

UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN FINANCIERA



**“ESTRATEGIAS PARA LA EFICIENTE GESTION DE EFECTIVO QUE
CONTRIBUYAN A LA GENERACIÓN DE VALOR DENTRO DE LAS
EMPRESAS DEDICADAS A LA VENTA Y DISTRIBUCIÓN DE VEHICULOS
NUEVOS. CASO ILUSTRATIVO”**

TRABAJO DE GRADUACIÓN PRESENTADO POR:

ANDREA RAQUEL PAREDES CAMPOS

**PARA OPTAR AL GRADO DE
MAESTRA EN ADMINISTRACIÓN FINANCIERA**

SEPTIEMBRE 2021

CIUDAD UNIVERSITARIA, SAN SALVADOR, CENTROAMÉRICA

UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR



AUTORIDADES UNIVERSITARIAS

RECTOR : MSC. ROGER ARMANDO ARIAS ALVARADO
VICERRECTOR ACADÉMICO : PhD. RAÚL ERNESTO AZCÚNAGA LÓPEZ
SECRETARIO GENERAL : ING. FRANCISCO ANTONIO ALARCÓN
SANDOVAL

AUTORIDADES DE LA FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS

DECANO : MSC. NIXON ROGELIO HERNÁNDEZ VÁSQUEZ
VICEDECANO : MSC. MARIO WILFREDO CRESPIÁN ELÍAS
SECRETARIA : LICDA. VILMA MARISOL MEJÍA TRUJILLO
DIRECTOR DE LA MAESTRÍA : MSC. JUAN VICENTE ALVARADO RODRÍGUEZ
ADMINISTRADOR ACADÉMICO : LIC. EDGAR ANTONIO MEDRANO MELÉNDEZ
TRIBUNAL EXAMINADOR : MSC. JUAN VICENTE ALVARADO RODRÍGUEZ
: MSC. EFRAÍN ANTONIO RIVAS GARCÍA
: MSC. JOSÉ FELIPE MEJÍA HERNÁNDEZ

SEPTIEMBRE 2021

CIUDAD UNIVERSITARIA, SAN SALVADOR, CENTROAMÉRICA

AGRADECIMIENTOS

Agradezco primeramente, a Dios y a la virgen de Guadalupe por brindarme sabiduría y ser mi guía para poder terminar con éxitos otra meta profesional, por darme salud y las fuerzas para seguir mis sueños, a mi Madre Nubia Campos que siempre ha sido mi mayor inspiración a ser mejor persona y un orgullo para ella y que gracias a sus sacrificios y esmero han logrado convertirme en la profesional que ahora soy, a mi tía Edda Campos que es como mi segunda madre y siempre me ha brindado su amor y apoyo incondicionalmente, a mi padre William Paredes y mis hermanos Denisse Paredes y Henry Paredes que me han apoyado siempre en cada momento, y a mi asesor Msc. Efraín Rivas que gracias a su conocimiento y experiencia me oriento en la elaboración de este trabajo de graduación y a cada uno de los maestros de la MAF que contribuyeron en mi aprendizaje durante toda la etapa de estudio.

Andrea Raquel Paredes Campos

RESUMEN EJECUTIVO

El presente trabajo de investigación surge de la necesidad que existe de poder mantener niveles óptimos de efectivo que permitan garantizar a las empresas que se dedican a la venta y distribución de vehículos nuevos poder financiar sus operaciones diarias y cubrir los compromisos con sus acreedores; una adecuada gestión del efectivo también permite tener un adecuado control de las inversiones y estar alerta con los tiempos de recuperación así como tener en mente siempre la inversión del excedente de efectivo para generar más inversión.

Por ello, la importancia fundamental de este trabajo es presentar estrategias para la eficiente gestión de efectivo que contribuyan a la generación de valor dentro de las empresas que se dedican a la venta y distribución de vehículos, orientadas a fortalecer el manejo de los recursos económicos con los que cuenta la empresa y fortalecer la administración de la compañía con la eficiente gestión del flujo de efectivo por medio de la evaluación de flujos de cajas.

Por lo tanto, fue necesario conocer la metodología que utilizan estas empresas para el manejo de los elementos del flujo de efectivo, la administración de sus niveles de efectivo y cómo gestionan el ciclo de efectivo, para ellos se recurrió al instrumento del cuestionario que ayudo a recopilar la información de estudio y se procedió a comprobar las hipótesis de investigación por medio de modelos estadísticos.

En ese contexto, se brindan las debidas recomendaciones sustentadas en la teoría que fundamente dicho trabajo de investigación y en los resultados obtenido en el proceso de realización.

Índice

CONTENIDO	PAGINA N.º
RESUMEN EJECUTIVO	ii
INTRODUCCIÓN	ix
CAPÍTULO 1: PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA.....	1
1.1 Antecedentes	1
1.2 Definición de Problema	6
1.3 Preguntas de Investigación	8
1.4 Objetivos de la Investigación	8
1.5 Justificación del Problema	9
1.6 Hipótesis de la Investigación	12
CAPÍTULO 2: MARCO TEORICO.....	14
2.1. Capital de Trabajo	14
<i>2.1.1 Concepto</i>	14
<i>2.1.2 Importancia</i>	16
<i>2.1.3 Funciones</i>	18
<i>2.1.4 Estructura del Capital de Trabajo</i>	18
<i>2.1.5 Administración de los Componentes del Capital de Trabajo</i>	20
2.2 Gestión del Efectivo	21
<i>2.2.1 Objetivos de la Gestión del Efectivo</i>	22
<i>2.2.2 Ciclos Relacionados con la Gestión del Efectivo</i>	23
<i>2.2.3 Actividades Necesarias en la Gestión del Efectivo</i>	25
<i>2.2.4 Técnicas de Gestión Eficiente de Efectivo</i>	26
<i>2.2.5 Flujos de Caja</i>	27
<i>2.2.6 Creación de Valor por Medio de la Gestión del Efectivo</i>	30
2.3. Indicadores Financieros para la Eficiente Gestión de Efectivo	32
2.4. Análisis a la Gestión de Efectivo e Identificación de Aspectos que Maximicen el Valor a la Compañía.	34
2.5 Determinación de Saldos Óptimos de Efectivo	35
2.6 La administración del Crédito	36
CAPÍTULO 3: DISEÑO DE LA INVESTIGACIÓN	37
3.1. Tipo de Investigación	37
3.2. Población y Muestra	38

3.3	Técnica e Instrumento de Recolección de Datos	38
3.4	Procedimiento	39
CAPÍTULO 4: ANALISIS E INTERPRETACIÓN DE LOS RESULTADOS		41
4.1	Recolección de los Datos	41
4.2	Captura de Datos y Organización de la Información.	41
4.3	Presentación y Análisis de los Resultados	42
4.4	Prueba de Hipótesis	62
4.4.1	<i>Planteamiento de la hipótesis</i>	63
4.4.2	<i>Calculo de Estadístico de Prueba</i>	63
4.5	Propuesta de Estrategias para la Eficiente Gestión de Efectivo que Contribuya a la Generación de Valor Dentro de las Empresas Dedicadas a la Venta y Distribución de Vehículos Nuevos. Caso Ilustrativo Grupo EX.	67
CAPÍTULO 5: CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES		88
5.1	Conclusiones	88
5.2	Recomendaciones	89
REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....		90
ANEXOS.....		92

Índice de figuras

CONTENIDO	PAGINA N.º
Figura 1. <i>Cofñño Stahl y Audi</i>	2
Figura 2. <i>Conauto y Foton</i>	2
Figura 3. <i>Continental Motores y Volskwagen</i>	3
Figura 4. <i>Excel y sus marcas de vehículos</i>	3
Figura 5. <i>Grupo Los Tres y sus marcas de Vehículos</i>	4
Figura 6. <i>Grupo Q y sus marcas de vehículos</i>	4
Figura 7. <i>Inchcape El Salvador y sus marcas de vehículos</i>	5
Figura 8. <i>Trader y Susuki</i>	5
Figura 9. <i>Estrategias básicas de los componentes de capital de trabajo</i>	17
Figura 10. <i>Características del activo corriente</i>	20
Figura 11. <i>Características del pasivo corriente</i>	21
Figura 12. <i>Esquema del ciclo de efectivo dentro de la compañía</i>	23
Figura 13. <i>Proceso grafico del presupuesto de efectivo</i>	29
Figura 14. <i>Elementos generadores de valor dentro de las compañías</i>	30
Figura 15. <i>Políticas que regulen y controlan los niveles óptimos de efectivo</i>	43
Figura 16. <i>Periodicidad con que se analizan y se reporta a la gerencia financiera</i>	44
Figura 17. <i>Tipo de herramienta utilizada para determinar los niveles óptimos de efectivos</i>	46
Figura 18. <i>Proyección de compromisos próximos de Grupo Ex evaluando riesgos de mercado que influyen directamente en la gestión del efectivo</i>	47

Figura 19. <i>Fuentes de financiamiento de las que hace uso el Grupo Ex.</i>	49
Figura 20. <i>Niveles de efectivo establecidos previamente por la gerencia de Grupo Ex.</i>	50
Figura 21. <i>Políticas y procedimientos sobre el manejo de las cuentas por cobrar y la recuperación de cuentas incobrables</i>	51
Figura 22. <i>Evaluación directamente los elementos de capital de trabajo en Grupo Ex.</i>	53
Figura 23. <i>Periodicidad con la que se evalúan los elementos del capital de trabajo</i>	54
Figura 24. <i>Información contable actualizada y fiable</i>	55
Figura 25. <i>Estrategias de efectivo utilizadas por Grupo Ex</i>	56
Figura 26. <i>Técnicas de análisis de capital de trabajo</i>	58
Figura 27. <i>Tabla distribución del Chi-cuadrado</i>	65
Figura 28. <i>Estructura organizativa de Grupo EX</i>	68

Índice de tablas

CONTENIDO	PAGINA N.º
Tabla 1. <i>Cuadro de variables</i>	12
Tabla 2. <i>Componentes de capital de trabajo</i>	18
Tabla 3. <i>Políticas que controlan los niveles óptimos de efectivo dentro de Grupo Ex.</i>	42
Tabla 4. <i>Periodicidad con la que se analizan y se reportan los flujos de efectivo a la gerencia de Grupo Ex</i>	44
Tabla 5. <i>Herramientas que utiliza Grupo Ex para determinar los niveles óptimos de efectivo</i>	45
Tabla 6. <i>Riesgos operativos del mercado que influyen directamente en la gestión del efectivo.</i>	47
Tabla 7. <i>Fuentes de financiamiento de Grupo Ex.</i>	48
Tabla 8. <i>Niveles de efectivo Grupo Ex</i>	50
Tabla 9. <i>Políticas y procedimientos sobre el manejo de las cuentas por cobrar</i>	51
Tabla 10. <i>Evaluación de los elementos del capital de trabajo</i>	52
Tabla 11. <i>Frecuencia con la que se evalúan los elementos de capital de trabajo</i>	53
Tabla 12. <i>Información contable actualizada</i>	55
Tabla 13. <i>Estrategias de efectivo utilizadas por Grupo Ex.</i>	56
Tabla 14. <i>Técnica de análisis del capital de trabajo</i>	57
Tabla 15. <i>Estrategias de efectivo – Niveles óptimos de efectivo.</i>	64
Tabla 16. <i>Pruebas de Chi- cuadrado.</i>	64
Tabla 17. <i>Estrategias de efectivo – Evaluación capital de trabajo.</i>	66

Tabla 18. <i>Pruebas de Chi- cuadrado</i>	66
Tabla 19. <i>Rotación de inventarios Grupo EX</i>	75
Tabla 20. <i>Rotación cuentas por cobrar Grupo EX</i>	77
Tabla 21. <i>Rotación cuentas por pagar Grupo EX</i>	78
Tabla 22. <i>Ciclo de conversión del efectivo Grupo EX</i>	79
Tabla 23. <i>Cambios en capital de trabajo Grupo EX</i>	80
Tabla 24. <i>Estructura de costos y rendimientos para valorar flujos</i>	81
Tabla 25. <i>Flujo libre de caja FCF</i>	82
Tabla 26. <i>Flujo de caja de capital CCF</i>	83
Tabla 27. <i>Flujo de caja del Accionista ECF</i>	84

INTRODUCCIÓN

El logro de la eficiencia empresarial es una de las metas propuestas en la dirección de todas las empresas, con ello se busca el control de todas las áreas de la empresa con la finalidad de lograr el crecimiento sostenible de todas las compañías además de contribuir más recursos al presupuesto de efectivo; para lograr esta eficiencia se debe de contar con cambios en la gestión efectivo, así como el perfeccionamiento del entorno financiero.

En la investigación desarrollada establece la necesidad de identificar las debilidades que presentan el Grupo EX que es la empresa en la cual se ejecutó el caso práctico, y se evaluó por medio de flujos de caja la gestión de efectivo con el objetivo de proponer una herramienta estratégica que aporte soluciones y ayude a incrementar la generación de valor.

Para llevar a cabo el estudio se desarrolló una investigación teórica identificando los métodos teóricos establecidos sobre la gestión de efectivo para comprobar que se esté cumpliendo con criterios establecidos en la administración financiera.

Se establecieron elementos generales de metodología a cumplir según los objetivos propuestos en la investigación a fin de obtener información confiable y solida que permitió tomar y proponer la mejor estrategia sobre la gestión eficiente de efectivo de acuerdo con las nuevas teorías financieras.

En el cuarto capítulo, se presentan todos los resultados procesados, presentando de forma gráfica con su respectivo análisis. Al mismo tiempo la comprobación de la hipótesis y el capítulo cinco se presentan las conclusiones y recomendaciones de la investigación.

CAPÍTULO 1: PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

1.1 Antecedentes

Las compañías dedicadas a la venta y distribución de vehículos nuevos en El Salvador, es un importante sector económico, la mayoría son grandes empresas que forman parte de los grupos más reconocidos y prestigiosos en la distribución y venta de vehículos nuevos a nivel nacional e internacional; muchos de esos grupos tienen presencia a nivel de Centro América y el Caribe.

Este sector es dirigido por la Asociación Salvadoreña de Distribuidores de Vehículos (ASALVE); una institución sin fines de lucro, fundada en 1961 cuando un grupo de empresarios dedicados a la comercialización de vehículos se reunieron para tratar temas sobre la manera más conveniente de mejorar los servicios que prestan las distribuidoras de vehículos a los clientes, así también para establecer mejores relaciones entre las empresas, facilitando discusiones y resoluciones de los problemas comunes sobre la base de una amplia cooperación con vistas a ofrecer al público servicios más eficientes, fue así como nace ASALVE un entidad de carácter público constituida como fundación sin fines de lucro que toma a su cargo la defensa de los intereses de las distribuidoras de vehículos, cuya estructura de operaciones está sujeta a lo establecido en los estatutos aprobados por la junta general de asociados, el cual es su máximo organismo.

Actualmente ASALVE es parte de la Federación de Asociaciones de Distribuidores y Concesionarios de Vehículos de Centro América y el Caribe (FEDICAR), el objetivo de la federación es difundir y clarificar las actividades de los asociados, fomentando su desarrollo como factor de progreso económico y social.

Dentro de las distribuidoras de vehículos que componen ASALVE tenemos:

- COFIÑO STAHL

Fundada en Guatemala en el año de 1941 inicio con la representación de la compañía estadounidense General Tire y Baterías y posteriormente, amplió su portafolio con la comercialización de vehículos automotores, para luego brindar servicios tales como taller de mecánica y automotriz, venta de repuestos, gasolina y lubricantes.

Actualmente en El Salvador Cofiño Stahl distribuye la marca de autos AUDI, una empresa multinacional alemana fabricante de vehículos de alta gama y deportivos.

Figura 1

Cofiño Stahl y Audi



- CONAUTO

Empresa Salvadoreña fundada en 1998, distribuidor exclusivo de la marca japonesa SUBARU, actualmente distribuye en el país la marca de vehículo FOTON y CMC además de contar con un taller de servicio especializado que atiende todas las marcas de vehículo y venta de repuestos.

Figura 2

Conauto y Foton



- CONTINENTAL MOTORES

Con más de 20 años con presencia en El Salvador y Guatemala, distribuye la marca de vehículo Volkswagen, fabricante de vehículos con sede en Alemania y catalogado como primer fabricante de vehículo del mundo, ofrecen servicios de taller automotriz y venta de repuestos; también cuenta con una línea de camiones de trabajo JMC que distribuye a través de IREPA.

Figura 3

Continental Motores y Volkswagen



- EXCEL

Fundada en 1919 en El Salvador en la ciudad de San Salvador, tiene presencia a nivel de toda Centro América, es una de las compañías más grandes y reconocidas en la distribución de vehículos con una amplia gama de marcas y servicios de taller de mantenimiento para todas las marcas de vehículos, así como la venta de repuestos.

Figura 4

Excel y sus marcas de vehículos



- GRUPO LOS TRES

Empresa de origen guatemalteco, distribuye en El Salvador las marcas de vehículos europeos VOLVO, MAHINDRA y MINI, actualmente Grupo Los Tres reporta como el auto más vendido en el país al VOLVO con más de 100 unidades anuales y planea implementar la estrategia de trabajo que posee en Guatemala y seguir invirtiendo en El Salvador.

Figura 5

Grupo Los Tres y sus Marcas de Vehículos



- GRUPO Q

Inicia operaciones en 1952 en la ciudad de San Miguel, El Salvador, es uno de los grupos más importantes y líder en la venta de vehículos nuevos a nivel nacional y centroamericano, distribuyendo varias marcas de prestigio y calidad preferidas por los salvadoreños, cuenta con servicio de taller mecánico y venta de repuestos.

Figura 6

Grupo Q y sus marcas de vehículos



- INCHCAPE EL SALVADOR

Empresa peruana establecida en El Salvador desde 2018, distribuye las marcas MERCEDES BENZ y FREIGHTLINER TRUCK, cuenta con presencia en 34 países manejados en 4 las regiones: Europa, Asia, América y África, socio estratégico de Mercedes Benz por más de 30 años, compra operaciones de Star Motors para ingresar al mercado salvadoreño.

Figura 7

Inchcape El Salvador y sus marcas de vehículos



- TRADER

Fundada en El Salvador, en la ciudad de San Salvador en 1974 con la distribución de varias marcas se abrió camino en el mercado salvadoreño con la distribución de la marca SUSUKI, actualmente es parte del Grupo Pellas.

Figura 8

Trader y Susuki



1.2 Definición de Problema

Una adecuada gestión del efectivo implica como actividad principal; cuidar todos los recursos que entran o se tienen proyectado que ingresen a la compañía como parte fundamental del capital de trabajo y programar todas las salidas de efectivo actuales o futuras (flujo de efectivo), de manera que no quede efectivo ocioso logrando así un equilibrio adecuado entre los beneficios y los costos de liquidez.

En las empresas que se dedican a la venta y distribución de vehículos nuevos en El Salvador, es necesario que cuenten con una estrategia de negocios que le permita mantenerse competitivo en un mercado altamente demandante (estrategiasynegocios.net), debido a que deben de competir con la venta de usados importados, solo en el año 2019 este sector reportó un crecimiento del 5%, por lo tanto hacer buen uso de los recursos, elevar la productividad del trabajo y reducir los costos solo se pueden alcanzar con una eficaz administración del efectivo, dado que “representa el activo más líquido que posee las compañías” (gerencie.com, s.f), por medio del cual se pueden cubrir las erogaciones imprevistas y reducir de esta forma el riesgo de una crisis de liquidez.

Para lograr una eficiente gestión del efectivo, Abraham Perdomo (2000) asegura que se deben considerar los siguientes aspectos:

- Cancelar las cuentas por pagar haciendo uso de las facilidades crediticias otorgadas los proveedores.
- Mantener una rotación de los inventarios constantes, evitando el agotamiento de las existencias que puedan afectar las operaciones.
- De acuerdo con las políticas de crédito, realizar la recuperación de la cartera conforme al vencimiento de cada cuota de crédito otorgado.

Llevar a cabo el cumplimiento de los 3 aspectos descritos, requiere el empleo de modelos financieros y la formulación de estrategias que posibiliten la disponibilidad del efectivo en las operaciones a través de la administración del ciclo de efectivo.

Dentro de las empresas que se dedican a la venta y distribución de vehículos nuevos se da problemática que no existe una eficiente gestión de efectivo y periódicamente se recurre a financiamientos externos innecesarios que generan gastos financieros, además algunas de estas empresas son afiliadas de otras empresas dedicadas el mismo sector y recurre al prestamos entre compañías, en esta práctica se da el problema que la empresa que otorga el préstamo descompensa el efectivo y por lo tanto se queda sin cubrir sus obligaciones de corto plazo.

