	7,119.86		\$	(3,183.83)	-45%	\$	1,003.77	26%
Préstamo a Corto Plazo	\$	(238,020.95)	-30%	\$	(45,528.18)	-8%	\$	218,287.89	42%
CONTINGENTES Y COMPROMISOS		0%		0%		0%		0%	
Provisión Laboral (S.G.R.)		0%		0%		0%		0%	
CAPITAL CONTABLE	\$	150,172.31	19%	\$	428,324.00	46%	\$	439,956.59	32%
Jesús Cruz Castillo	\$	10,040.49	2%	\$	433,760.69	88%	\$	428,324.00	46%
Utilidad del Ejercicio	\$	140,131.82	48%	\$	(5,436.69)	-1%	\$	11,632.59	3%
	\$	-		\$	-		\$	-	
TOTAL PASIVO Y CAPITAL CONTABLE	\$	(180,944.52)	-6%	\$	939,122.01	36%	\$	13,702.57	0%

Anexo 3. Análisis Vertical de Balances de Situación Financiera 2014 - 2018

JESÚS CRUZ CASTILLO - (DROGUERÍA SAN JOSÉ)
BALANCES DE SITUACION FINANCIERA 2014-2018
ANÁLISIS VERTICAL

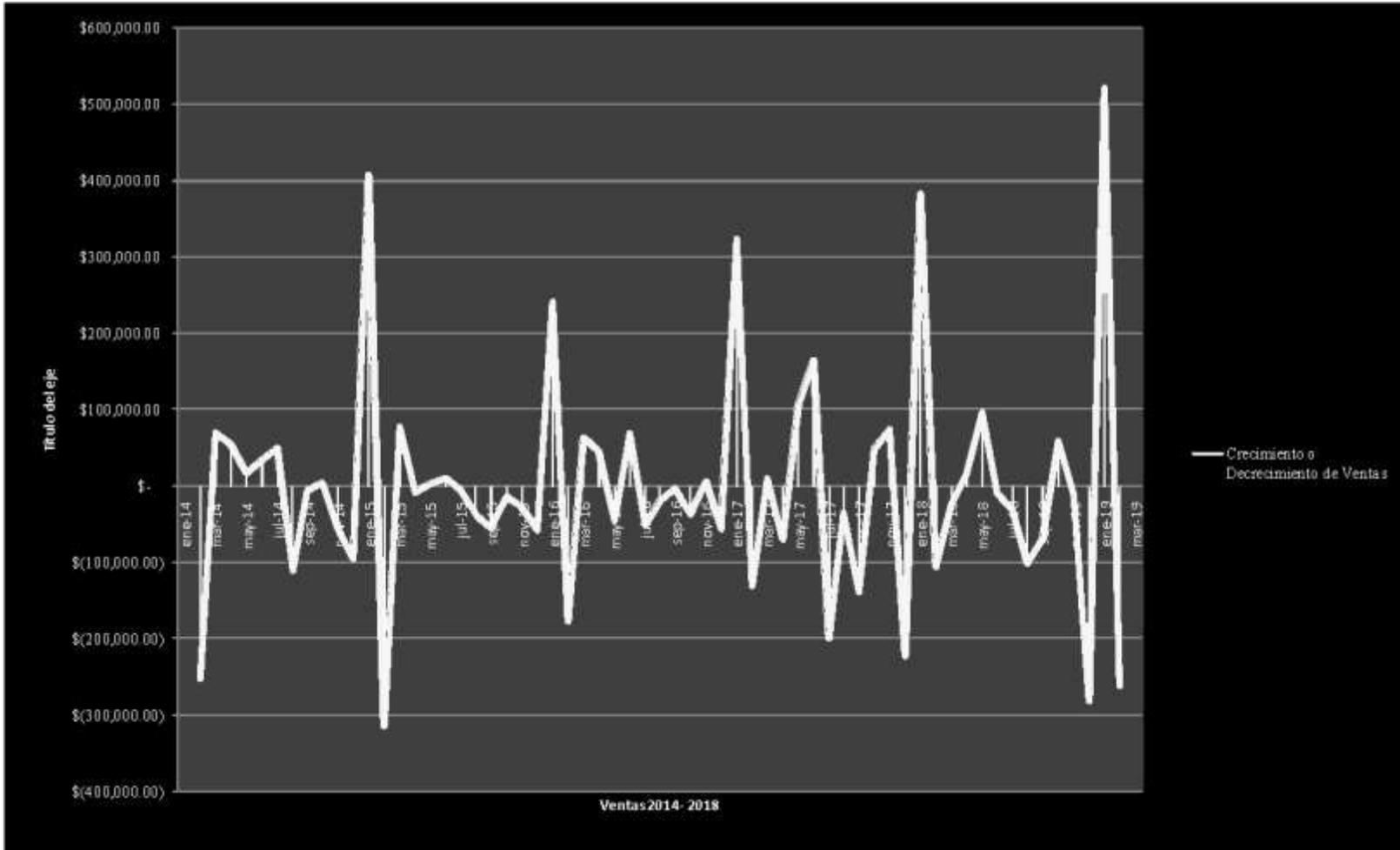
	2014	2015	2016	2017	2018
ACTIVO					
CORRIENTE	96.73%	96.90%	96.91%	97.37%	97.66%
Caja y Bancos	11.75%	5.66%	14.59%	25.68%	29.66%
Cuentas por Cobrar (S.G.R.)	7.96%	19.64%	21.28%	6.70%	5.57%
Estimación para Cuentas Incobrables (S.G.R.)	-0.07%	-0.08%	-0.06%	-0.06%	-0.06%
Inventario	77.65%	72.27%	61.54%	65.48%	62.93%
Estimación para Obsolescencia de Inv.	-0.56%	-0.60%	-0.44%	-0.44%	-0.44%
NO CORRIENTE	3.27%	3.10%	3.09%	2.63%	2.34%
Mobiliario y Equipo de Oficina	0.34%	0.37%	0.27%	0.27%	0.27%
Depreciación Acumulada	-0.28%	-0.29%	-0.22%	-0.24%	-0.25%
Equipo de Reparto	4.61%	4.93%	4.77%	3.91%	3.88%
Depreciación Acumulada	-3.50%	-4.00%	-3.14%	-2.57%	-2.77%
Equipo de Computo	0.26%	0.32%	0.24%	0.24%	0.24%
Depreciación Acumulada	-0.25%	-0.28%	-0.22%	-0.23%	-0.14%
Instalaciones	3.23%	3.45%	2.54%	2.53%	2.51%
Depreciación Acumulada	-1.14%	-1.39%	-1.16%	-1.28%	-1.39%
TOTAL DEL ACTIVO	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
PASIVO					
CORRIENTE	72.34%	64.74%	62.03%	49.91%	60.48%
Proveedores Locales (S.G.R.)	43.01%	41.90%	46.47%	28.30%	43.44%
Acreedores Varios (S.G.R.)	0.11%	0.21%	0.16%	0.20%	0.14%
Retenciones Legales (S.G.R.)	0.13%	0.30%	0.29%	0.27%	0.22%
IVA Retenido (S.G.R.)	0.08%	0.12%	0.05%	0.08%	0.05%
IVA Percibido (S.G.R.)	0.07%	0.07%	0.07%	0.07%	0.06%
Pago a Cuenta	0.42%	0.43%	0.33%	0.30%	0.25%
Impuesto Sobre la Renta Anual		0.27%	0.11%	0.14%	0.12%
Préstamo a Corto Plazo	28.50%	21.43%	14.53%	20.56%	16.20%
CONTINGENTES Y COMPROMISOS	0.11%	0.11%	0.08%	0.08%	0.08%
Provisión Laboral (S.G.R.)					0.08%
CAPITAL CONTABLE	27.55%	35.14%	37.89%	50.00%	39.44%
Jesús Cruz Castillo	17.13%	18.69%	25.91%	37.75%	27.33%
Utilidad del Ejercicio	10.42%	16.45%	11.98%	12.26%	12.10%
TOTAL PASIVO Y CAPITAL CONTABLE	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

Anexo 4. Análisis de la Ventas 2014 - 2018

JESUS CRUZ CASTILLO - (DROGUERIA SAN JOSE) ANÁLISIS DE LAS VENTAS 2014-2018

Y

T	MESES	VENTAS MENSUALES	S	Y/S	ESTACIÓN DE FACTURACIÓN	Crecimiento o Decrecimiento
1	ene-14	\$ 973,302.65	1.21620442	\$ 800,278.83	\$ 173,023.82	
2	feb-14	\$ 721,052.82	0.977401588	\$ 737,724.22	\$ (16,671.40)	\$ (252,249.83)
3	mar-14	\$ 790,518.61	1.015824513	\$ 778,203.91	\$ 12,314.70	\$ 69,465.79
4	abr-14	\$ 843,748.69	1.013237362	\$ 832,725.60	\$ 11,023.09	\$ 53,230.08
5	may-14	\$ 860,021.43	1.057186013	\$ 813,500.58	\$ 46,520.85	\$ 16,272.74
6	jun-14	\$ 893,858.47	1.128484754	\$ 792,087.32	\$ 101,771.15	\$ 33,837.04
7	jul-14	\$ 942,767.49	1.061059517	\$ 888,515.18	\$ 54,252.31	\$ 48,909.02
8	ago-14	\$ 831,995.35	0.98676442	\$ 843,155.00	\$ (11,159.65)	\$ (110,772.14)
9	sep-14	\$ 825,199.96	0.92045088	\$ 896,517.11	\$ (71,317.15)	\$ (6,795.39)
10	oct-14	\$ 829,007.23	0.933080031	\$ 888,463.16	\$ (59,455.93)	\$ 3,807.27
11	nov-14	\$ 773,749.30	0.929600674	\$ 832,345.89	\$ (58,596.59)	\$ (55,257.93)
12	dic-14	\$ 678,608.97	0.760705828	\$ 892,078.05	\$ (213,469.08)	\$ (95,140.33)
1	ene-15	\$ 1085,727.54	1.21620442	\$ 892,717.97	\$ 193,009.57	\$ 407,118.57
2	feb-15	\$ 771,708.04	0.977401588	\$ 789,550.63	\$ (17,842.59)	\$ (314,019.50)
3	mar-15	\$ 848,974.87	1.015824513	\$ 835,749.54	\$ 13,225.33	\$ 77,266.83
4	abr-15	\$ 841,591.27	1.013237362	\$ 830,596.37	\$ 10,994.90	\$ (7,383.60)
5	may-15	\$ 843,569.97	1.057186013	\$ 797,939.02	\$ 45,630.95	\$ 1,978.70
6	jun-15	\$ 854,323.87	1.128484754	\$ 757,053.98	\$ 97,269.89	\$ 10,753.90
7	jul-15	\$ 847,628.21	1.061059517	\$ 798,850.77	\$ 48,777.44	\$ (6,695.66)
8	ago-15	\$ 807,968.94	0.98676442	\$ 818,806.32	\$ (10,837.38)	\$ (39,659.27)
9	sep-15	\$ 752,569.25	0.92045088	\$ 817,609.35	\$ (65,040.10)	\$ (55,399.69)
10	oct-15	\$ 737,565.21	0.933080031	\$ 790,462.97	\$ (52,897.76)	\$ (15,004.04)
11	nov-15	\$ 709,110.52	0.929600674	\$ 762,811.97	\$ (53,701.45)	\$ (28,454.69)
12	dic-15	\$ 651,298.07	0.760705828	\$ 856,176.00	\$ (204,877.93)	\$ (57,812.45)
1	ene-16	\$ 892,298.23	1.21620442	\$ 733,674.55	\$ 158,623.68	\$ 241,000.16
2	feb-16	\$ 714,592.44	0.977401588	\$ 731,114.47	\$ (16,522.03)	\$ (177,705.79)
3	mar-16	\$ 777,340.51	1.015824513	\$ 765,231.10	\$ 12,109.41	\$ 62,748.07
4	abr-16	\$ 821,556.87	1.013237362	\$ 810,823.70	\$ 10,733.17	\$ 44,216.36
5	may-16	\$ 775,709.90	1.057186013	\$ 733,749.68	\$ 41,960.22	\$ (45,846.97)