Todo ello conlleva a que no se esté haciendo una eficiente gestión del efectivo dentro de la compañía y por lo tanto no esté generando el valor que esperan sus accionistas, por tal razón se necesita que todas las áreas relacionadas con los flujos de efectivo se coordinen para el manejo de los elementos del capital de trabajo.

De lo antes expuesto y considerando de acuerdo con (Villeda Amaya, 2016) que la responsabilidad financiera respecto a la gestión eficiente del efectivo obliga a las empresas a realizar cambios y a un mejor manejo estratégico de la información en las áreas claves del negocio, por lo que se formula el siguiente problema.

¿En qué medida el empleo de estrategias para la eficiente gestión del efectivo facilitará la toma de decisiones para lograr mejores resultados con el fin de maximizar el valor de las empresas y mantener una adecuada estructura de financiamiento, para las empresas dedicadas a la venta y distribución de vehículos nuevos?

1.3 Preguntas de Investigación

- ¿La implementación de estrategias financieras relacionadas con el efectivo, ejercen influencia significativa en la liquidez y solvencia de las empresas dedicadas a la venta y distribución de vehículos nuevos?
- ¿Los débiles controles en las áreas claves de negocio de las empresas dedicadas a la venta y distribución de vehículos nuevos están relacionados con una inadecuada administración de las empresas y la continuidad de sus operaciones?
- ¿La planificación y control de utilidades programadas con anticipación ayudan a las empresas dedicadas a la venta y distribución de vehículos nuevos a evitar problemas de liquidez?

1.4 Objetivos de la Investigación

Objetivo General

Diseñar una herramienta financiera y estratégica que contribuya a la eficiente gestión de efectivo para mejorar el rendimiento óptimo de los recursos financieros de las empresas dedicadas a la venta y distribución de vehículos nuevos.

Objetivos Específicos

- Establecer mediante los modelos financieros teóricos que existen el adecuado presupuesto de efectivo para mantener un óptimo nivel de capital de trabajo.

- Identificar mediante el análisis a las operaciones y los procesos establecidos las debilidades que sustenten el diseño de una herramienta financiera y estratégica que contribuya a la eficiente gestión de efectivo
- Proporcionar estrategias que contribuyan a elevar la productividad y generar valor por medio de la gestión adecuada del efectivo.

1.5 Justificación del Problema

Para las empresas dedicadas a la venta y distribución de vehículos nuevos es importante la implementación de estrategias para realizar un manejo eficiente de la gestión del efectivo, que contribuya a que la alta dirección tome las mejores decisiones gerenciales de manera estratégica, para la venta y distribución de vehículos nuevos, dado que por el tipo de productos que importa, es necesario planificar sus niveles óptimos de capital para operar en el corto y mediano plazo.

La eficiente gestión del efectivo hace referencia (Perdomo, 2000) a todo lo relacionado con los ingresos y desembolsos, engloba desde las operaciones basadas en descuentos, cambios, recuperación de créditos, hasta el establecimiento y control de los diversos medios de pago, incluyendo la prestación de servicios y gestión de capitales en el extranjero. El efectivo es el recurso más habitual y común en las empresas. Este concepto engloba todo el dinero (en caja o en cuenta bancaria) que posee la organización y que puede utilizarse para operaciones de carácter corporativo.

De acuerdo con Ross, Westerfield y Jaffer (2009) los elementos necesarios para la eficiente gestión de efectivo son los inventarios, cuentas por cobrar, cuentas por pagar, políticas crediticias y políticas de pago; esos elementos son parte importante para la formulación de las estrategias de gestión del efectivo y tienen relación directa con el flujo de caja de la compañía.

Existen diferentes métodos para determinar el efectivo óptimo que cada compañía debe tener, por esa razón nacen las estrategias de gestión del efectivo que serán aplicadas al manejo del capital de trabajo de las empresas dedicadas a la venta y distribución de vehículo y así lograr mayor grado de competitividad en cuanto a la determinación y asignación del efectivo en las áreas claves del negocio. Una gestión eficiente del efectivo logra la integración de tesorería, inventarios, pagos, contabilidad y busca mantener las inversiones en efectivo al nivel más bajo posible, de manera tal que la empresa pueda realizar las actividades de forma eficiente y eficaz para obtener de esta manera, los beneficios esperados (Perdomo, 2001).

Las empresas dedicadas a la venta de vehículos nuevos esperaban un crecimiento del 4% o 5% para el año 2020 pero las condiciones de la pandemia por Covid-19 frenaron a las compañías durante los meses de marzo a junio por lo que la generación de ingresos se vio afectada por las restricciones impuestas por el gobierno, haciendo casi imposible generar ingresos para la operación de las compañías y poniendo en aprietos la liquidez de las compañías para hacerle frente a las obligaciones como el pago de salarios de empleados, pagos de préstamos, pago de proveedores nacionales e internacionales debido a que no había generación de ingresos por venta ni por recuperación de cuentas por cobrar porque varios clientes solicitaban que se les aplicará un alivio económico para exonerar del pago de las cuotas por financiamiento de vehículos haciendo la situación aún más complicada, por otro lado a nivel mundial se experimentaba la misma situación, las plantas de fabricación, embarques y ventas fueron afectadas.

Todas esas condiciones mencionadas anteriormente aportaron en la realización de las investigaciones y fueron piezas claves en la creación de estrategias que aportaran valor a la

compañía en momentos de crisis y tuvieran una respuesta inmediata a la toma de decisiones de la gerencia financiera de las empresas que se dedican a la venta y distribución de vehículos nuevos.

La eficiente gestión del efectivo ayudará a la toma de decisiones y a la generación de valor en las áreas que componen el capital de trabajo para lograr las estrategias planteadas que involucran la planificación y control de utilidades a fin de programar y manejar eficaz su ciclo de caja y contar con la solvencia y liquidez necesario que la compañía requiere al momento de identificar sus necesidades y compromisos financieros.

La investigación realizada cuenta con la información suficiente y necesario para establecer y proponer estrategias financieras que ayuden y sirvan de apoyo para mejorar la eficiente gestión del efectivo.

Limitaciones: durante el desarrollo de la investigación se tuvieron algunas limitaciones que afectaron el proceso de investigación las cuales se describen a continuación:

1. Para la realización de la encuesta, se tuvo el conveniente que no se pudo visitar físicamente la empresa de estudio y todo el proceso se realizó por medio de reuniones virtuales por medio de Teams por temas de Covid-19.
2. Por temas de las tormentas Eta e Iota que afectaron el país en los meses de octubre y noviembre se suspendieron las reuniones virtuales con el asesor, las cuales no fueron reprogramadas por la universidad dejando de revisar avances y evacuar dudas sobre el avance del trabajo de investigación.

1.6 Hipótesis de la Investigación

Hi: La implementación de estrategias eficientes de gestión de efectivo garantizará la generación de valor dentro de las empresas dedicadas a la venta y distribución de vehículos nuevos”

Ho: La gestión eficiente de efectivo garantizará los niveles óptimos de capital de trabajo en las empresas dedicadas a la venta y distribución de vehículos nuevos.

Una adecuada gestión del efectivo mantendrá la liquidez en las empresas dedicadas a la venta y distribución de vehículos nuevos.

Tabla 1.

Cuadro de variables.

<i>Hipótesis</i>	<i>Variable</i>	<i>Indicadores</i>
<i>Ho “La implementación de estrategias eficientes de gestión de efectivo garantizará la generación de valor.</i>	VI: Implementación de estrategias	<ul style="list-style-type: none"> Niveles óptimos de efectivo.
	VD: Generación de valor	<ul style="list-style-type: none"> Evaluaciones políticas de crédito
<ul style="list-style-type: none"> <i>La gestión eficiente de efectivo garantizará los niveles óptimos de capital de trabajo.</i> 	VI: Gestión eficiente de efectivo.	<ul style="list-style-type: none"> Cuenta por cobras Inventarios
	VD: Capital de trabajo	<ul style="list-style-type: none"> Cuentas por pagar

<ul style="list-style-type: none">• <i>Una adecuada gestión del efectivo mantendrá la liquidez.</i>	VI: Gestión eficiente de efectivo. VD: Liquidez	<ul style="list-style-type: none">• Solvencia (corto y largo plazo)• Dinero en efectivo• Acreedores
---	--	---

Nota. Elaboración propia.

CAPÍTULO 2: MARCO TEORICO

Este apartado está compuesto por la teoría bibliográfica específica que engloba la gestión de efectivo y trata de identificar y detallar los principales elementos relacionados al manejo de los elementos del capital de trabajo que es una de las actividades principales en el manejo de efectivo dentro de las empresas, así como el ciclo de efectivo, y planificación del flujo de caja.; para ello se contó con fuente bibliográfica de apoyo para sustentar la investigación y crear las estrategias de gestión de efectivo que ayudaran a la toma de decisiones en las empresas dedicadas a la venta y distribución de vehículos nuevos.

2.2. Capital de Trabajo

El capital de trabajo surge y toma auge allá por los años de 1940 con la cimentación de la moderna teoría de las finanzas, la cual se caracterizaba por la presupuestación y el control de la tesorería, centrándose fundamentalmente en la rentabilidad y el crecimiento económico de las compañías así como en la administración eficiente de la liquidez y la solvencia; el objetivo central de los financieros estaba enfocado a maximizar el valor de las empresas lo cual hasta estos tiempos sigue manteniéndose como los grandes desafíos con los que se enfrenta el financiero de toda compañía.

2.2.2 *Concepto*

Capital de trabajo neto se define como la diferencia entre los activos corrientes de la empresa y sus pasivos corrientes. Cuando los activos corrientes exceden a los pasivos corrientes, la empresa tiene un capital de trabajo neto positivo y cuando los activos corrientes son menores

que los pasivos corrientes, la empresa tiene un capital de trabajo neto negativo. (Lawrence J. Gitman, 2012)

Abraham Perdomo Moreno define al capital de trabajo como “parte del activo circulante que se financia con préstamos a largo plazo”. Además, indica que tiene por objeto, “manejar adecuadamente el activo y el pasivo circulante de una empresa, para mantenerlos a un nivel aceptable y evitar caer en estado de insolvencia y aún de quiebra” (Perdomo Moreno, 2004, p.237).

Los activos corrientes, generalmente se conocen como capital de trabajo y 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; los valores negociables se consideran también 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 en un año o menos. Estas deudas incluyen generalmente los montos que se deben a proveedores conocido como cuentas por pagar y son fuente de financiamiento porque ofrecen crédito a la compañía ya sea de 30, 45, 60 o 90 días para pagar de acuerdo con lo pactado con cada proveedor, eso permite al área financiera poder proyectar de forma más precisa sus compromisos de pagos y por ende el flujo de efectivo de la compañía.

Según Lawrence J Gitman, Chad J Zutter (2012), “El objetivo del capital de trabajo es administrar cada uno de los activos corrientes de la empresa, así como los pasivos corrientes para lograr un equilibrio entre la rentabilidad y el riesgo que contribuya a aumentar el valor de la compañía” (p543).

El capital de trabajo como una herramienta que muestra el equilibrio que tiene una empresa de los activos y pasivos se clasifica en:

- Capital de trabajo neto: es un indicador financiero que puede presentarse de forma negativa o positiva, y muestra la eficiencia con la que opera la administración y puede definirse como el excedente que le queda a la compañía luego de cumplir con todas sus obligaciones. El capital de trabajo neto es igual a “activos circulantes menos pasivos circulantes” y es “positivo cuando el activo circulante es mayor que el pasivo circulante eso significa que el efectivo que esté disponible a lo largo de los 12 meses siguientes será mayor al efectivo que debe pagarse” (Ross y Westerfield, 2012).
- Capital de trabajo bruto: es el total de efectivo y equivalente de efectivo que la compañía tiene a la mano. Los equivalentes de efectivo pueden incluir los inventarios, cuentas por cobrar y las inversiones tales como valores negociables que pueden ser liquidados menos a menos de un año.

2.2.2 *Importancia*

La importancia de una administración eficiente del capital de trabajo depende de la capacidad para administras eficientemente los activos y pasivos corrientes, con una eficiente gestión del capital de trabajo la compañía puede reducir los costos financieros o aumentar los fondos disponibles para su expansión al disminuir el monto de los fondos comprometidos en el capital de trabajo (Lawrence J. Gitman, Chad J Zutter, 2012, p.543).

Por lo tanto, la administración del capital de trabajo es una de las actividades financieras más importantes de los gerentes y que más tiempo consumen puesto que requiere de una comprensión de las interrelaciones producidas entre los activos y los pasivos circulantes.

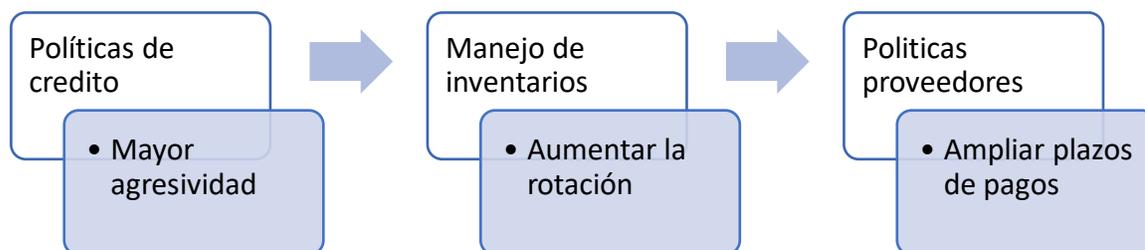
Por lo general la importancia del capital del trabajo es que se emplea para medir el riesgo financiero por la insolvencia que puede presentar la empresa, es por eso que cuanto más solvente sea la organización, tendrá menor probabilidad de no cumplir con las deudas contraídas. En el caso de que se encuentre con un nivel de capital de trabajo bajo, la empresa no tendrá la liquidez necesaria para el cumplimiento de las deudas, representando un riesgo financiero para la misma que pone en riesgo la solvencia de la compañía.

Aspectos importantes del capital de trabajo:

- La disponibilidad del capital de trabajo depende de la convertibilidad de la caja, inversiones temporales, cuentas por cobrar e inventarios.
- El capital de trabajo representa la primera estrategia de defensa que posee una compañía contra la disminución de las ventas teniendo en cuenta que se pueden crear estrategias con los elementos importantes como:

Figura 9

Estrategias básicas de los componentes de capital de trabajo



- Existe una relación directa y estrecha entre el crecimiento de las ventas y la inversión en activos corrientes (Calderón, 2018).
- La mayor importancia del capital de trabajo es que genera valor dentro de las compañías considerando que es una de las actividades más importantes dentro de la administración financiera porque ayuda a proyectar con tiempo las entradas y salidas de efectivo que tendrá la compañía en determinado tiempo y de esa forma asegurar el flujo de caja (Calderón, 2018).

2.2.2 *Funciones*

La función específica del capital de trabajo es mostrar el equilibrio que tiene una empresa en los activos y pasivos, demostrando si tiene lo suficiente para operar, antes de obtener ganancia y de esta manera saber si es necesario aumentar el capital para poder seguir haciendo su tarea como negocio. El capital de trabajo es básicamente la herramienta que muestra los recursos financieros que la empresa necesita para seguir operando y explorar su actividad (Perdomo, 2001).

2.1.4 *Estructura del Capital de Trabajo*

Los componentes que conforman fundamentales el capital de trabajo son los siguientes:

Tabla 2

Componentes del capital de trabajo

Activos circulantes	Está representado por el efectivo o equivalente, por los derechos por recuperar, por todos aquellos activos realizables y gastos pagados por anticipado que se mantienen para fines de comercialización y se espera que su realización se producirá dentro de los doce meses posteriores o para su consumo en el curso normal del ciclo de operaciones de la empresa y este compuesto por las siguientes cuentas:
--------------------------------	---

a) Efectivo y equivalente:	Está constituido por el efectivo disponible dentro de la compañía, así como por activos de corto plazo que pueden ser convertido en efectivo de forma inmediata.
b) Cuentas por cobrar:	Representan buena parte de los recursos de la compañía en manos de los clientes y se deben tener políticas optimas de gestión y cobro, en cuento al plazo que se da a los clientes este debe ser acorde con las necesidades financieras de la compañía y los costos financieros que pueda generar por tener recursos sobre los cuales no puede disponer y que no están generando rentabilidad alguna.
c) Inventarios:	Deben ser solo los necesarios para la venta dentro de la compañía, la compra de mucho inventario representaría una inmovilización de una gran cantidad de recursos (flujo) representados en inventarios almacenados a la espera de ser realizados.
d) Valores negociables:	Son instrumentos del mercado monetarios que pueden convertirse en efectivo en periodos menores de un año.
Pasivos circulantes:	Está representado por todas las partidas que representan obligaciones para la compañía cuyo pago o negociación se esperan se liquiden dentro de los doce meses posteriores. Entre los pasivos circulantes importantes para el capital de trabajo tenemos:
a) Cuentas por pagar:	De acuerdo a (Lawrence J. Gitman, 2012) las cuentas por pagar son la principal fuente de financiamiento a corto plazo sin garantía para las empresas visto que son el resultado de las transacciones en las que se compra mercadería pero sin firmar ningún documento formal que muestre la obligación que tiene el comprador con el vendedor, el comprador al aceptar la mercadería acepta pagar al proveedor la cantidad requerida de acuerdo a las condiciones de crédito establecidas normalmente en la factura del proveedor.

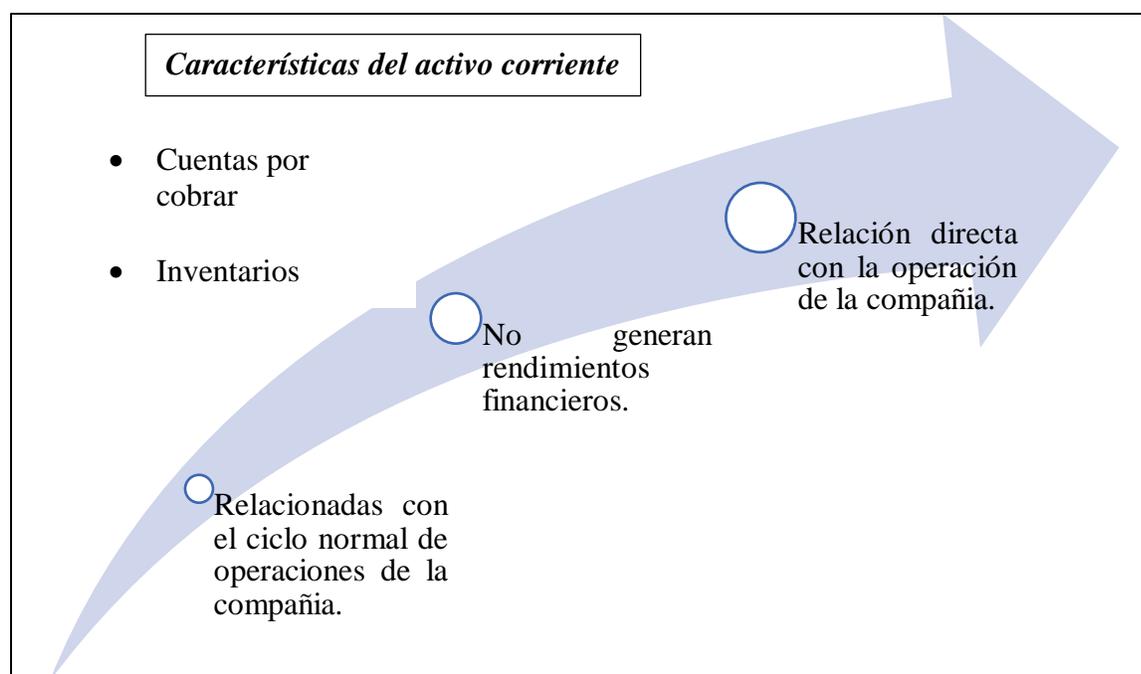
Nota. Datos tomados (Lawrence J. Gitman, 2012).

2.1.5 Administración de los Componentes del Capital de Trabajo

Tener grandes sumas de efectivo disponible es un error financiero. Una compañía no debe tener efectivo ocioso cuando puede invertirlo en activos que generen alguna rentabilidad como por ejemplo los inventarios, activos fijos o el pago de pasivos que por naturaleza siempre generan altos costos financieros. (Calderon Luna, 2018).

Figura 10

Características del activo corriente



Nota. La figura muestra las características del activo corriente con el enfoque financiero del capital de trabajo.