6	jun-16	\$ 842,938.52	1.128484754	\$ 746,964.92	\$ 95,973.60	\$ 67,228.62
7	jul-16	\$ 791,575.09	1.061059517	\$ 746,023.27	\$ 45,551.82	\$ (51,363.43)
8	ago-16	\$ 773,238.21	0.98676442	\$ 783,609.74	\$ (10,371.53)	\$ (18,336.88)
9	sep-16	\$ 770,073.24	0.92045088	\$ 836,626.11	\$ (66,552.87)	\$ (3,164.97)
10	oct-16	\$ 732,950.93	0.933080031	\$ 785,517.75	\$ (52,566.82)	\$ (37,122.31)
11	nov-16	\$ 738,444.20	0.929600674	\$ 794,367.11	\$ (55,922.91)	\$ 5,493.27
12	dic-16	\$ 682,375.71	0.760705828	\$ 897,029.69	\$ (214,653.98)	\$ (56,068.49)
1	ene-17	\$ 1004,421.26	1.21620442	\$ 825,865.49	\$ 178,555.77	\$ 322,045.55
2	feb-17	\$ 874,176.31	0.977401588	\$ 894,388.06	\$ (20,211.75)	\$ (130,244.95)
3	mar-17	\$ 882,731.64	1.015824513	\$ 868,980.45	\$ 13,751.19	\$ 8,555.33
4	abr-17	\$ 812,062.55	1.013237362	\$ 801,453.42	\$ 10,609.13	\$ (70,669.09)
5	may-17	\$ 916,774.25	1.057186013	\$ 867,183.48	\$ 49,590.77	\$ 104,711.70
6	jun-17	\$ 1081,679.30	1.128484754	\$ 958,523.63	\$ 123,155.67	\$ 164,905.05
7	jul-17	\$ 883,329.15	1.061059517	\$ 832,497.27	\$ 50,831.88	\$ (198,350.15)
8	ago-17	\$ 847,785.58	0.98676442	\$ 859,157.02	\$ (11,371.44)	\$ (35,543.57)
9	sep-17	\$ 709,367.83	0.92045088	\$ 770,674.29	\$ (61,306.46)	\$ (138,417.75)
10	oct-17	\$ 757,426.10	0.933080031	\$ 811,748.27	\$ (54,322.17)	\$ 48,058.27
11	nov-17	\$ 831,472.01	0.929600674	\$ 894,439.98	\$ (62,967.97)	\$ 74,045.91
12	dic-17	\$ 608,776.62	0.760705828	\$ 800,278.63	\$ (191,502.01)	\$ (222,695.39)
1	ene-18	\$ 990,985.33	1.21620442	\$ 814,818.06	\$ 176,167.27	\$ 382,208.71
2	feb-18	\$ 884,668.94	0.977401588	\$ 905,123.29	\$ (20,454.35)	\$ (106,316.39)
3	mar-18	\$ 860,243.30	1.015824513	\$ 846,842.43	\$ 13,400.87	\$ (24,425.64)
4	abr-18	\$ 877,592.56	1.013237362	\$ 866,127.32	\$ 11,465.24	\$ 17,349.26
5	may-18	\$ 973,001.10	1.057186013	\$ 920,368.87	\$ 52,632.23	\$ 95,408.54
6	jun-18	\$ 961,451.05	1.128484754	\$ 851,984.08	\$ 109,466.97	\$ (11,550.05)
7	jul-18	\$ 928,824.66	1.061059517	\$ 875,374.70	\$ 53,449.96	\$ (32,626.39)
8	ago-18	\$ 827,339.05	0.98676442	\$ 838,436.24	\$ (11,097.19)	\$ (101,485.61)
9	sep-18	\$ 757,974.81	0.92045088	\$ 823,482.08	\$ (65,507.27)	\$ (69,364.24)
10	oct-18	\$ 816,853.99	0.933080031	\$ 875,438.29	\$ (58,584.30)	\$ 58,879.18
11	nov-18	\$ 805,793.90	0.929600674	\$ 866,817.25	\$ (61,023.35)	\$ (11,060.09)
12	dic-18	\$ 525,050.48	0.760705828	\$ 690,214.88	\$ (165,164.40)	\$ (280,743.42)