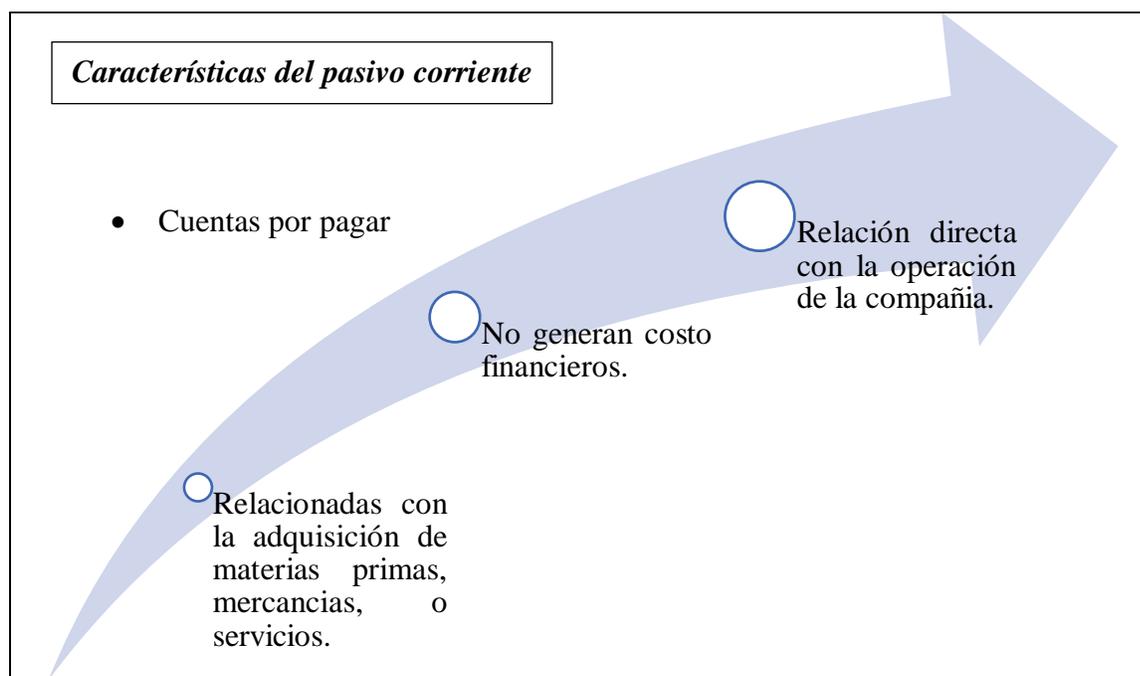
Para poder administrar de una manera eficiente el capital de trabajo se debe llegar a alcanzar el nivel óptimo del activo circulante, lo que implica alcanzar el nivel óptimo de efectivo, inventario y cuentas por cobrar. Si bien, cada una de estas cuentas se maneja por

separado, los resultados combinados que produzcan mostrarán el nivel real de activos circulantes.

Otro punto importante que no se debe dejar de tomar en cuenta, es que la liquidez y la rentabilidad son una parte fundamental en la administración del capital de trabajo y para ello es importante clasificar los activos circulantes en permanentes y temporales, lo que a su vez ayudará a la empresa a determinar la mejor fuente de financiamiento (Berrezuta,2018).

Figura 11

Características del pasivo corriente



Nota. La figura muestra las características del activo corriente con el enfoque financiero del capital de trabajo.

2.2 Gestión del Efectivo

Dentro de la administración financiera a corto plazo, la gestión del efectivo es vital; su propósito fundamental es mantener las inversiones en efectivo al nivel más bajo posible, de

manera tal que la empresa pueda realizar las actividades de forma eficiente y eficaz. Actualmente la gestión del efectivo se realiza en muchas empresas en un departamento de tesorería separado del departamento de contabilidad; la tesorería depende de la dirección financiera y tiene como objetivo asegurar la liquidez de la empresa y reducir sus gastos financieros.

Las responsabilidades de la tesorería de una compañía deben incluir la gestión de los flujos de efectivo, gestionar los cobros y los pagos, estableciendo para las clientes políticas que incluyan el fijar el instrumento de cobro para asegurar las entradas de dinero con mayor seguridad y el estudio de la situación financiera de los clientes, medidas que permitan el otorgamiento de créditos de manera eficaz. (Saucedo Carrero & Oyola Alvite, 2014).

Lo mismo sucede con los pagos, lo que implica negociar con los proveedores las mejores condiciones de pago en cuanto a tiempo y costo, evaluar los descuentos por pronto pago. Otro aspecto en la gestión de tesorería es conocer con exactitud las transacciones bancarias en tiempo real o en un corto período de tiempo. (Saucedo Carrero & Oyola Alvite, 2014).

2.2.1 Objetivos de la Gestión del Efectivo

Uno de los principales objetivos de la gestión del efectivo es mantener las cuentas de dinero en el nivel más bajo posible, sin afectar el funcionamiento de la compañía gestionando de manera adecuadamente los saldos disponibles en la caja para garantizar su disponibilidad en los momentos requeridos, evitando el riesgo de ser insolventes (Yera, 1999).

Dentro de los aspectos que se monitorean en la administración del efectivo se encuentran: la administración de los saldos de efectivo, estrategias de inversión, nivel de liquidez, entre otros.

De cierta manera, la administración del efectivo es una labor importante de los gerentes que en ocasiones necesitan la ayuda de un tesorero para mantener una gestión más oportuna,

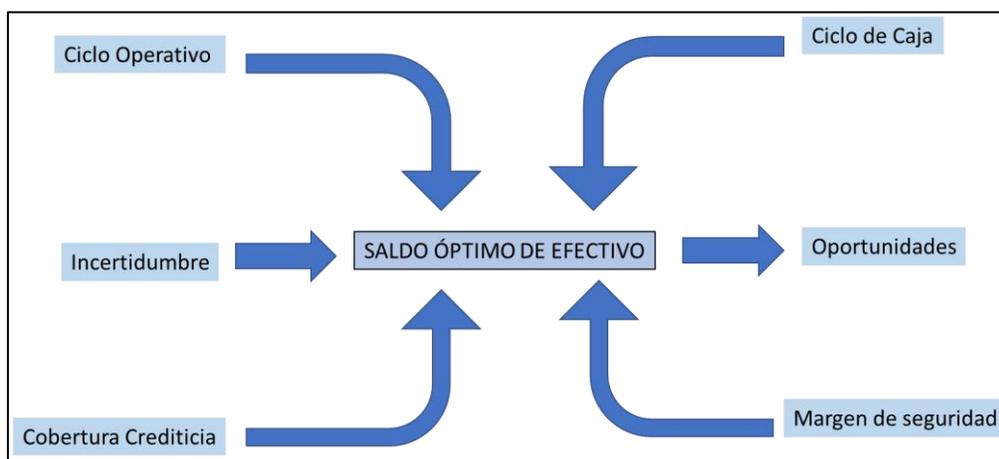
puesto que en el momento que la entidad no cancele una obligación oportunamente a falta de efectivo se traducirá como insolvencia, lo cual es una razón que puede llevar a la quiebra.

2.2.2 Ciclos Relacionados con la Gestión del Efectivo

El efectivo disponible en caja y cuentas corrientes no produce rendimiento alguno, más bien tienen un costo implícito y explícito, pero es necesaria su tenencia para el desempeño de la gestión empresarial. Existen varios motivos para mantener un saldo óptimo de efectivo los cuales se detallan en el siguiente esquema:

Figura 12

Esquema del ciclo de efectivo dentro de la compañía.



Ciclo operativo

El ciclo operativo permite definir con cierta exactitud el capital de trabajo que debe operar una empresa. En él se observa el periodo que media entre la adquisición de inventarios y el cobro por las ventas efectuadas a los clientes, periodo en el que se produce todo un conjunto de salidas de efectivo que generalmente no armonizan o no coinciden en el tiempo con las entradas de caja, razón que define la necesidad de poseer cierta cantidad de efectivo para hacerle

frente o poder liquidar las deudas que llegan a su fecha de vencimiento (Demestre, Castell & Gonzalez, 2002).

Ciclo de caja

El ciclo de caja puede definirse como el tiempo que media entre los pagos efectuados a proveedores y empleados y las entradas de efectivo que se producen por los cobros de las ventas a clientes. Se considera que este tiempo puede ser más largo o corto, según la administración de las compañías, la habilidad y el poder que se tiene para acortar el ciclo de cobro y alargar el ciclo de pago.

Las políticas y la forma de administrar el inventario pueden hacer más largo o corto el ciclo de caja. En la medida en que el ciclo de caja demore más tiempo en cerrarse, serán más altos los requerimientos financieros para cubrir las necesidades de capital de trabajo, de lo que resulta una necesidad mayor de saldo de efectivo en banco para liquidar las deudas que van creciendo a lo largo de dicho periodo (Yera, 1999).

Incertidumbre de entrada de efectivo

La mayoría de las compañías no pueden conocer con exactitud en qué momento se producirán las entradas de efectivo por las ventas que ejecutarán. Incluso cuando las ventas ya han sido ejecutadas, si estas son a crédito se corre el riesgo de que el cliente no pague en la fecha de vencimiento.

Para cubrirse del riesgo de tal incertidumbre, la compañía debe crear capacidades de pago que, aun cuando no reciba las entradas por ventas programadas o efectuadas, ella esté en condiciones de pagar las deudas contraídas en sus fechas de vencimiento.

Existen empresas que prefieren satisfacer las necesidades de saldo óptimo provocadas por la incertidumbre de entradas de caja, invirtiendo en activos equivalentes a efectivo. Otras empresas, por lo contrario, tienen flujos de efectivo predecibles con gran exactitud, pero aun así necesitan mantener pequeñas cantidades de efectivo para cubrir imprevistos y contingencias.

2.2.3 Actividades Necesarias en la Gestión del Efectivo

En toda compañía de acuerdo con Abraham Perdomo (2001) se debe tener claro que existen estrategias que nos ayudan a mantener niveles óptimos de efectivo y a realizar una eficiente gestión del efectivo y entre ellas tenemos las siguientes:

- Administración de las cuentas por cobrar, se debe planear cuidadosamente dos aspectos:
 1. Determinar las políticas de crédito que van a regir en la empresa, lo que implica seleccionar el crédito y fijar las condiciones de crédito.
 2. Definir las políticas de cobranza, que se refiere exclusivamente a las cuentas vencidas.
- Administración de los inventarios, para determinar el nivel óptimo de inventarios se deben estimar los costos asociados a éste, los cuales se refieren a los costos de mantener el inventario y los costos de realizar un pedido.
- Administración de las cuentas por pagar, la liquidación de las cuentas por pagar lo más tarde posible sin afectar la evaluación crediticia de la empresa es una de mejores formas de financiarse sin costos financieros de por medio.

2.2.4 Técnicas de Gestión Eficiente de Efectivo

Cada vez más los gerentes financieros de las compañías deben tomar en cuenta algunos aspectos importantes en el manejo del efectivo, con el objetivo de disminuir o minimizar las necesidades de financiamiento externo de la empresa. Por lo que se deben aprovechar ciertos mecanismos de los sistemas de cobro y pago, para no recurrir inmediatamente a la solicitud de crédito que tenga algún costo (Saucedo Carrero & Oyola Alvite, 2014).

Para cumplir con lo planteado anteriormente se deben de implementar algunas técnicas las cuales son:

a) Planificación del flujo de caja

Uno de los principales objetivos de la administración del efectivo es lograr que los pronósticos sean lo más apegado a la realidad de la empresa. A través de los presupuestos financieros se logra la debida organización de los flujos tanto de entrada como de las salidas y los saldos que se obtendrán durante el periodo que se trabaje.

b) Revisar y actualizar los pronósticos del flujo de caja periódicamente.

Programarse un momento cada 2 semanas para revisar la planificación del flujo de caja e incorporar nuevos elementos que nos ayuden a poder predecir de una manera más certera de las necesidades de efectivo con respecto a los compromisos es una de actividades de vital importancia dentro de las tareas del gerente financiero y su equipo.

c) Monitorear el ritmo de consumo de la compañía cuidadosamente

El ritmo de consumo es el flujo negativo de la compañía, si se posee un ritmo alto, con el tiempo la empresa puede quedarse sin efectivo para hacerle frente a sus obligaciones por eso es necesario que se elaboré el flujo de efectivo cuidadosamente y monitoreando cada gasto.

d) Elaborar el estado de flujo de efectivo mensualmente

La relación entre el efectivo disponible y el ritmo de consumo está en el centro de la administración del flujo de efectivo de la compañía y estos elementos se unen en el estado de cuenta de flujo de efectivo. Si bien los pronósticos sirven para predecir las entradas y salidas de dinero en efectivo, el estado de flujo de efectivo documenta el monto real de ingresos que recibió y los gastos que pagaron durante el mes.

e) Planificar con antelación la escasez de efectivo

El flujo de efectivo variará mes a mes o incluso semana a semana. Esto es especialmente relevante para la empresa, prepárese para la escasez creando un fondo de efectivo para emergencias es una buena elección para estar preparado ante cualquier gasto inesperado no presupuestado.

2.2.5 Flujos de Caja

De manera general el flujo de caja constituye la medida real de la capacidad financiera de una empresa, para medir su solvencia y la capacidad de pago de las obligaciones que tiene con sus proveedores (Perdomo, 2001).

El flujo de caja constituye un elemento importante dentro de la administración financiera. Toda administración prepara de manera científica o empírica un pronóstico de flujo de caja, este puede ser a corto, mediano o largo plazo según sea su necesidad, para establecer las disponibilidades monetarias para cada uno de los periodos considerados en la planeación (Rizzo,2007).

Estas estimaciones se hacen con el objeto de conocer anticipadamente los ingresos que se percibirán a través de las ventas y relacionarlos con los egresos o compromisos adquiridos, para

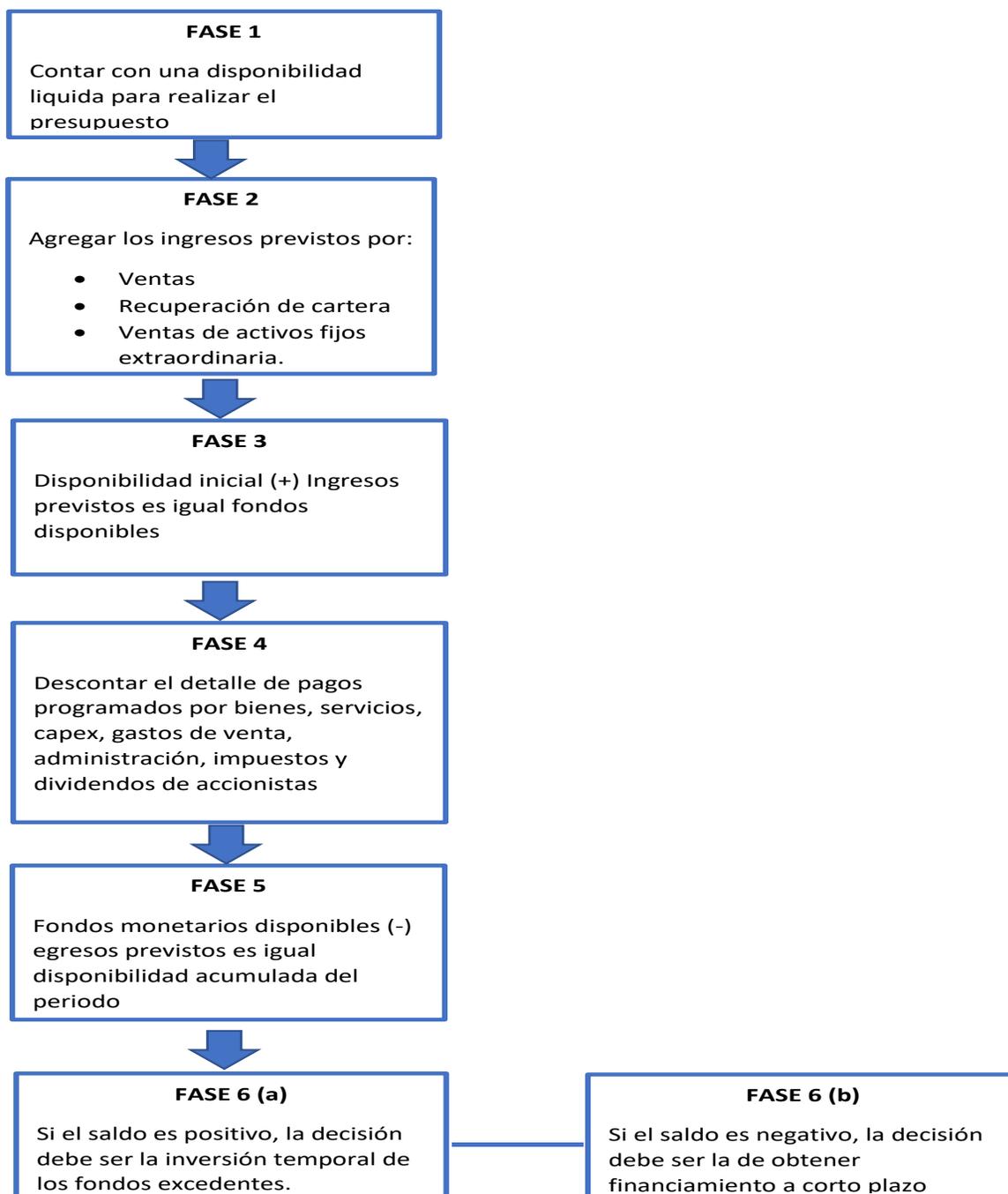
posteriormente hacer un análisis y tomar las acciones correspondientes y adecuadas, ya sea para realizar inversiones o en su defecto anticipar la búsqueda de financiamiento (Blanco Herrera, 2010).

La dirección financiera es la responsable de la coordinación del proceso elaboración de los diferentes presupuestos por parte de los departamentos de la empresa. Tiene que asegurarse que la información que provean esté apegada a la realidad y que se hayan considerado los aspectos económicos relacionados a las actividades de la empresa tales como:

- Tasa de cambio proyectada
- Tasa de inflación esperada
- Impuestos relacionados
- Incrementos salariales si están planificados
- Creación de nuevas plazas
- Precios de venta considerados y sus variaciones estacionales
- Inversiones en activos fijos

Figura 13

Proceso grafico del presupuesto de efectivo



2.2.6 Creación de Valor por Medio de la Gestión del Efectivo

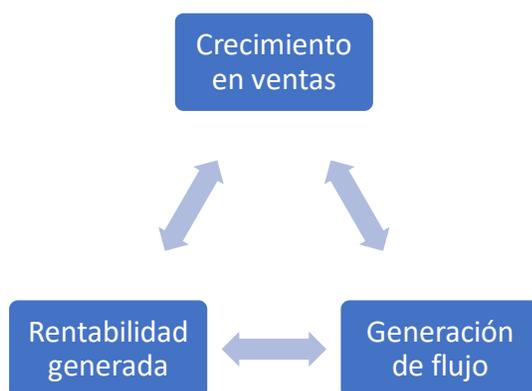
Desde el punto de vista financiero, el valor de una empresa es el valor actual de los flujos de caja, proveniente de los activos que esta generará. Todas las decisiones de los gerentes financieros deben estar orientadas a la maximización del valor de las empresas para sus accionistas (Rizzo, 2007)

El enfoque moderno de la administración financiera plantea que el desempeño de la gestión de los activos y pasivos de una empresa aludan a la creación de valor, un concepto más completo que el de rendimiento sobre activos o sobre patrimonios.

El concepto de creación de valor descansa firmemente en la gestión a corto plazo, en la ejecución de la operación de los proyectos que posean las compañías, la correcta graduación del nivel de efectivo, cuentas por cobrar y de las obligaciones financieras de la empresa, particularmente esta concepción de capital de trabajo debe de dar paso a una concepción más fuerte y ser orientada fundamentalmente a 3 elementos importantes como los son el crecimiento de las ventas, el nivel de liquidez y la rentabilidad (Castro Machado, 2014).

Figura 14

Elementos generadores de valor dentro de las compañías.



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 (Castro Machado, 2014).

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.

Este concepto a su vez está relacionado con la creación de valor en la medida que el rendimiento de la inversión operativa (RION), interprétese como la utilidad operativa sobre inversión necesaria para el desarrollo de las actividades de operación neta, y si este indicador es mayor que el costo promedio ponderado del capital (WACC), la operación genera valor.

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 (Castro Machado, 2014).

2.3. Indicadores Financieros para la Eficiente Gestión de Efectivo

Los indicadores financieros nos ilustran lo que está pasando con la compañía y ayudan a la toma de decisiones correctas, así como la aplicación de estrategias apropiadas para el cumplimiento de las metas y objetivos planteados por la gerencia financiera (Lawrence J. Gitman, 2012) y tomando en consideración que el capital de trabajo, es determinado en gran parte, por el ciclo de efectivo, es necesario presentar los indicadores financieros de las cuentas involucradas en la generación o erogación de efectivo.

Cuentas por cobrar

Las cuentas por cobrar son fuente generadora de flujos de caja, cuanto más rotan es mejor, esto indica una buena recuperación del efectivo en manos de los clientes, la fórmula para encontrar los días de rotación es la siguiente:

$$\text{Rotación de cuentas por cobrar} = \frac{\text{Ventas al credito}}{\text{Saldo promedio de cuentas por cobrar}}$$

Y para conocer los días que tarda en rotar en la cartera de cuentas por cobrar, se determina a través de la siguiente fórmula:

$$\text{Días de rotación de cuentas por cobrar} = \frac{360 \text{ días}}{\text{Rotación de cuentas por cobrar}}$$

De acuerdo con (Ross, 2012) “el tiempo que transcurre para cobrar la venta... se denomina periodo de cuentas por cobrar” (p.798). El tiempo (días) que las empresas tardan en recuperar el efectivo en manos de sus clientes (por el otorgamiento de créditos), inciden directamente en su ciclo de conversión de efectivo y por ende en la disponibilidad.

Inventarios

Los inventarios son una fuente generadora de ingresos, aunque en este caso puede ser por venta al contado y la segunda por venta al crédito. Para administrar el inventario existen diferentes métodos Para (Lawrence J. Gitman, 2012) “El primer componente del ciclo de conversión del efectivo es la edad promedio del inventario. El objetivo de gestionar el inventario es lograr la rotación de éste tan rápido como sea posible” (p.551).

$$\text{Rotación del inventario} = \frac{\text{Costo de los bienes vendidos}}{\text{Inventario}}$$

De esta manera se conoce las veces que rotan los inventarios en un periodo determinado, también es necesario conocer cuántos días tarda el inventario en convertirse en flujo de efectivo, para lo cual se utiliza la siguiente fórmula:

$$\text{Días de rotación de inventarios} = \frac{360 \text{ días}}{\text{Rotación de inventarios}}$$

Cuentas por pagar

Las cuentas por pagar representan un uso de efectivo, lo recomendable en el caso de pago a proveedores, es que éste se realice lo más tarde posible, sin afectar el récord crediticio de la empresa, para conocer cuántas veces rotan las cuentas por pagar se utiliza la siguiente fórmula:

$$\text{Rotación de cuentas por pagar} = \frac{\text{Costo de venta}}{\text{Saldo promedio de cuentas por cobrar}}$$

Con el indicador que resulta de aplicar la fórmula anterior, se puede determinar los días que la empresa tarda en pagar a sus proveedores, de la siguiente manera:

$$\text{Días de rotación de cuentas por pagar} = \frac{360 \text{ días}}{\text{Rotación de cuentas por pagar}}$$

De esta manera la empresa puede mejorar sus políticas de pago a proveedores y mejorar su ciclo de efectivo, alargando lo más que pueda las fechas de pago.

2.4. Análisis a la Gestión de Efectivo e Identificación de Aspectos que Maximicen el Valor a la Compañía.

Dentro de los aspectos fundamentales que se deben considerar en la gestión del efectivo esta la determinación correcta de saldo óptimos de efectivo, la ejecución de cobros y pagos de efectivo de manera eficiente y la inversión de los excesos, así como la financiación de los déficits; cada uno de esos aspectos generan valor a la compañía maximizando la rentabilidad de esta.

La determinación del saldo óptimo de efectivo implica una evaluación de las ventajas y desventajas que se presentan con la liquidez. Para lograr que una empresa tenga facilidad de liquidez disponible, ella debe tener efectivo en cuenta. Sin embargo, esta decisión tiene un costo asociado que sería la pérdida de oportunidad de obtener determinados ingresos por intereses si la empresa hubiese invertido ese efectivo en determinadas inversiones financieras (Demestre, Castell & Gonzalez, 2002).

La empresa debe establecer procedimientos para los cobros y los pagos de manera eficiente, de modo que fluya el dinero de acuerdo con lo proyectado, para poder cumplir con los compromisos de pago en los periodos de tiempo previstos. Cuando la empresa no es capaz de mantener el saldo óptimo, presenta déficit de efectivo, para lo cual requiere financiación; si, por lo contrario, mantiene saldos superiores al saldo óptimo, presenta exceso de efectivo conocidos como recursos líquidos ociosos.

El saldo óptimo de efectivo es una medida máxima y mínima de efectivo disponible que sirve de referencia para la planeación, ejecución y control del presupuesto de efectivo, la gerencia financiera debe ser capaz de generar flujos financieros positivos; la capacidad de autofinanciación debe ser la principal fuente que permita cubrir las necesidades financieras asociadas al desarrollo de la empresa. Otra fuente es el endeudamiento, el cual debe ser una estrategia que permita financiar el crecimiento de la empresa a un ritmo más acelerado, que lo que permite hacerlo la financiación interna (Demestre, Castell & Gonzalez, 2002).

2.5 Determinación de Saldos Óptimos de Efectivo

El objetivo de la gerencia financiera de las compañías está encaminada a mantener los saldos óptimos de efectivo para las transacciones e inversiones que contribuyan a general valor. Si los niveles de efectivo o de valores son demasiados altos la rentabilidad de la compañía será menor si se mantiene que si se mantiene en niveles óptimos, se pueden establecer cálculos cuantitativos o procedimientos subjetivos con el fin de determinar los saldos adecuados de efectivo para transacciones. Para niveles altos de efectivo esta la opción de invertir en valores negociables en lugar mantener el dinero ocioso además de ganar un rendimiento sirven de reserva para una seguridad de efectivo que se puede usar para satisfacer las demandas inesperadas de fondos.

El nivel de reserva que una compañía pueda tener es la diferencia entre la liquidez que desea la gerencia financiera y el saldo de efectivo para transacciones, la determinación de la cantidad optima de efectivo que la compañía debe mantener constituye una de las decisiones más importantes que debe enfrentar pero para eso existen modelos teóricos matemáticos como el

modelo de Baumol y el Miller-Orr el cual el primero enfoca los problemas bajo la suposición de un alto grado de seguridad sobre las necesidades futuras de efectivo y el segundo supone todo lo contrario, que son inciertas. (Lainez, 2019)

2.6 La administración del Crédito

La administración de las cuentas por cobrar no es más que una extensión del crédito comercial a los clientes por un tiempo prudencial de acuerdo con (Lawrence J. Gitman, 2012) ayuda a mantener y atraer a nuevos clientes. Existen tres aspectos importantes que se deben tomar en cuenta en la administración de las cuentas por cobrar:

- Políticas de crédito y cobro
- Términos crediticios
- Políticas de cobranza

Una gestión eficiente de las cuentas por cobrar puede conllevar a una alta entrada efectivo todos los meses con lo que aportaría a la compañía liquidez para afrontar sus compromisos, así como la oportunidad de invertir en las actividades operativas como en las compras de más inventario y el pago de sus compromisos como en nuevos proyectos de expansión en el mercado.

CAPÍTULO 3: DISEÑO DE LA INVESTIGACIÓN

En este capítulo se describe la metodología utilizada en la investigación, haciendo un detalle de los diferentes procedimientos e instrumentos utilizados para el logro de los objetivos planteados en este estudio, considerando que el tema investigado tiene un sustento teórico suficiente; se procedió a realizar una investigación de tipo descriptivo para proporcionar estrategias para la eficientes de gestión de efectivo.

3.1. Tipo de Investigación

Para la realización del presente estudio se enfocó en la metodología cuantitativa – descriptiva, de acuerdo con Sampieri (2014) en donde el método cuantitativo es secuencial y probatorio, cada etapa que compone la investigación precede de la siguiente sin eludir alguna. En la investigación se han planteado hipótesis y se han determinado variables que se ha sometido a pruebas, adoptando procedimientos sistemáticos que permitan la recolección, el procesamiento y el análisis de datos que ayuden a concluir sobre la problemática de estudio.

Según Sampieri (2014) “El método cuantitativo utiliza la recolección de datos para probar hipótesis con base en la medición numérica y el análisis estadístico, con el objetivo de establecer pautas de comportamiento y probar teorías” (p. 4)

Para ello se diseñó el instrumento del cuestionario con el propósito de interpretar la medición de las variables definidas por medio de un estudio inferencial que permitió conocer las características de la población sujeta de estudio. El tipo de estudio aplicado permitió conocer si las empresas que se dedican a la venta y distribución de vehículos nuevos en San Salvador generan valor por medio de estrategias eficientes de gestión de efectivo.

La investigación fue de tipo transversal, porque el estudio se realizó enfocado a la situación financiera de los periodos 2018-2019. “El propósito de los diseños transversales exploratorios es conocer una variable o un conjunto de variables, una comunidad, un contexto, un evento o una situación” (Sampieri, 2014, p. 155).

3.2. Población y Muestra

De acuerdo a Sampieri (2014) el universo es un conjunto de todos los casos que concuerdan con determinadas especificaciones, para la investigación que se realizó la población es finita; según datos proporcionados por la Dirección General de Estadísticas y Censos existen 12 empresas inscritas en el municipio de San Salvador que se dedican a la venta y distribución de vehículos nuevos en San Salvador (ver anexo 1) y para la aplicación práctica se tomó al Grupo Ex para la realización del caso ilustrativo.

Para este tipo de estudio se consideraron dos tipos de población:

- Gerentes
- Empleados que se desempeñan en las áreas involucradas con la gestión del efectivo.

3.3 Técnica e Instrumento de Recolección de Datos

El presente estudio obtuvo suficiente información que permitió realizar un adecuado análisis de la información que ayudo a proponer estrategias sobre la eficiente gestión del efectivo que genere valor dentro de las compañías dedicadas a la venta y distribución de vehículos nuevos en San Salvador

El instrumento que se utilizo fue el cuestionario que de acuerdo con (Sampieri, 2014) consiste en un conjunto de preguntas, normalmente de varios tipos, preparado sistemática y

cuidadosamente, sobre los hechos y aspectos que interesan en la investigación con la finalidad de obtener información ordenada acerca de la población de estudio

Las técnicas para la recolección de datos que se utilizaron fueron:

1. La entrevista: la cual se practicó a los miembros de junta directiva de Grupo EX, así como a la gerencia general y la gerencia financiera. Se utilizó los siguientes tipos de entrevista:
 - Estructurada: Mediante la utilización de un cuestionario de entrevista
 - Abierta: Mediante preguntas que buscaron conocer la opinión y percepción de los entrevistados.
2. La encuesta: se elaboró buscando conocer la opinión de los colaboradores de Grupo Ex que están en las áreas de créditos y cobros, tesorería y contabilidad y para ello se seleccionó a 4 personas de cada departamento con el fin de recabar información que permitiera tener datos útiles en la investigación y poder concluir de manera acertada a la problemática planteada.

3.4 Procedimiento

Para llevar a cabo el proceso de recolección de datos por medio de la entrevista se procedió primeramente a contactar mediante correos electrónicos a los gerentes de Grupo Ex para que pudieran agendar una reunión por medio de video llamada por la aplicación Microsoft Teams debido a temas de pandemia por covid-19 se evitó la reunión en persona por protocolos de seguridad, fue de esa manera en la que se procedió a pasar la guía de preguntas de entrevista.

Para la encuesta se identificaron a las personas claves de cada área de investigación como tesorería, contabilidad, créditos y cobros y por medio de correo electrónica se les proporciono un link para acceder y completar la encuesta, una vez se tuvo debidamente llenas las encuestas, se vació la información y se procedió al análisis cuantitativo de los datos por medio de la hoja

electrónica de Excel y el uso de tablas dinámicas para el resumen de los resultados así como gráficos para facilitar su representación porcentual y así facilitar el análisis e interpretación de los datos.

CAPÍTULO 4: ANALISIS E INTERPRETACIÓN DE LOS RESULTADOS

El presente capítulo muestra los resultados obtenidos del proceso detallado en el capítulo III, la utilización del instrumento del cuestionario por medio de la entrevista y el cuestionario han sido las técnicas utilizadas para llevar a cabo la recolección de datos y darles respuestas a las preguntas de investigación planteadas.

4.1. Recolección de los Datos

La técnica utilizada para la recolección de información fue la encuesta y la entrevista en la cual se realizaron 2 cuestionario, uno de preguntas cerradas de selección múltiple dirigido a empleados y otro de preguntas abiertas para conocer la percepción de los gerentes de Grupo EX con respecto a la eficiente gestión del efectivo que contribuya a generar valor en las empresas dedicada a la venta y distribución de vehículos nuevos.

4.2 Captura de Datos y Organización de la Información.

Una vez que se obtuvieron las respuestas tanto de la encuesta como de la entrevista se procedió a realizar su respectivo análisis, para el caso del cuestionario se procedió a tabular los resultados de cada pregunta y a realizar el análisis de acuerdo con las respuestas recibidas, cabe aclarar que en el cuestionario algunas preguntas se estructuraron de manera que permitiera varias opciones de respuesta a fin de garantizar la calidad de los resultados apegados a la realidad de Grupo Ex.

Para el caso de la entrevista fue transcrita de manera literal con el propósito de interpretar mejor los resultados para luego proceder a categorizar los resultados por cada pregunta planteada.

4.3 Presentación y Análisis de los Resultados

Para proceder con la presentación de los datos se iniciará primero por la encuesta de acuerdo con el orden del cuestionario; a continuación, se presentan los resultados de la encuesta realizada a los empleados de Grupo Ex que se desempeñan en las áreas de tesorería, créditos y cobro y contabilidad que son las áreas que participan de lleno en la gestión del efectivo y la preparación y presentación de información financiera para la toma de decisiones de la gerencia.

Pregunta 1: ¿Posee Grupo Ex políticas que regulen y controlen los niveles óptimos de efectivo a fin de garantizar la adecuada gestión del efectivo dentro de la compañía?

Tabla 3

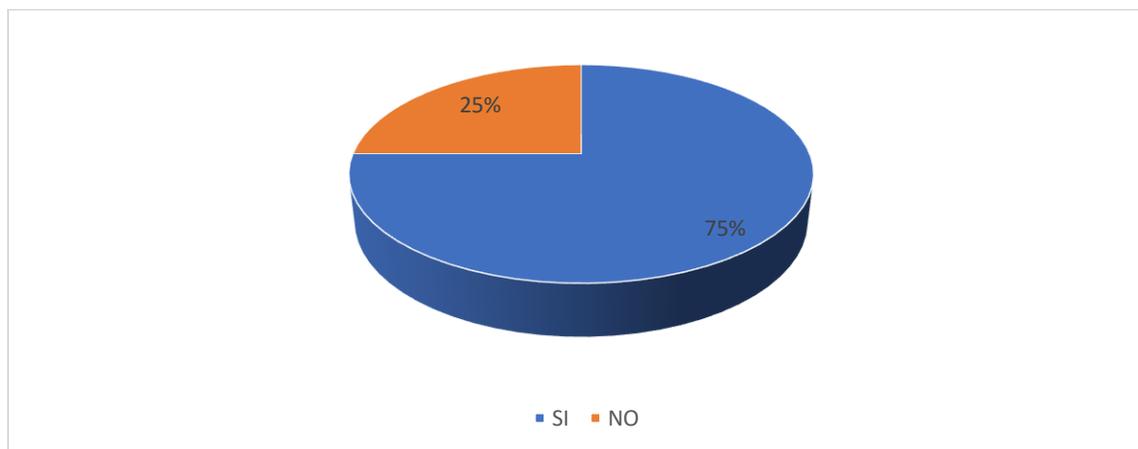
Políticas que controlan los niveles óptimos de efectivo dentro de Grupo Ex

Opciones	Frecuencia	
	Relativa	Absoluta
SI	75%	9
NO	25%	3

Nota. Datos obtenidos de la herramienta de recolección de datos.

Figura 15

Políticas que regulen y controlan los niveles óptimos de efectivo



Nota. Datos obtenidos de la herramienta de recolección de datos.

Análisis: de acuerdo con los datos obtenidos por medio de la encuesta, el 75% de empleados de Grupo Ex a los que se les paso el cuestionario afirman que existen políticas que regulan y controlan los niveles óptimos de efectivo dentro de la compañía a fin de que se garantice la adecuada gestión; el otro 25% de los empleados respondió que no existen. Concluyendo de acuerdo con la investigación realizada, los empleados que respondieron negativamente no tienen conocimiento sobre las políticas que la compañía posee esto se puede deber a que no participan directamente con las tareas propias de la gestión del efectivo dentro de la compañía y la compañía tampoco hace del conocimiento de las políticas a todos sus colaboradores del área de finanzas.

Pregunta 2: ¿Con que periodicidad se analizan y se reportan a la gerencia financiera los saldos y los flujos de efectivo que reporta el Grupo Ex?

Tabla 4

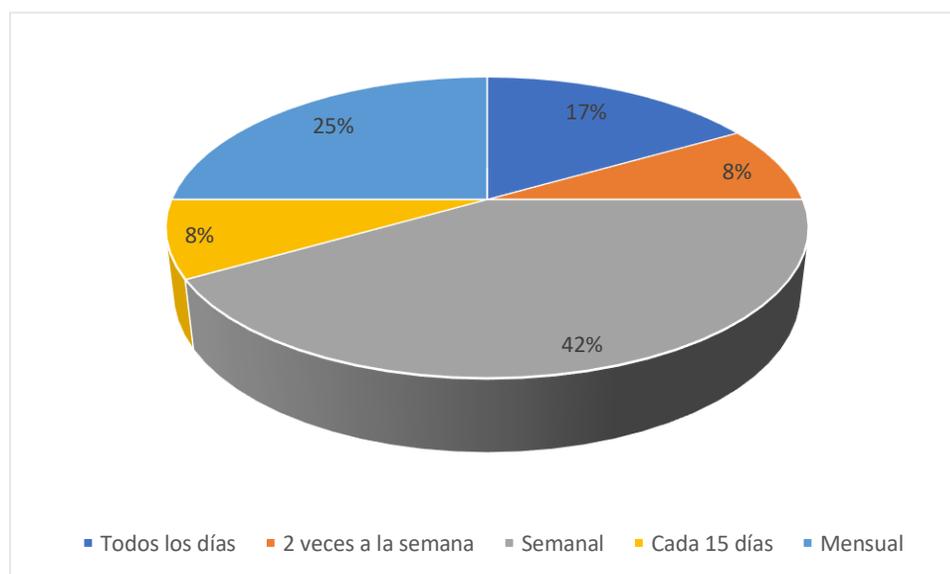
Periodicidad con la que se analizan y se reportan los flujos de efectivo a la gerencia de Grupo Ex

Opciones	Frecuencia	
	Relativa	Absoluta
Todos los días	17%	2
2 veces a la semana	8%	1
Semanal	42%	5
Cada 15 días	8%	1
Mensual	25%	3

Nota. Datos obtenidos de la herramienta de recolección de datos.

Figura 16

Periodicidad con que se analizan y se reportan a la gerencia financiera los saldos y los flujos de efectivo



Nota. Datos obtenidos de la herramienta de recolección de datos.

Análisis: de acuerdo con los datos obtenidos, los empleados de Grupo Ex del área de finanzas informan a la gerencia financiera los saldos y flujos de efectivo que presenta la compañía, el 42% de los empleados lo hacen cada semana. Por lo tanto todos los empleados que fueron encuestados están realizando una buena gestión de comunicación de la información, con ello se logra una mejor toma de decisiones y tomar acciones pertinentes.

Pregunta 3: ¿Qué tipo de herramienta utiliza para determinar los niveles óptimos de efectivos requeridos para hacerle frente a los compromisos de Grupo Ex?