Anexo 5. Entrevista al Gerente Financiero de Droguería San José

1. ¿Qué hace el Gerente Financiero de Droguería San José?
2. ¿Cuáles son los objetivos del gerente financiero de Droguería San José?
3. ¿Cuáles son los problemas con que se enfrenta para llevar a cabo sus funciones?
4. ¿Cómo ha sido el crecimiento de la empresa?
5. ¿Cuál es el factor más importante que ha permitido el crecimiento de la compañía?
6. ¿Cómo percibe la situación actual de las empresas?
7. ¿Cuáles son los principales competidores de Droguería San José?
8. ¿Cuál es el número de proveedores que posee?
9. ¿Cuál es la frecuencia de visita de sus proveedores?
10. ¿Cómo efectúan los pagos a sus proveedores?
11. ¿Cuál es el plazo para pagar a sus proveedores?
12. ¿Le otorgan descuentos por pronto pago los proveedores?
13. ¿Cuál es la alianza en beneficio a sus vendedores que tienen con sus proveedores?
14. ¿La empresa posee líneas de crédito para financiarse?
15. Poseen políticas para la Administración de Capital de Trabajo (Efectivo, cuentas por cobrar, inventarios, pasivo corriente espontáneo, fuentes de préstamo a corto plazo.)
16. ¿Cuál es el plazo de pago de sus clientes al crédito?
17. ¿Cómo es la rotación de sus inventarios?
18. ¿Conoce cuál es la conversión del efectivo de la empresa?
19. ¿Droguería San José aplica herramientas financieras para conocer la situación financiera de la empresa?