Tabla 5

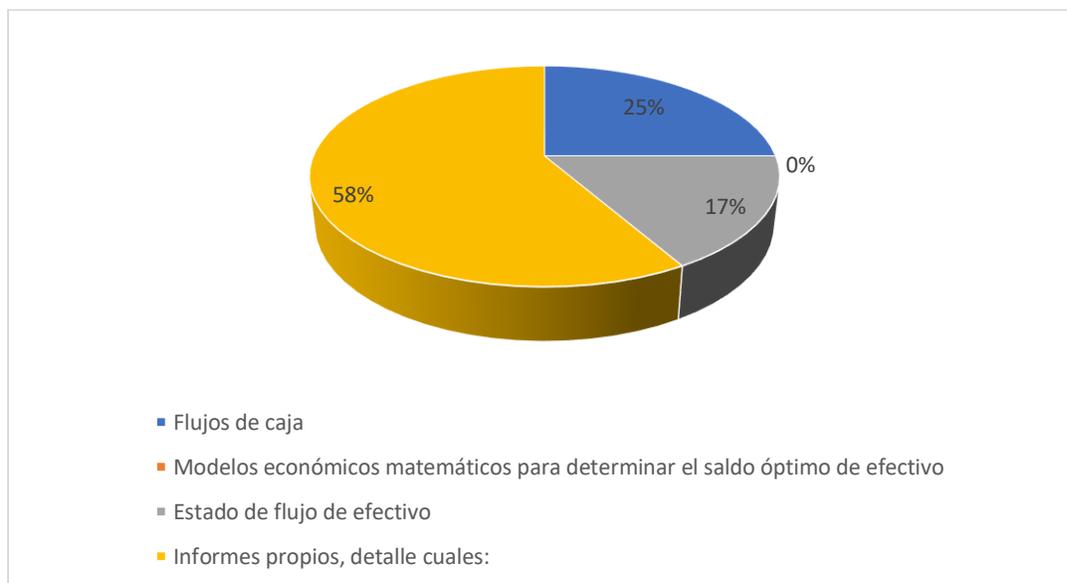
Herramientas que utiliza Grupo Ex para determinar los niveles óptimos de efectivo

Opciones	Frecuencia	
	Relativa	Absoluta
Flujos de caja	25%	3
Modelos económicos matemáticos para determinar el saldo óptimo de efectivo	0%	0
Estado de flujo de efectivo	17%	2
Informes propios, detalle cuales:	58%	7

Nota. Datos obtenidos de la herramienta de recolección de datos.

Figura 17

Tipo de herramienta utilizada para determinar los niveles óptimos de efectivos



Nota. Datos obtenidos de la herramienta de recolección de datos.

Análisis: de acuerdo a los datos obtenidos mediante el cuestionario, la mayor parte de los empleados del área de finanzas de Grupo Ex que fueron evaluados utilizan informes propios hechos por ellos para determinar los niveles óptimos de efectivo que necesita la compañía para cumplir con sus necesidades, los cuales según la indagación realizada son reportes en Excel en donde consideran todos los compromisos próximos contra los saldos que presenta la contabilidad y el banco al día que se realiza. Por lo tanto, la determinación de los niveles óptimos de efectivo se maneja de una forma empírica y esa información transmitida a la gerencia financiera por ese medio.

Pregunta 4: ¿Realiza el departamento de tesorería una proyección de los compromisos próximos que tiene el Grupo Ex evaluando los siguientes riesgos operativos que se presentan en el mercado e influyen directamente en la gestión del efectivo?

Tabla 6

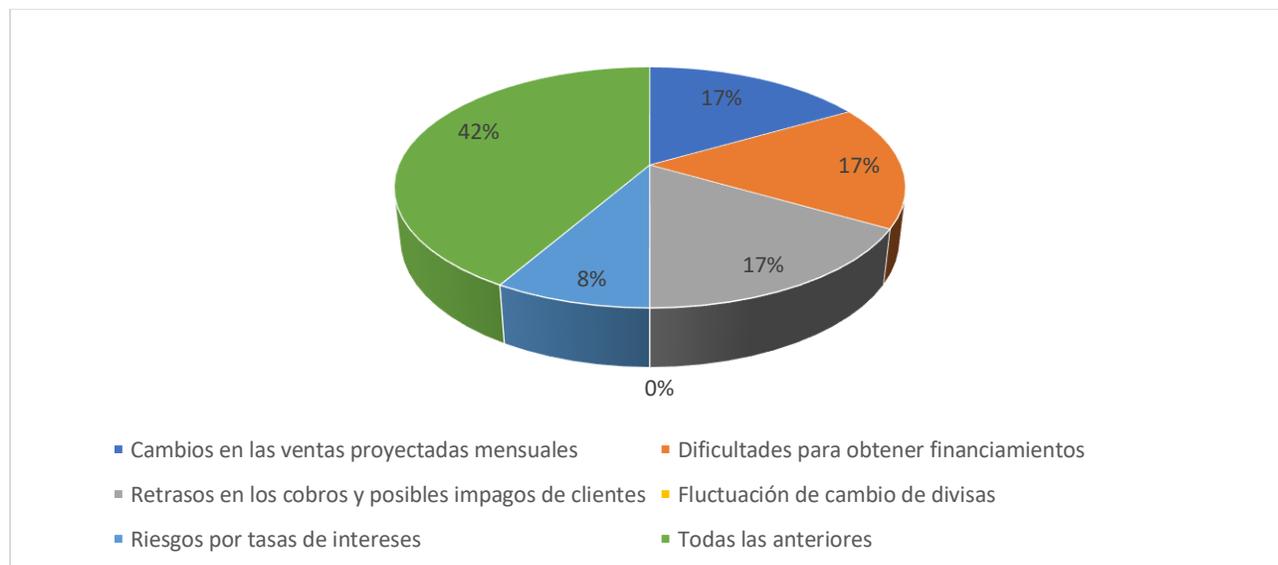
Riesgos operativos del mercado que influyen directamente en la gestión del efectivo

Opciones	Frecuencia	
	Relativa	Absoluta
Cambios en las ventas proyectadas mensuales	17%	2
Dificultades para obtener financiamientos	17%	2
Retrasos en los cobros y posibles impagos de clientes	17%	2
Fluctuación de cambio de divisas	0%	0
Riesgos por tasas de intereses	8%	1
Todas las anteriores	42%	5

Nota. Datos obtenidos de la herramienta de recolección de datos.

Figura 18

Proyección de compromisos próximos de Grupo Ex evaluando riesgos de mercado que influyen directamente en la gestión del efectivo



Nota. Datos obtenidos de la herramienta de recolección de datos.

Análisis: de acuerdo con los datos recolectados, el departamento de tesorería es el principal en llevar a cabo un análisis de los riesgos que representa el mercado para compañía, y de los empleados encuestados la mayoría conoce los riesgos con los que se enfrenta la compañía por tal razón todos opinan que las proyecciones de los compromisos se hacen evaluando los riesgos operativos de mercados que pudieran presentarse y afectar la operación cotidiana la compañía.

Pregunta 5: ¿Cuáles son las fuentes de financiamiento de las que hace uso el Grupo Ex cuando no se logran cubrir sus niveles óptimos de efectivo?

Tabla 7

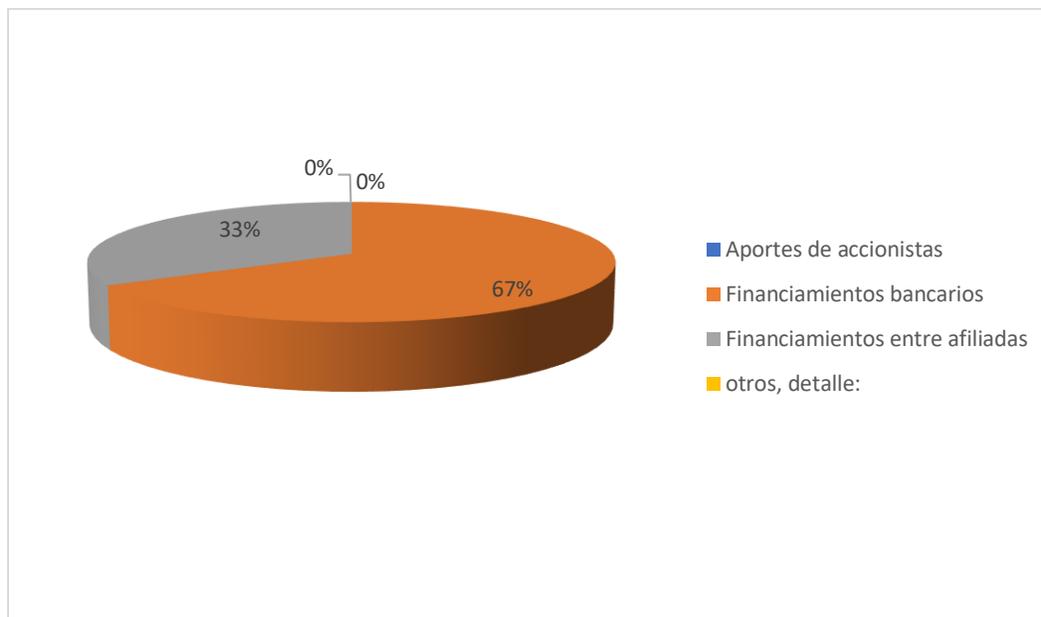
Fuentes de financiamiento de Grupo Ex

Opciones	Frecuencia	
	Relativa	Absoluta
Aportes de accionistas	0%	0
Financiamientos bancarios	67%	8
Financiamientos entre afiliadas	33%	4
otros, detalle:	0%	0

Nota. Datos obtenidos de la herramienta de recolección de datos.

Figura 19

Fuentes de financiamiento de las que hace uso el Grupo Ex



Nota. Datos obtenidos de la herramienta de recolección de datos.

Análisis: de acuerdo a los datos obtenidos, la forma en la que se financia Grupo Ex es por medio préstamos bancarios y prestamos entre afiliadas; al indagar se descubrió que la gran mayor parte de financiamientos que posee Grupo Ex son realizados con bancos internacionales esto debido al volumen de sus actividades y por manejar grandes operaciones internacionales por compras de mercancías las cuales son pactadas por medio de cartas de créditos lo que favorece las relaciones con bancos internaciones mejorando así las tasas de intereses pactadas

Pregunta 6: ¿Tiene el Grupo Ex niveles de efectivo ya establecidos previamente por la gerencia los cuáles deben de ser cumplidos mensualmente?

Tabla 8

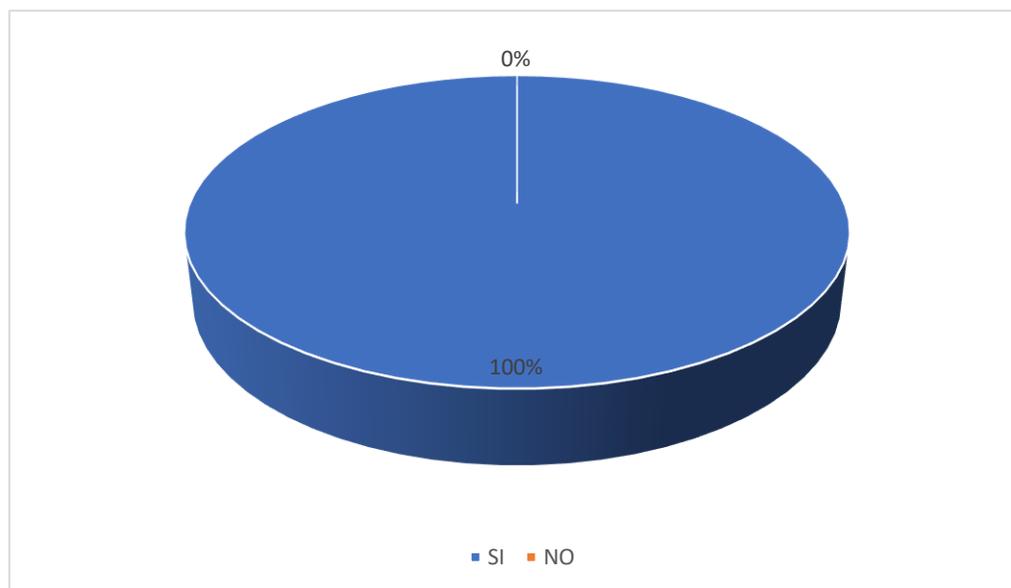
Niveles de efectivo Grupo Ex

Opciones	Frecuencia	
	Relativa	Absoluta
SI	92%	11
NO	8%	1

Nota. Datos obtenidos de la herramienta de recolección de datos.

Figura 20

Niveles de efectivo establecidos previamente por la gerencia de Grupo Ex



Nota. Datos obtenidos de la herramienta de recolección de datos.

Análisis: de los datos obtenidos por medio de la herramienta del cuestionario, Grupo Ex posee niveles de efectivo ya establecidos los cuales deben de cumplirse mensualmente, de acuerdo con comentarios de los empleados del área de finanzas todos meses al cierre deben de

quedar las cuentas bancarias con cierta cantidad de efectivo a manera de que el efectivo no exceda en las cuentas y se quede sin utilizar. Para eso el departamento de tesorería dentro de sus estrategias están colocar depósitos a plazos con el dinero que excede o pagar deuda a manera de disminuir el costo financiero.

Pregunta 7 ¿Posee el Grupo Ex políticas y procedimientos sobre el manejo de las cuentas por cobrar y la recuperación de cuentas incobrables a fin de garantizar el flujo de efectivo proyectado?

Tabla 9

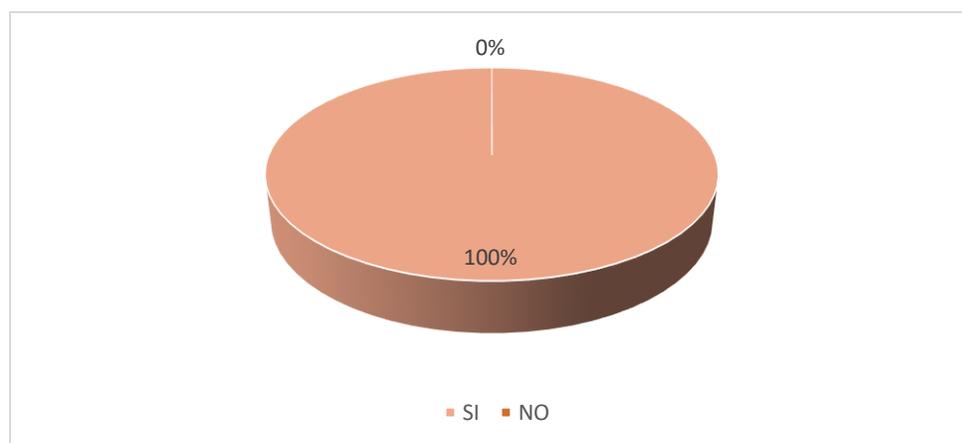
Políticas y procedimientos sobre el manejo de las cuentas por cobrar

Opciones	Frecuencia	
	Relativa	Absoluta
SI	92%	11
NO	8%	1

Nota. Datos obtenidos de la herramienta de recolección de datos.

Figura 21

Políticas y procedimientos sobre el manejo de las cuentas por cobrar y la recuperación de cuentas incobrables



Nota. Datos obtenidos de la herramienta de recolección de datos.

Análisis: de acuerdo con los datos obtenidos por medio de la encuesta, el 92% de los empleados de Grupo Ex reconocen que existen políticas y procedimientos sobre el manejo de las cuentas por cobrar a fin de garantizar la recuperación de efectivo de cada mes con respecto a las obligaciones de la compañía.

Pregunta 8 ¿Se evalúa directamente los elementos de capital de trabajo (efectivo, cuentas por cobrar, inventarios y cuentas por pagar) como herramienta para la eficiente gestión de efectivo en la toma de decisiones a fin de generar valor en el Grupo Ex? Si la respuesta es “SI” detalle con qué frecuencia:

Tabla 10

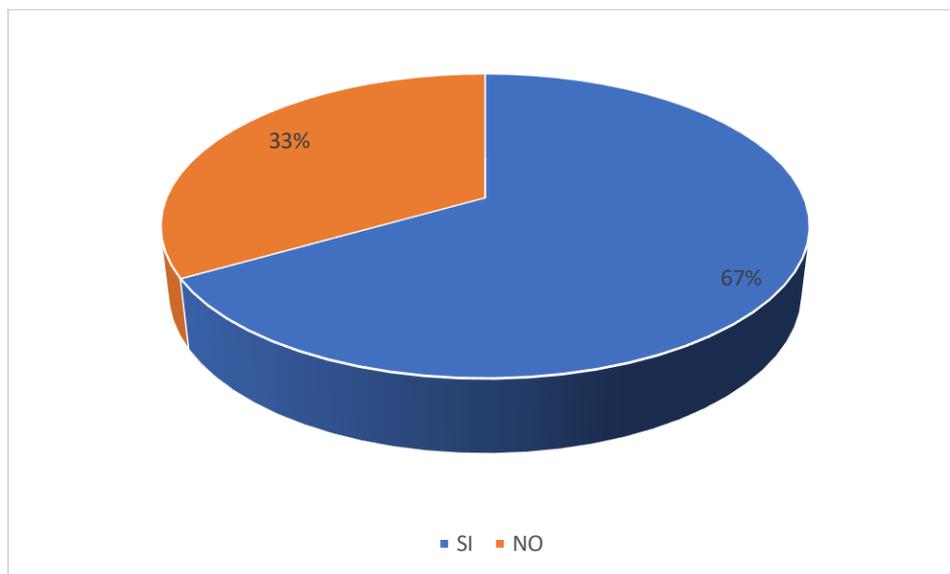
Evaluación de los elementos del capital de trabajo

Opciones	Frecuencia	
	Relativa	Absoluta
SI	67%	8
NO	33%	4

Nota. Datos obtenidos de la herramienta de recolección de datos

Figura 22

Evaluación directamente los elementos de capital de trabajo en Grupo Ex



Nota. Datos obtenidos de la herramienta de recolección de datos.

Tabla 11

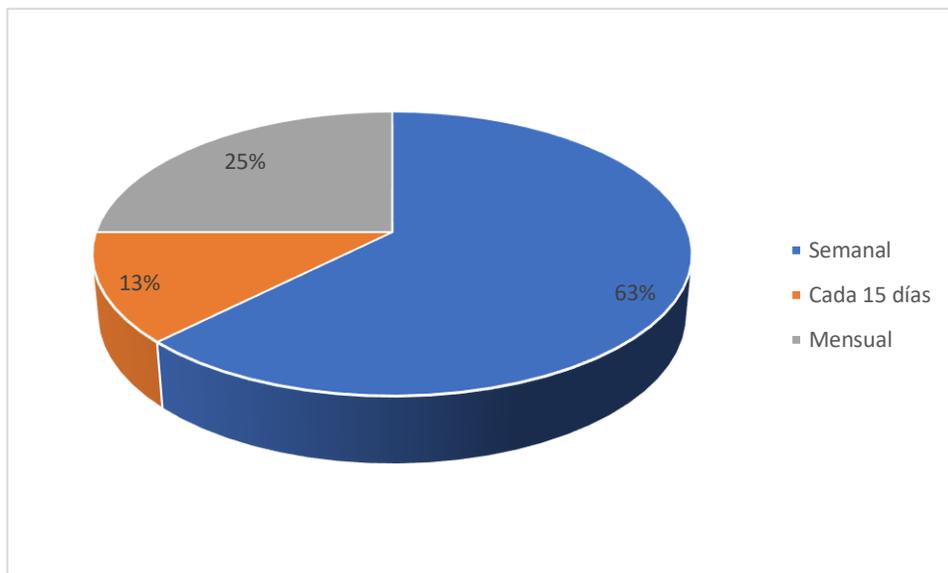
Frecuencia con la que se evalúan los elementos de capital de trabajo

Opciones	Frecuencia	
	Relativa	Absoluta
Semanal	63%	9
Cada 15 días	13%	1
Mensual	25%	2

Nota. Datos obtenidos de la herramienta de recolección de datos

Figura 23

Periodicidad con la que se evalúan los elementos del capital de trabajo



Nota. Datos obtenidos de la herramienta de recolección de datos.

Análisis: de acuerdo con los datos recolectados el 67% de las personas que fueron encuestadas y que desenvuelven realizando tareas en el área financiera de Grupo Ex indican que si se evalúa directamente de los elementos de capital de trabajo cada semana a fin de garantizar la adecuada gestión del efectivo en la toma de decisiones. Dentro de las actividades que se llevan a cabo para la evaluación se pueden mencionar algunas como la revisión de las cuentas por cobrar por parte del equipo de créditos y cobros y su gestión de recuperación de la cartera, así como la revisión de las ventas con respecto a la rotación de los inventarios de la compañía.

Pregunta 9: ¿Cuenta Grupo Ex con la información contable actualizada y fiable para extraer información financiera que ayude al análisis de la compañía y a la toma de decisiones oportunas con respecto a la gestión eficiente del efectivo

Tabla 12

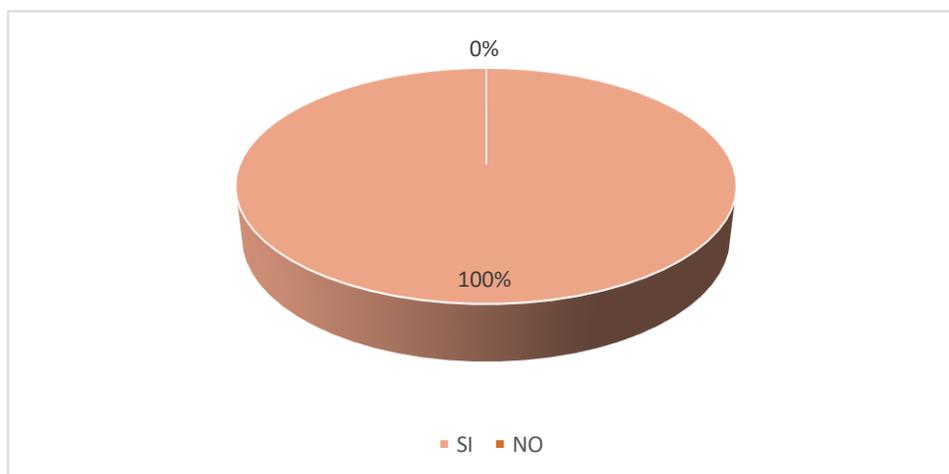
Información contable actualizada

Opciones	Frecuencia	
	Relativa	Absoluta
SI	100%	12
NO	0%	0

Nota. Datos obtenidos de la herramienta de recolección de datos.

Figura 24

Información contable actualizada y fiable



Nota. Datos obtenidos de la herramienta de recolección de datos.

Análisis: de acuerdo con la información obtenida por medio de la encuesta el 100% de los colaboradores entrevistados coincidieron que la información contable esta actualizada y es fiable para la toma de decisiones de acuerdo con comentarios obtenidos el departamento contable

procesa al día sus movimientos y realiza sus cierres contables los primeros 3 días del siguiente mes para presentar informes sobre los resultados a los directores y gerentes el día 5 de cada mes.

Pregunta 10: ¿De las estrategias de efectivo que se detallan a continuación; selecciones las que son utilizadas por Grupo Ex?

Tabla 13

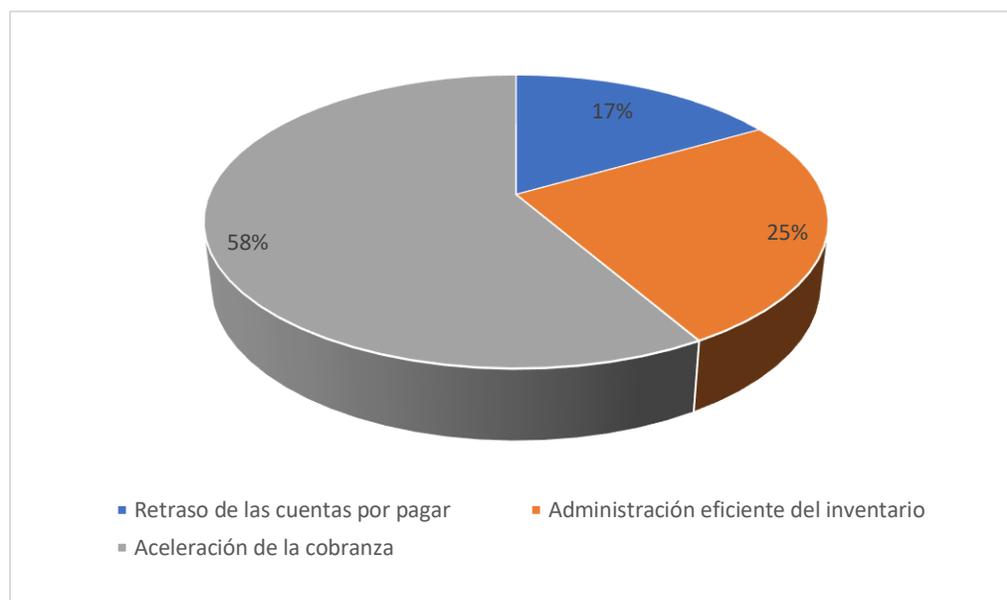
Estrategias de efectivo utilizadas por Grupo Ex

Opciones	Frecuencia	
	Relativa	Absoluta
Retraso de las cuentas por pagar	17%	2
Administración eficiente del inventario	25%	3
Aceleración de la cobranza	58%	7

Nota. Datos obtenidos de la herramienta de recolección de datos.

Figura 25

Estrategias de efectivo utilizadas por Grupo Ex



Nota. Datos obtenidos de la herramienta de recolección de datos.

Análisis: de acuerdo a los datos obtenidos, la estrategia que más utiliza Grupo Ex, es la aceleración de la cobranza, esto como consecuencia del cumplimiento de sus metas de cobro impuestas por la gerencia de la compañía de acuerdo a sus políticas de créditos y cobro, generando de esa manera flujo de efectivo para la compañía para el cumplimiento de sus obligaciones.

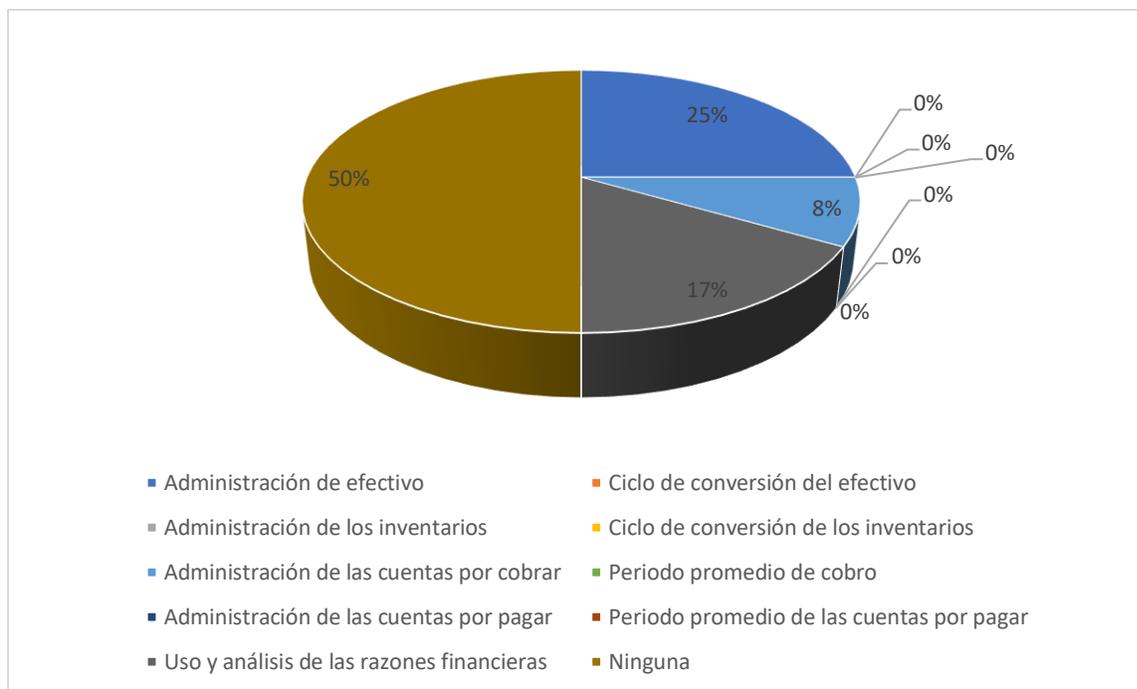
Pregunta 11: De las técnicas de análisis de capital de trabajo que se detallan a bajo, ¿cuáles son las que utiliza Grupo Ex?

Tabla 14

Técnica de análisis del capital de trabajo

Opciones	Frecuencia	
	Relativa	Absoluta
Administración de efectivo	25%	3
Ciclo de conversión del efectivo	0%	0
Administración de los inventarios	0%	0
Ciclo de conversión de los inventarios	0%	0
Administración de las cuentas por cobrar	8%	1
Periodo promedio de cobro	0%	0
Administración de las cuentas por pagar	0%	0
Periodo promedio de las cuentas por pagar	0%	0
Uso y análisis de las razones financieras	17%	2
Ninguna	50%	6

Nota. Datos obtenidos de la herramienta de recolección de datos. Fuente: Elaboración propia.

Figura 26*Técnicas de análisis de capital de trabajo*

Nota. Datos obtenidos de la herramienta de recolección de datos. Fuente: Elaboración propia.

Análisis: de los datos obtenidos, el 50% de los empleados de Grupo Ex dicen no realizar ningún análisis a los elementos de capital de trabajo con lo cual se enfrentan a una limitante al momento de evaluar los elementos que lo constituyen y que pueden interferir de manera significativa en la toma de decisiones gerenciales sobre las gestiones del efectivo que realiza la compañía.

La entrevista fue realizada para conocer la percepción de la gerencia financiera con respecto a la gestión eficiente del efectivo en Grupo Ex, la entrevista fue otorgada por el Lic. Flores Ramos, actual Gerente Financiero.

Pregunta 1: ¿Se realiza un análisis financiero para conocer la situación de liquidez que presenta la empresa? Mencione alguno de ellos.

Si, en la administración de Grupo Ex como gerencia financiera se realiza un análisis financiero que consiste en evaluar los resultados mensuales mediante los principales índices financieros y de gestión que pretenden evaluar la liquidez de la compañía, al nivel de endeudamiento que posee, la eficiencia en la recuperación de las cuentas por cobrar, la rotación de las cuentas por pagar y el desempeño de las ventas.

Pregunta 2: ¿Realiza la gerencia financiera un análisis de los niveles óptimos de efectivo que necesita la compañía para hacer frente a sus obligaciones? Detalle con qué frecuencia.

Si, semanalmente se revisa el tema con el jefe de tesorería por medio de una reunión, donde se revisan los compromisos próximos que la compañía posee con respecto al efectivo que se tiene para realizar pagos. Es una tarea de mucha importancia considerando que muchas veces hay pagos significativos que pueden afectar la operatividad normal de la empresa y puede requerir del financiamiento por parte de alguna institución financiera, por esa razón se revisa semanalmente.

Pregunta 3: ¿Tiene el grupo Ex un comité de directores que revisen constantemente las políticas de crédito y cobros y el impacto monetario que representan en un periodo determinado?

Si, mensualmente se revisan las políticas de crédito con respecto a los resultados obtenidos y en base a eso se procede a realizar cambios necesarios para mejorar la recuperación de las cuentas por cobrar a razón que es un elemento importante que influye directamente en la liquidez de la compañía.

Pregunta 4: ¿Grupo EX cuenta con herramientas que permitan gestionar de forma integral el riesgo crediticio por impago o morosidad? Detalle cuales utiliza.

Si, Grupo Ex tiene un departamento de Créditos y Cobro con personal con experiencia en el área, que monitoria las carteras asignadas a fin de disminuir los riesgos de impago por parte de los clientes, dentro de las actividades que realizan están las llamadas telefónicas, recordatorios por medio de correos electrónico y visitas domiciliarias. De esa manera se trabaja esa área dentro de la compañía.

Pregunta 5: Con respecto al tema de los inventarios ¿Se mantiene un stock adecuado de vehículos el cual mantenga una rotación constante? ¿De cuanto es la inversión mensual con respecto a su rotación mensual?

Grupo Ex mantiene un inventario considerable de vehículos de acuerdo con los promedios de venta de meses anterior y a las preferencias de los clientes, pero una parte de las ventas como el 5% son pedidos especiales o vehículos en proceso de producción a causa de que se ha agotado el color solicitado por el cliente o lo necesita con características especiales en cuanto al equipamiento. Mensualmente se invierte más de 1.5MM en compra de inventario.

Pregunta 6: ¿Posee Grupo Ex una herramienta de disponibilidad diaria de efectivo que permita tener un panorama de liquidez inmediata para la toma de decisiones oportunas?

Si, el departamento de tesorería prepara dos veces a la semana un control de efectivo y préstamos bancarios en el cual se va monitoreando la situación de la caja y los compromisos

próximos con los acreedores para toma de decisión oportunas en cuento a la liquidez de la compañía.

Pregunta 7: ¿Existen estrategias de gestión de efectivo que la gerencia financiera implemente o que la dirección de Grupo Ex tenga identificadas para implementarlas en la eficiente gestión del efectivo?

Actualmente Grupo Ex utiliza como estrategias de gestión de efectivo la aceleración de las cuentas por cobrar con eso obtiene una mejora en el flujo de efectivo de la compañía, administra eficientemente sus inventarios y además retrasa a 30 días sus cuentas por pagar a proveedores nacionales y a 90 o 60 días a proveedores internaciones

Pregunta 8: ¿Posee Grupo Ex políticas definidas con respecto al capital de trabajo? Mencione cuales.

No contesto.

Pregunta 9: A fin de cada mes, ¿la gerencia financiera rinde resultados e informa a la dirección de Grupo Ex sobre la gestión del efectivo realizada?

Si, todos los meses se presentan resultados a los directores de la compañía y uno de ellos es el tema de la gestión de efectivo durante el mes anterior en donde se evalúan aspectos de liquidez, costos financieros en caso de a ver recurrido a contratar deuda para hacerle frente a compromisos no previstos y con base a esos resultados se toman decisiones para el próximo mes.

Pregunta 10: ¿Las diferentes gerencias de Grupo Ex presentan algún presupuesto de efectivo requerido mensual que permita a la gerencia financiera proyectarse a largo plazo para mejorar la toma de decisiones en cuento a las decisiones de financiamiento?

Si, anualmente se preparan presupuestos por todos los departamentos de la compañía, el cual permite tener un amplio panorama de los requerimientos de efectivos que se van a necesitar mes a mes por cada área y prever con tiempo el uso de financiamiento externo.

Pregunta 11: ¿Para la toma de decisiones en cuanto a la gestión de efectivo respecta, considera que existen debilidades que pueden provocar problemas a futuros sino se corrigen a tiempo? Mencione cuales.

No, hasta el momento consideró que como gerente de finanzas de Grupo Ex se ha realizado una gestión eficiente del efectivo.

Pregunta 12: ¿Considera que los resultados económicos que se obtiene son los adecuados, de acuerdo con la gestión del efectivo que se realiza?

Si, Grupo Ex es una de las empresas más exitosas en el sector de venta de vehículos nuevos gracias a la eficiente administración de todos sus componentes y parte de ello es la fundamental gestión del efectivo que garantiza el hacerles frente a los compromisos y generar utilidades que permitan seguir con el crecimiento y la inversión dentro del sector a nivel de la región Centro Americana.

4.4 Prueba de Hipótesis

De acuerdo con (Sampieri, 2014) “el propósito de la investigación va más allá de describir las distribuciones de las variables: se pretende probar hipótesis y generalizar los resultados obtenidos en la muestra a la población o universo” (p.299).

Por lo tanto, para la aceptación o rechazo de la hipótesis de investigación enunciada en el capítulo 1, se realizó a través del software estadístico Statistical Package for the Social Sciences (SPSS), por lo cual, se utilizó la tabla de distribución X^2 de Pearson o chi cuadrada.

4.4.1 Planteamiento de la hipótesis

La hipótesis planteada fue la siguiente:

Hi: La implementación de estrategias eficientes de gestión de efectivo garantizará la generación de valor dentro de las empresas dedicadas a la venta y distribución de vehículos nuevos”

Ho: La gestión eficiente de efectivo garantizará los niveles óptimos de capital de trabajo en las empresas dedicadas a la venta y distribución de vehículos nuevos.

Una adecuada gestión del efectivo mantendrá la liquidez en las empresas dedicadas a la venta y distribución de vehículos nuevos.

4.4.2 Calculo de Estadístico de Prueba

Para el estudio realizado se consideraron las preguntas 3,8 y 10 relacionadas con las estrategias de gestión de efectivo, frecuencia con la que se analizan los elementos del capital de trabajo y las herramientas que utiliza Grupo EX para evaluar los niveles óptimos de efectivo.

El nivel de confianza utilizado para realizar la prueba del chi cuadrado fue del 95%, lo que representa un nivel de significancia del 5% con lo que se obtuvieron los siguientes datos:

Tabla 15*Estrategias de efectivo – Niveles óptimos de efectivo*

ESTRATEGIAS DE EFECTIVO * NIVELES OPTIMOS DE EFECTIVO

Tabla cruzada

			NIVELES OPTIMOS DE EFECTIVO			Total
			FLUJOS DE CAJA	ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO	INFORMES PROPIOS	
ESTRATEGIAS DE EFECTIVO	RETRASO DE LAS CUENTAS POR PAGAR	Recuento	2	0	0	2
		% dentro de NIVELES OPTIMOS DE EFECTIVO	66.7%	0.0%	0.0%	16.7%
	ADMINISTRACION EFICIENTE DEL INVENTARIO	Recuento	1	1	1	3
		% dentro de NIVELES OPTIMOS DE EFECTIVO	33.3%	50.0%	14.3%	25.0%
	ACELERACION DE LA COBRANZA	Recuento	0	1	6	7
		% dentro de NIVELES OPTIMOS DE EFECTIVO	0.0%	50.0%	85.7%	58.3%
Total		Recuento	3	2	7	12
		% dentro de NIVELES OPTIMOS DE EFECTIVO	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

Nota: datos obtenidos de la aplicación SPSS.

Tabla 16*Pruebas de Chi-cuadrado*

Pruebas de chi-cuadrado

	Valor	gl	Significación asintótica (bilateral)
Chi-cuadrado de Pearson	9.578 ^a	4	.048
Razón de verosimilitud	10.697	4	.030
Asociación lineal por lineal	7.721	1	.005
N de casos válidos	12		

a. 9 casillas (100.0%) han esperado un recuento menor que 5. El recuento mínimo esperado es .33.

Nota: datos obtenidos de la aplicación SPSS.

Con un nivel de significancia del 5% y con 4 grados de libertad, el valor crítico Chi-cuadrado según la figura 27, es 9.488. Al comparar los resultados del estadístico de prueba, es decir el valor del Chi-cuadrado obtenido a partir del análisis realizado con el Software estadístico

SPSS, este es 9.578, siendo mayor al valor crítico mencionado. Como en la figura 27 se observa, cae fuera de la zona de aceptación lo cual implica que la hipótesis “La gestión eficiente de efectivo garantizará los niveles óptimos de capital de trabajo en las empresas dedicadas a la venta y distribución de vehículos nuevos” se rechaza: con un nivel de significancia del 5% y 4 grados de libertad.

Figura 27

Tabla distribución del Chi-cuadrado

Tabla de la distribución Chi-cuadrado											
g=grados de libertad p=área a la derecha											
El valor x de la tabla cumple que para X es chi-cuadrado con g grados de libertad $P(X>x)=p$											
	p										
g	0.001	0.025	0.05	0.1	0.25	0.5	0.75	0.9	0.95	0.975	0.999
1	10.827	5.024	3.841	2.706	1.323	0.455	0.102	0.016	0.004	0.001	0
2	13.815	7.378	5.991	4.605	2.773	1.386	0.575	0.211	0.103	0.051	0.002
3	16.266	9.348	7.815	6.251	4.108	2.366	1.213	0.584	0.352	0.216	0.024
4	18.466	11.143	9.488	7.779	5.385	3.357	1.923	1.064	0.711	0.484	0.091
5	20.515	12.832	11.07	9.236	6.626	4.351	2.675	1.61	1.145	0.831	0.21
6	22.457	14.449	12.592	10.645	7.841	5.348	3.455	2.204	1.635	1.237	0.381
7	24.321	16.013	14.067	12.017	9.037	6.346	4.255	2.833	2.167	1.69	0.599
8	26.124	17.535	15.507	13.362	10.219	7.344	5.071	3.49	2.733	2.18	0.857
9	27.877	19.023	16.919	14.684	11.389	8.343	5.899	4.168	3.325	2.7	1.152
10	29.588	20.483	18.307	15.987	12.549	9.342	6.737	4.865	3.94	3.247	1.479
11	31.264	21.92	19.675	17.275	13.701	10.341	7.584	5.578	4.575	3.816	1.834
12	32.909	23.337	21.026	18.549	14.845	11.34	8.438	6.304	5.226	4.404	2.214
13	34.527	24.736	22.362	19.812	15.984	12.34	9.299	7.041	5.892	5.009	2.617
14	36.124	26.119	23.685	21.064	17.117	13.339	10.165	7.79	6.571	5.629	3.041

Nota: Tabla tomada de página web de <https://studylib.es/doc/4721462/tabla-de-la-distribuci%C3%B3n-chi-cuadrado-g%3Dgrados-de-libertad>.

Tabla 17*Estrategias de efectivo – Evaluación capital de trabajo***ESTRATEGIAS DE EFECTIVO * EVALUACION CAPITAL DE TRABAJO****Tabla cruzada**

ESTRATEGIAS DE EFECTIVO			EVALUACION CAPITAL DE TRABAJO			Total
			SEMANAL	CADA 15 DIAS	MENSUAL	
	RETRASO DE LAS CUENTAS POR PAGAR	Recuento	2	0	0	2
		% dentro de EVALUACION CAPITAL DE TRABAJO	22.2%	0.0%	0.0%	16.7%
	ADMINISTRACION EFICIENTE DEL INVENTARIO	Recuento	3	0	0	3
		% dentro de EVALUACION CAPITAL DE TRABAJO	33.3%	0.0%	0.0%	25.0%
	ACELERACION DE LA COBRANZA	Recuento	4	1	2	7
		% dentro de EVALUACION CAPITAL DE TRABAJO	44.4%	100.0%	100.0%	58.3%
Total		Recuento	9	1	2	12
		% dentro de EVALUACION CAPITAL DE TRABAJO	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

Nota: datos obtenidos de la aplicación SPSS.

Tabla 18*Pruebas de Chi-cuadrado***Pruebas de chi-cuadrado**

	Valor	gl	Significación asintótica (bilateral)
Chi-cuadrado de Pearson	2.857 ^a	4	.582
Razón de verosimilitud	3.935	4	.415
Asociación lineal por lineal	1.956	1	.162
N de casos válidos	12		

a. 8 casillas (88.9%) han esperado un recuento menor que 5.
El recuento mínimo esperado es .17.

Nota: datos obtenidos de la aplicación SPSS.

Con un nivel de significancia del 5% y con 4 grados de libertad, el valor crítico Chi-cuadrado según la figura 27, es 9.488. Al comparar los resultados del estadístico de prueba, es decir el valor del Chi-cuadrado obtenido a partir del análisis realizado con el Software estadístico SPSS, este es 2.857, siendo menor al valor crítico mencionado. Como en la figura 27 se observa, cae dentro de la zona de aceptación lo cual implica que la hipótesis “Una adecuada gestión del efectivo mantendrá la liquidez en las empresas dedicadas a la venta y distribución de vehículos nuevos” se acepta con un nivel de significancia del 5% y 4 grados de libertad.

4.5 Propuesta de Estrategias para la Eficiente Gestión de Efectivo que Contribuya a la Generación de Valor Dentro de las Empresas Dedicadas a la Venta y Distribución de Vehículos Nuevos. Caso Ilustrativo Grupo EX.

El caso práctico se ha fundamentado en Grupo EX, siendo su actividad principal la venta y distribución de vehículos nuevos, con una amplia presencia en el mercado salvadoreño, La gestión de sus finanzas están a cargo de la gerencia financiera quien coordina las áreas de tesorería, contabilidad, créditos y cobros. El gerente financiero es el encargado de revisar semanalmente junto al jefe de tesorería el flujo de caja disponible para operar y cumplir con los compromisos requeridos como pago de proveedores, servicios básicos, impuestos, planillas de salarios, pago a los acreedores y compra de inventarios de para venta.

Actualmente la compañía prepara sus flujos por medio de “disponibilidades” en Excel sin hacer ningún análisis de los elementos del capital de trabajo y si estos están rindiendo lo necesario para cubrir la operación de la compañía y generar valor.

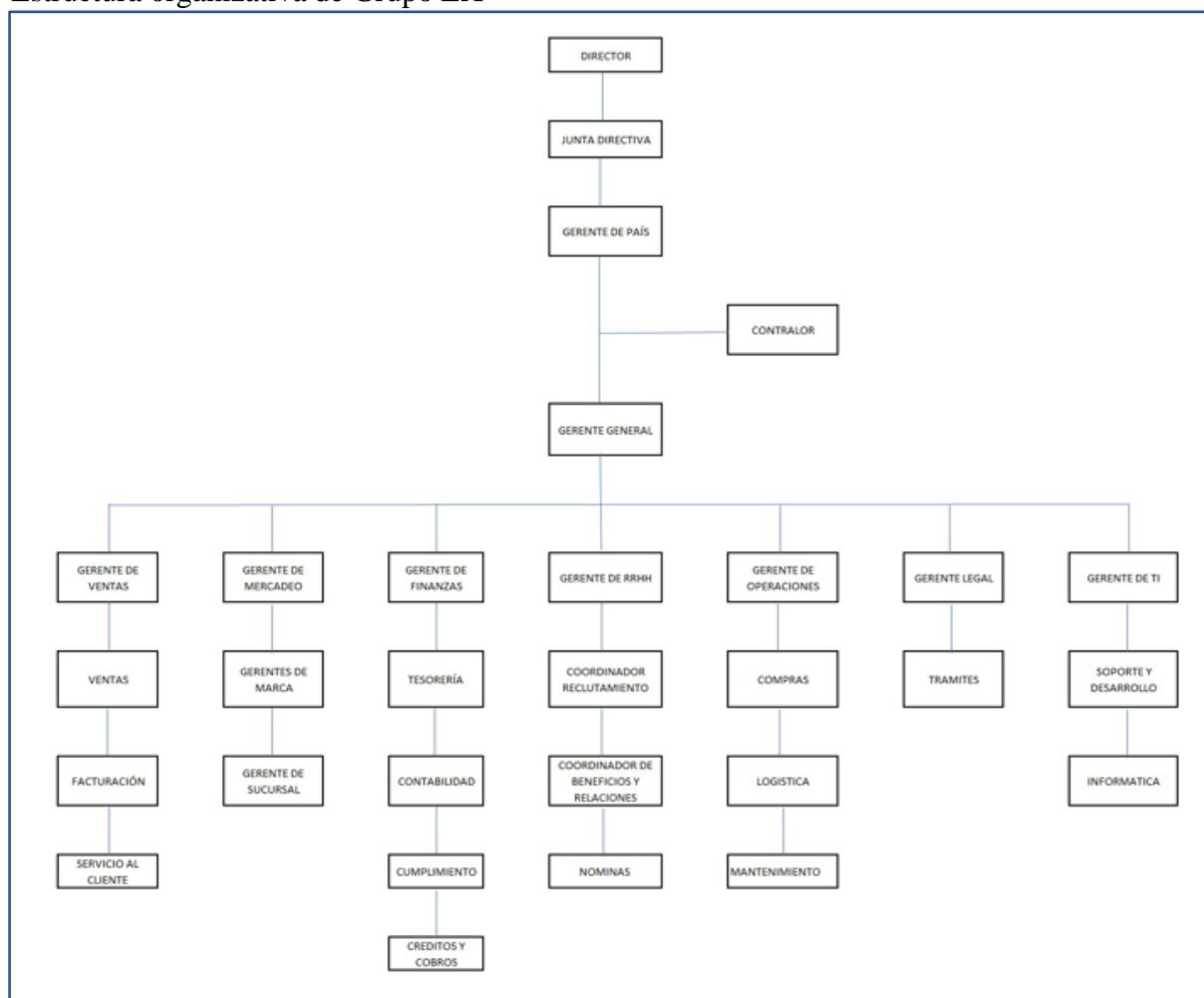
Para llevar a cabo el desarrollo de la propuesta se tuvo acceso a los estados financieros de Grupo EX de los años 2018 y 2019.

4.5.1 Generalidades Grupo EX.

Es una compañía nacida allá por los años de 1950, de nacionalidad salvadoreña, cuenta con una amplia gama de marcas de vehículos que distribuye en el mercado, su estructura organizacional está dirigida por una junta directiva que toman las decisiones y decide el rumbo de la compañía, el gerente financiero es encargado de reportar la situación financiera mes con mes y aporta algunas estrategias a implementar para el cumplimiento de los objetivos de la compañía, a continuación, se muestra la estructura organizativa de Grupo EX

Figura 28

Estructura organizativa de Grupo EX



Nota: Elaboración propia

Estados Financieros

GRUPO EX
BALANCE GENERAL
AÑOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE
EXPERESADO EN MILLONES USD

	2019	2018
ACTIVO		
Efectivo y equivalente de efectivo	\$ 838,664.38	\$ 906,305.20
Documentos y cuentas por cobrar	\$ 8,570,314.53	\$ 4,821,196.69
Cuentas por cobrar entre compañías afiliadas	\$ 1,492,653.31	\$ 4,152,236.82
Inventarios	\$ 16,343,674.37	\$ 11,088,554.95
Gastos pagados por anticipado	\$ 168,775.14	\$ 187,593.43
TOTA ACTIVO CIRCULANTE	\$ 27,414,081.73	\$ 21,155,887.09
Inmuebles, maquinaria, mobiliario y equipo, neto	\$ 4,888,220.21	\$ 5,066,003.44
Inversiones en Empresas Afiliadas	\$ -	\$ -
Activo Intangible	\$ -	\$ -
Impuesto sobre la renta diferido	\$ -	\$ -
Otros activos	\$ -	\$ -
TOTA ACTIVO	\$ 32,302,301.94	\$ 26,221,890.53
PASIVO E INVERSIÓN DE LOS ACCIONISTAS		
Préstamos bancarios a corto plazo	\$ 11,881,165.00	\$ 7,819,685.14
Porción circulante de préstamos a largo plazo	\$ -	\$ -
	\$ 11,881,165.00	\$ 7,819,685.14
Cuentas por pagar comerciales	\$ 574,320.22	\$ 386,207.23
Cuentas y gastos acumulados por pagar	\$ 2,642,013.21	\$ 2,399,758.13
Intereses por pagar	\$ 5,861.17	\$ 6,332.24
Anticipos de clientes	\$ 715,961.54	\$ 825,207.58
Porción circulante contratos de mantenimiento	\$ -	\$ -
Provisión Impuesto sobre la renta	\$ 1,387,860.95	\$ 1,391,558.93
Cuentas por pagar entre compañías afiliadas	\$ 2,622,140.60	\$ 1,085,873.75
TOTA PASIVO CIRCULANTE	\$ 19,829,322.69	\$ 13,914,623.00
PASIVOS A LARGO PLAZO		
Préstamos bancarios	\$ -	\$ -
Obligaciones por beneficios a los empleados	\$ -	\$ -
Impuesto sobre la renta diferido por pagar	\$ -	\$ -
TOTAL PASIVO A LARGO PLAZO	\$ -	\$ -
TOTAL PASIVO	\$ 19,829,322.69	\$ 13,914,623.00
INVERSION DE LOS ACCIONISTAS		
Capital social	\$ 5,000,000.00	\$ 5,000,000.00
Utilidades retenidas	\$ 7,472,979.10	\$ 7,307,267.40
TOTA INVERSION DE LOS ACCIONISTAS	\$ 12,472,979.10	\$ 12,307,267.40
TOTA PASIVO E INVERSION DE LOS ACCIONISTAS	\$ 32,302,301.94	\$ 26,221,890.53

GRUPO EX
ESTADO DE RESULTADOS
AÑOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE
EXPERESADO EN MILLONES USD

	2019	2018
..INGRESOS..		
Ventas de vehículos nuevos	\$ 91,025,441.27	\$ 86,236,843.49
Ventas de repuestos	\$ 2,875,476.16	\$ 2,235,564.48
Total ingresos de operación	\$ 93,900,917.43	\$ 88,472,407.97
Total ingresos de compañías afiliadas	\$ 3,438,447.11	\$ 3,292,019.06
TOTAL INGRESOS	\$ 97,339,364.54	\$ 91,764,427.03
..COSTOS Y GASTOS..		
Costo de ventas de vehículos nuevos	\$ 72,934,473.88	\$ 68,617,545.61
Costo de ventas de repuestos	\$ 2,281,258.02	\$ 1,747,473.50
Gastos de venta	\$ 4,667,256.73	\$ 4,361,992.09
Gastos de administración	\$ 7,806,454.35	\$ 7,530,539.92
TOTAL COSTOS Y GASTOS	\$ 87,689,442.98	\$ 82,257,551.12
Utilidad de Operación	\$ 9,649,921.56	\$ 9,506,875.91
Gastos Financieros, neto	\$ 504,436.15	\$ 492,980.88
Ganancia(pérdida) por compra/venta de moneda extranjera	\$ -	\$ -
Otros Ingresos (No de operación)	\$ 451,560.43	\$ 374,115.42
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	\$ 9,597,045.84	\$ 9,388,010.45
Provisión para impuesto sobre la renta	\$ 3,132,809.47	\$ 3,041,205.33
Impuesto sobre la renta diferido	\$ -	\$ 48,280.45
Utilidad neta	\$ 6,464,236.37	\$ 6,298,524.67

GRUPO EX
ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO
AÑOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE
EXPERESADO EN MILLONES USD

	2019	2018
Flujo neto de efectivo en las actividades de operación		
Utilidad neta	\$ 6,464,236.37	\$ 6,298,524.67
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto provisto por las actividades operativas		
Depreciaciones	\$ 468,626.57	\$ 537,470.75
Retiros netos de activos fijos	\$ 2,122.84	\$ 207.79
Ganancia en venta de activos fijos	-\$ 104,371.02	\$ -
Provisión para el impuesto sobre la renta	\$ 3,132,809.48	\$ 3,089,485.77
Estimación por deterioro de cuentas por cobrar	\$ -	\$ -
Gastos (ingresos) por intereses, neto	\$ 437,995.78	\$ 461,693.07
Movimiento en el capital de trabajo operativo - (Aumento) disminución de activos, aumento (disminución) de pasivos		
Cuentas y documentos por cobrar	-\$ 3,749,117.84	\$ 4,232,700.82
Cuentas por cobrar compañías relacionadas	\$ 2,659,583.51	-\$ 1,269,728.04
Inventarios	-\$ 5,255,119.42	\$ 574,881.44
Gastos pagados por anticipado	\$ 18,818.29	-\$ 35,133.46
Otros activos	\$ -	\$ -
Cuentas por pagar comerciales	\$ 188,112.99	-\$ 46,095.61
Cuentas por pagar a compañías relacionadas	\$ 1,536,266.85	\$ 379,309.95
Anticipos recibidos de clientes	-\$ 109,246.04	-\$ 4,717,246.29
Otras cuentas por pagar y gastos acumulados	\$ 242,255.08	\$ 522,724.64
Obligaciones por beneficios a los empleados	\$ -	\$ -
Contratos por servicios	\$ -	\$ -
Efectivo neto provisto por las actividades de operación antes de		
Intereses e impuestos	\$ 5,932,973.44	\$ 10,028,795.50
Intereses recibidos	\$ 87,884.43	\$ 99,013.55
Intereses pagados	-\$ 526,351.28	-\$ 561,994.62
Impuestos pagados	-\$ 3,136,507.46	-\$ 2,654,964.24
Efectivo neto provisto por las actividades de operación	<u>\$ 2,357,999.13</u>	<u>\$ 6,910,850.19</u>
Flujo neto de efectivo en las actividades de inversión		
Adición de mobiliario, equipo y vehículos	-\$ 360,139.09	-\$ 454,886.51
Venta de activo fijo	\$ 171,543.93	\$ -
Adquisición de negocio	\$ -	\$ -

	Efectivo neto usado en las actividades de inversión	<u>-\$ 188,595.16</u>	<u>-\$ 454,886.51</u>
Flujo neto de efectivo por las actividades de financiamiento			
Aumento (disminución) en préstamos bancarios a corto plazo		\$ 4,061,479.86	-\$ 2,087,572.86
Aumento en préstamos bancarios a largo plazo		\$ -	\$ -
Aportes adicionales		\$ -	\$ -
Disminución de aportes adicionales		\$ -	\$ -
Pago de dividendos		-\$ 6,298,524.67	-\$ 4,370,384.46
	Efectivo neto usado en las actividades de financiamiento	<u>-\$ 2,237,044.81</u>	<u>-\$ 6,457,957.32</u>
			\$ -
(Disminución) aumento neto de efectivo		-\$ 67,640.84	-\$ 1,993.64
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año		\$ 906,305.20	\$ 908,298.84
Efecto neto de conversión en el cambio de tasas al inicio y al final del año		\$ -	\$ -
	Efectivo y equivalentes de efectivo a final del año	<u>\$ 838,664.36</u>	<u>\$ 906,305.20</u>

4.5.2 Análisis de los estados financieros

Se realizó un análisis de los estados financieros de Grupo Ex, con el fin de determinar la situación económica y financiera de la compañía durante los años 2018 y 2019, cabe aclarar que el año 2020 no se tomó dentro del análisis porque fue un año atípico por la pandemia de Covid-19. Se analizaron las razones financieras de rotación de cuentas por cobrar, rotación de cuenta por pagar, rotación de inventarios, ciclos de efectivo del Grupo EX, así como un análisis de liquidez y la correcta gestión de las cuentas contables que integran el capital de trabajo.

Estado de resultado

A continuación, se presenta el estado de resultado de Grupo Ex para los años 2019 y 2018 donde se observa que existió una variación significativa en sus cuentas de resultados, en la parte

de las ventas de vehículos nuevos se observar que creció en 5.55% con respecto a las ventas de 2018 con lo que es favorable para la compañía en vista que ha generado más utilidades para 2019.

GRUPO EX ESTADO DE RESULTADOS AÑOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE EXPERESADO EN MILLONES USD				
	2019	2018	Variación	%
...INGRESOS...				
Ventas de vehículos nuevos	\$ 91,025,441.27	\$ 86,236,843.49	\$ 4,788,597.78	5.55%
Ventas de repuestos	\$ 2,875,476.16	\$ 2,235,564.48	\$ 639,911.68	28.62%
Total ingresos de operación	\$ 93,900,917.43	\$ 88,472,407.97		
Total ingresos de compañías afiliadas	\$ 3,438,447.11	\$ 3,292,019.06		
TOTAL INGRESOS	\$ 97,339,364.54	\$ 91,764,427.03		
...COSTOS Y GASTOS...				
Costo de ventas de vehículos nuevos	\$ 72,934,473.88	\$ 68,617,545.61	\$ 4,316,928.27	6.29%
Costo de ventas de repuestos	\$ 2,281,258.02	\$ 1,747,473.50	\$ 533,784.52	30.55%
Gastos de venta	\$ 4,667,256.73	\$ 4,361,992.09	\$ 305,264.64	7.00%
Gastos de administración	\$ 7,806,454.35	\$ 7,530,539.92	\$ 275,914.43	3.66%
TOTAL COSTOS Y GASTOS	\$ 87,689,442.98	\$ 82,257,551.12		
Utilidad de Operación	\$ 9,649,921.56	\$ 9,506,875.91		
Gastos Financieros, neto	\$ 504,436.15	\$ 492,980.88	\$ 11,455.27	2.32%
Ganancia(pérdida) por compra/venta de moneda extranjera	\$ -	\$ -	\$ -	0.00%
Otros Ingresos (No de operación)	\$ 451,560.43	\$ 374,115.42	\$ 77,445.01	20.70%
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	\$ 9,597,045.84	\$ 9,388,010.45		
Provisión para impuesto sobre la renta	\$ 3,132,809.47	\$ 3,041,205.33	\$ 91,604.14	3.01%
Impuesto sobre la renta diferido	\$ -	\$ 48,280.45	-\$ 48,280.45	-100.00%
Utilidad neta	\$ 6,464,236.37	\$ 6,298,524.67		

Balance general

El balance general o estado de situación financiera de Grupo Ex para los años 2019 y 2018 podemos observar que existen variaciones de suma importancia en las cuentas que afectan el capital de trabajo como lo son las cuentas de efectivo y equivalente, cuentas por cobrar e inventarios las cuales al indagar cada una para el caso de las cuentas por cobrar se identificó que en 2019 hubo \$4.1 millones más de cuentas por cobrar con respecto a 2018, para inventarios en 2019 se incrementó en alrededor de \$5 millones de los cuales según la gerencia de Grupo Ex quedaron como inventarios no vendido y la otra porción de \$3 millones quedo como inventario

en tránsito, además, por la parte de las cuentas por pagar vemos que se incrementó el endeudamiento por parte de la compañía esto posiblemente para cubrir el inventario en tránsito.

GRUPO EX BALANCE GENERAL AÑOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE EXPERESADO EN MILLONES USD				
	2019	2018	Variación	%
ACTIVO				
Efectivo y equivalente de efectivo	\$ 838,664.38	\$ 906,305.20	-\$ 67,640.82	-7.46%
Documentos y cuentas por cobrar	\$ 8,570,314.53	\$ 4,821,196.69	\$ 3,749,117.84	77.76%
Cuentas por cobrar entre compañías afiliadas	\$ 1,492,653.31	\$ 4,152,236.82	-\$ 2,659,583.51	-64.05%
Inventarios	\$ 16,343,674.37	\$ 11,088,554.95	\$ 5,255,119.42	47.39%
Gastos pagados por anticipado	\$ 168,775.14	\$ 187,593.43	-\$ 18,818.29	-10.03%
TOTAL ACTIVO CIRCULANTE	\$ 27,414,081.73	\$ 21,155,887.09		
Inmuebles, maquinaria, mobiliario y equipo, neto	\$ 4,888,220.21	\$ 5,066,003.44	-\$ 177,783.23	-3.51%
Inversiones en Empresas Afiliadas	\$ -	\$ -	\$ -	0.00%
Activo Intangible	\$ -	\$ -	\$ -	0.00%
Impuesto sobre la renta diferido	\$ -	\$ -	\$ -	0.00%
Otros activos	\$ -	\$ -	\$ -	0.00%
TOTAL ACTIVO	\$ 32,302,301.94	\$ 26,221,890.53		
PASIVO E INVERSIÓN DE LOS ACCIONISTAS				
Préstamos bancarios a corto plazo	\$ 11,881,165.00	\$ 7,819,685.14	\$ 4,061,479.86	51.94%
Porción circulante de préstamos a largo plazo	\$ -	\$ -	\$ -	0.00%
	\$ 11,881,165.00	\$ 7,819,685.14		
Cuentas por pagar comerciales	\$ 574,320.22	\$ 386,207.23	\$ 188,112.99	48.71%
Cuentas y gastos acumulados por pagar	\$ 2,642,013.21	\$ 2,399,758.13	\$ 242,255.08	10.09%
Intereses por pagar	\$ 5,861.17	\$ 6,332.24	-\$ 471.07	-7.44%
Anticipos de clientes	\$ 715,961.54	\$ 825,207.58	-\$ 109,246.04	-13.24%
Porción circulante contratos de mantenimiento	\$ -	\$ -	\$ -	0.00%
Provisión Impuesto sobre la renta	\$ 1,387,860.95	\$ 1,391,558.93	-\$ 3,697.98	-0.27%
Cuentas por pagar entre compañías afiliadas	\$ 2,622,140.60	\$ 1,085,873.75	\$ 1,536,266.85	141.48%
TOTAL PASIVO CIRCULANTE	\$ 19,829,322.69	\$ 13,914,623.00		
PASIVOS A LARGO PLAZO				
Préstamos bancarios	\$ -	\$ -	\$ -	0.00%
Obligaciones por beneficios a los empleados	\$ -	\$ -	\$ -	0.00%
Impuesto sobre la renta diferido por pagar	\$ -	\$ -	\$ -	0.00%
TOTAL PASIVO A LARGO PLAZO	\$ -	\$ -		
TOTAL PASIVO	\$ 19,829,322.69	\$ 13,914,623.00		
INVERSION DE LOS ACCIONISTAS				
Capital social	\$ 5,000,000.00	\$ 5,000,000.00	\$ -	0.00%
Utilidades retenidas	\$ 7,472,979.10	\$ 7,307,267.40	\$ 165,711.70	2.27%
TOTAL INVERSION DE LOS ACCIONISTAS	\$ 12,472,979.10	\$ 12,307,267.40		
TOTAL PASIVO E INVERSION DE LOS ACCIONISTAS	\$ 32,302,301.94	\$ 26,221,890.53		

Cálculo del ciclo de efectivo

Con la información proporcionada por los estados financieros procederemos a realizar el cálculo del ciclo del efectivo, pero para ello debemos establecer el ciclo promedio del inventario, el ciclo de conversión de las cuentas por cobrar y el ciclo de conversión de pagos.

Ciclo de conversión del inventario

El ciclo de conversión del inventario en las empresas que se dedican a la venta y distribución de vehículos nuevos representa una inversión monetaria considerable y significativa dentro de la compañía. El inventario para Grupo Ex está constituido por vehículos nuevos disponible para la venta, accesorios para vehículos y mercadería tránsito que incluye todos los pedidos realizados a la fábrica que vienen en camino.

Tabla 19

Rotación de inventarios Grupo EX

Grupo EX	
Rotación de inventarios	
Expresado en millones de USD	
Años terminados al 31 de diciembre	
2019	2018
<i>Rotación del inventario =</i>	$\frac{\text{Costo de los bienes vendidos}}{\text{Inventario}}$
\$ 75,215,731.90	\$ 70,365,019.11
\$ 11,166,026.68	\$ 9,089,890.12
6.74	7.74
Días promedio para vender el inventario = 365/Rotación del inventario	
54	47

Nota. Datos obtenidos de los estados financieros de Grupo Ex. Fuente: Elaboración propia.

De acuerdo con los datos obtenidos en la tabla anterior se concluye que, en 2019 Grupo Ex tardó alrededor de 54 días para vender su inventario, esto posiblemente se puede dar a que la compañía vende por adelantado o procede a reservar unidades que vienen aun en tránsito las cuales tardan en entrar al país entre 60 y 90 días dependiendo de cada embarque enviado por la fábrica.

Ciclo de conversión de las cuentas por cobrar

El otro componente del ciclo de conversión de efectivo es el periodo promedio de cobro, es decir el tiempo que transcurre desde la venta al crédito hasta que el pago se convierte en fondos disponibles para la compañía. Cabe mencionar que por el tipo de negocio siempre existe otra empresa afiliada que sirve como financiera y absorbe la deuda contraída por los clientes mediante un leasing debido a que los plazos de financiamientos para la compra de vehículo van de 72 a 94 meses plazo.

Tabla 20*Rotación cuentas por cobrar Grupo EX*

Grupo EX	
Rotación de las cuentas por cobrar	
Expresado en millones de USD	
Años terminados al 31 de diciembre	
2019	2018
<i>Periodo promedio de pago=</i>	$\frac{\text{Cuentas por cobrar}}{\text{Ventas diarias promedio}}$
\$ 6,868,364.66	\$ 2,720,637.39
\$ 257,262.79	\$ 242,390.16
26.70	11.22
Días promedio de cuentas por cobrar = 365/Rotación de cuentas por cobrar	
14	33

Nota. Datos obtenidos de los estados financieros de Grupo Ex. Fuente: Elaboración propia.

De acuerdo con los datos obtenidos la cartera de Grupo Ex roto 26 veces en el año con un periodo de recuperación de 14 días, lo cual se traduce a que la gestión realizada por el departamento de créditos y cobros fue eficiente y viene a confirmar lo planteado en la pregunta 10 de la encuesta realizada, que la estrategia de efectivo que ocupa Grupo Ex es la aceleración de la cobranza.

Ciclo de conversión de las cuentas por pagar

Las cuentas por pagar dentro de Grupo Ex se derivan de las adquisiciones de bienes y servicios contratados por la compañía para llevar a cabo el correcto funcionamiento, cabe

mencionar que solo se tomaron en cuenta el dato a proveedores nacionales, porque la mayor parte del inventario que se compra se financia con préstamos bancarios.

Tabla 21

Rotación de las cuentas por pagar Grupo EX

Grupo EX	
Rotación de las cuentas por pagar	
Expresado en millones de USD	
Años terminados al 31 de diciembre	
2019	2018
<i>Periodo promedio de pago=</i>	$\frac{\text{Cuentas por pagar}}{\text{Compras diarias promedio}}$
\$ 1,290,281.76	\$ 1,211,414.81
\$ 214,218.06	\$ 218,372.88
6.02	5.55
Días promedio de cuentas por pagar = 365/Rotación de cuentas por pagar	
61	66

Nota. Datos obtenidos de los estados financieros de Grupo Ex. Fuente: Elaboración propia.

Los datos obtenidos las cuentas por pagar de Grupo Ex tuvieron una rotación de 6 veces al año para el 2019 con un promedio de 61 días para el pago de sus obligaciones.

Por lo tanto, con los datos anteriores concluimos que el periodo del ciclo de efectivo de Grupo Ex es aquel que tarda en convertir los recursos en flujos de efectivo y de determina de la siguiente manera:

Tabla 22*Ciclo de conversión del efectivo Grupo EX*

Grupo EX		
Ciclo de conversión de efectivo		
Años terminados al 31 de diciembre		
	2019	2018
Más		
Periodo de conversión de inventarios	54	47
Más		
Periodo de conversión de cuentas por cobrar	14	33
Menos		
Periodo de conversión de cuentas por pagar	61	66
	<hr/>	<hr/>
Ciclo de conversión efectivo	7	14
	<hr/>	<hr/>

Nota. Datos obtenidos de los estados financieros de Grupo Ex. Fuente: Elaboración propia.

A continuación, se muestra la variación de capital de trabajo de los años 2018 a 2019 para proceder a calcular los flujos de capital y poder evaluar el desempeño obtenido mediante la gestión de capital de trabajo

Tabla 23*Cambios en el capital de trabajo Grupo EX*

Grupo EX			
Cambios capitales de trabajo			
Años terminados al 31 de diciembre			
	2019	2018	Variación
Inventarios	\$ 11,166,026.68	\$ 9,089,890.12	-\$ 2,076,136.56
Cuentas por cobrar	\$ 6,868,364.66	\$ 2,720,637.39	-\$ 4,147,727.27
Cuentas por pagar	\$ 1,290,281.76	\$ 1,211,414.81	\$ 78,866.95
CAMBIO EN CAPITAL DE TRABAJO			-\$ 6,144,996.88

Nota. Datos obtenidos de los estados financieros de Grupo Ex. Fuente: Elaboración propia

De acuerdo con los datos presentados podemos observar que Grupo Ex es una compañía que demanda mucho capital de trabajo para las operaciones diarias, recordar que por el tipo de negocia se necesita de fuertes inversiones para la compra de inventarios y una buena estrategia de créditos y cobros que garanticen el flujo de las operaciones.

Para poder evaluar si la compañía está realizando una gestión adecuada del efectivo por medio de los elementos del capital de trabajo evaluaremos el Flujo de Caja Libre, Flujo de caja de capital y el Flujo de caja del Accionista descontados a una tasa identificar el valor que le genera a la compañía esa técnica.

Tabla 24*Estructura de costos y rendimientos para valorar flujos*

DATOS			
BETA:	1.01	CAPM: Ku	17.94163%
TASA LIBRE DE RIESGO Rf:	1.95%	Ke:	34.14650%
PRIMA DE RIESGO (Rf-Rm)	7.27%	WACCat	14.63749%
RIESGO PAIS	8.64%	WACCbt	15.25995%
Kd	3.38%		
Ke	34.15%		
t	30.00%		
% Deuda	61%		
% Acciones	39%		
Activos totales	32,302,301.79		
Deuda	19,829,322.69		
Acciones	12,472,979.10		

Nota. Datos obtenidos de los estados financieros de Grupo Ex. Fuente: Elaboración propia.

Es de aclarar, que los datos anteriores fueron tomados de una base de datos de análisis financiero de venta de la industria automotriz de Estados Unidos que puede consultarse en los anexos (<http://www.damodaran.com>) ya que El Salvador no cuenta con datos de referencia como Beta, Tasa libre de riesgo y prima de riesgo, por lo tanto se procedió a tropicalizar los datos obtenidos con el objetivo de realizar el análisis y poder valor los flujos de caja de Grupo Ex.

Tabla 25*Flujo libre de caja FCF*

Grupo Ex
FLUJO LIBRE DE CAJA FCF
Años terminados al 31 de diciembre

	2019	2018
Ventas	\$ 93,900,917.43	\$ 88,472,407.97
(-) Costo de venta	\$ 75,215,731.90	\$ 70,365,019.11
(-) Gasto de operación	\$ 12,005,084.51	\$ 11,355,061.26
(-) Depreciación y amortización	\$ 468,627.00	\$ 537,470.75
(=) EBIT	\$ 6,211,474.02	\$ 6,214,856.85
(+) Depreciación y amortización	\$ 468,627.00	\$ 537,470.75
(=) EBITDA	\$ 6,680,101.02	\$ 6,752,327.60
(-) CAPEX	\$ 188,595.00	\$ 454,887.00
(+/-) Cambios capital de trabajo	\$ 6,144,996.88	\$ 7,985,245.23
(-) Impuestos	\$ 1,863,442.21	\$ 1,864,457.06
(+) Valor residual	\$ 6,024,093.40	\$ 6,067,069.00
(=) Flujo de caja libre	\$ 4,507,160.33	\$ 2,514,807.32

Nota. Datos obtenidos de los estados financieros de Grupo Ex. Fuente: Elaboración propia

VALOR GRUPO EX =	FLUJO LIBRE DE CAJA	
	WACC at	WACC
		at = 14.64%
VALOR GRUPO EX 2019=	\$ 30,786,614.30	
VALOR GRUPO EX 2018=	\$ 17,177,645.59	

De acuerdo con el Flujo de caja libre realizado podemos observar cómo influye la gestión que se realiza en las cuentas que impactan el capital de trabajo, el ciclo de efectivo para el año 2019 fue de 7 días y el de 2018 de 14 días. Grupo Ex es una compañía que genera liquidez a corto plazo

por lo que puede hacerles frente a sus obligaciones en cualquier momento, así como invertir en nuevos proyectos o retribuir resultados a sus accionistas y de esta forma generar valor.

Tabla 26

Flujo de caja de capital CCF

Grupo Ex			
FLUJO DE CAJA DE CAPITAL CCF			
Años terminados al 31 de diciembre			
		2019	2018
Ventas	\$	93,900,917.43	\$ 88,472,407.97
(-) Costo de venta	\$	75,215,731.90	\$ 70,365,019.11
(-) Gasto de operación	\$	12,005,084.51	\$ 11,355,061.26
(-) Depreciación y amortización	\$	468,627.00	\$ 537,470.75
(=) EBIT	\$	6,211,474.02	\$ 6,214,856.85
(+) Depreciación y amortización	\$	468,627.00	\$ 537,470.75
(=) EBITDA	\$	6,680,101.02	\$ 6,752,327.60
(-) CAPEX	\$	188,595.00	\$ 454,887.00
(+/-) Cambios capital de trabajo	\$	6,144,996.88	\$ 7,985,245.23
(-) Impuestos	\$	1,712,111.36	\$ 1,716,562.79
(+) Valor residual	\$	6,024,093.40	\$ 6,067,069.00
(=) Flujo de caja de capital	\$	4,658,491.18	\$ 2,662,701.58

Nota. Datos obtenidos de los estados financieros de Grupo Ex. Fuente: Elaboración propia.

FLUJO DE CAJA DE CAPITAL		
VALOR GRUPO EX =	WACC bt	
		WACC bt = 15.26%
VALOR GRUPO EX 2019=	\$ 30,527,465.13	
VALOR GRUPO EX 2018=	\$ 17,448,896.32	

Para el flujo de caja de capital Grupo Ex puede hacer uso del escudo fiscal que le proporciona el gasto financiero por la deuda obtenida, se observa el impacto que tiene la gestión

de capital de trabajo por medio del flujo generado, esta descontado a tasa Wacc antes de impuesto para conocer el valor de la empresa en el mercado. El flujo de caja de capital muestra la cantidad de efectivo que ha generado y que está destinado al pago de sus acreedores y a los accionistas

Tabla 27

Flujo de caja del Accionista ECF

Grupo Ex			
FLUJO DE CAJA DEL ACCIONISTA ECF			
Años terminados al 31 de diciembre			
		2019	2018
Fujo de caja de capital	\$	4,658,491.18	\$ 2,662,701.58
(+) Desembolsos	\$	46,705,191.32	\$ 45,478,147.25
(-) Abonos capital prestamos	\$	42,643,711.46	\$ 43,578,315.00
(-) Gasto financiero	\$	504,436.15	\$ 492,980.88
(=) Flujo de caja del accionista	\$	8,215,534.89	\$ 4,069,552.95

Nota. Datos obtenidos de los estados financieros de Grupo Ex. Fuente: Elaboración propia.

VALOR GRUPO EX =		FLUJO DE CAJA DEL ACCIONISTA			
		Ke		Ke=	34.15%
VALOR GRUPO EX 2019=	\$	24,057,203.19			
VALOR GRUPO EX 2018=	\$	11,916,699.70			

El flujo de caja del accionista para conocer el valor que genera dentro de la compañía se descuenta por la K_e que es el rendimiento de las acciones con deuda. Este flujo refleja la parte que le pertenece al accionista después de haber cumplido con todas las obligaciones financieras.

En los flujos de caja realizados podemos observar cómo influye en gran medida el ciclo de conversión del efectivo dentro de la compañía y como genera valor en un menor ciclo de conversión de efectivo a mayor flujo de efectivo.

En conclusión:

- Grupo Ex es una compañía que demanda capital.
- Ello implica que el cambio de capital de trabajo de 2018 a 2019 fue de (\$6,144.996.88).
- Por tener un flujo negativo influye en la disminución del flujo de caja, pero no afecta generación de valor de la compañía.

Estrategias financieras propuestas

Después de evaluar los distintos flujos de fondo generados por Grupo Ex y comprobar que los elementos que componen el capital de trabajo generan valor dentro de la compañía y que los cambios que se realicen a cada uno de ellos impactaran en los resultados de la compañía proponemos una serie de estrategias a mantener o implementar para no comprometer el flujo de efectivo y garantizar siempre la gestión eficiente del efectivo.

- Cuentas por cobrar:

Si bien Grupo Ex realiza una buena gestión del efectivo mediante la rotación eficiente de sus cuentas por cobrar y la recuperación eficiente de su cartera se le recomienda:

1. Reducir al máximo la inversión de cuentas por cobrar en días de cartera
2. Administrar el crédito con procedimientos ágiles y términos competitivos.
3. Evaluar siempre el crédito de forma objetiva
4. Mantener la inversión en cuentas por cobrar al corriente evitando la cartera vencida.
5. Vigilar la exposición de las cuentas por cobrar ante la inflación y la devaluación.
6. Las cuentas por cobrar es una de las herramientas más importantes para optimizar el capital de trabajo y en consecuencia maximizar el valor de la compañía.

- Inventarios

Los inventarios de Grupo Ex representan una parte importante que requiere de una inversión significativa por lo cual se debe buscar siempre a mantener una eficiente rotación manteniendo siempre los niveles de venta propuestos por la gerencia para ellos se le recomienda siempre dentro de sus estrategias:

1. Determinar mes con mes el nivel óptimo de inventario a fin de evitar el desabastecimiento
2. Mantener una adecuada colocación de fechas para pedidos de nuevos embarques a fabrica.
3. Mantener una coordinación con los departamentos de ventas, compras y tesorería.

- Cuentas por pagar

Las cuentas por pagar de Grupo Ex representan la parte de financiamiento sin tener que pagar intereses, de acuerdo con las condiciones de crédito que pacta con sus proveedores posee una rotación favorable para el negocio teniendo en cuenta que el tiempo que pasa para el pago de sus compromisos oscilan en los 60 días de plazo por esa razón se recomienda mantener los siguientes aspectos en cuenta:

1. Mantener un equilibrio entre los ingresos y los egresos.
2. Elegir proveedores las posibles opciones de proveedores de bienes y servicios.
3. Mantener en orden los proveedores, clasificados por fechas de vencimientos a fin de evitar demoras que afecten la relación.
4. Negocias siempre los términos de pagos.

CAPÍTULO 5: CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

5.1 Conclusiones

- La administración del capital de trabajo es una de las funciones financieras de más valor para una empresa y para Grupo Ex no es la excepción, que de acuerdo con su buena gestión del capital de trabajo posee una buena liquidez para hacerle frente a sus compromisos.
- Para generar valor de una forma sostenida la empresa debe balancear el crecimiento de las ventas, la rentabilidad generada y la generación de flujos de efectivo.
- El capital de trabajo es un componente importante en el análisis del flujo de caja.
- Una empresa que no genera efectivo está destinada a fracasar.
- Una empresa que genera resultados a sus accionistas genera valor.
- Existe una relación directa entre la generación de valor de Grupo Ex y el manejo de su política de capital de trabajo.
- El manejo del capital de trabajo, que es una administración financiera de corto plaza para Grupo Ex, impacta directamente a nivel estratégico en la capacidad de generar valor.
- Las empresas que presentan problemas para operar pierden su capacidad de general valor debido a que poseen la ausencia del manejo efectivo de su capital de trabajo.

5.2 Recomendaciones

- Se recomienda a Grupo Ex dar la importancia necesaria a la administración de capital de trabajo, dado que es una función genera calor a la compañía.
- Debe de implementarse con las áreas encargadas de gestión de efectivo estrategias que contribuyan a incrementar el capital de trabajo de la compañía.
- Que las áreas encargadas de la gestión de efectivo realicen la debida evaluación de los elementos de capital de trabajo por medio de flujos de caja que permitan a la gerencia la toma de decisiones y no se realice solamente por medio de informes propios.
- Evaluar las contantemente la estructura de capital a fin de identificar la rentabilidad de los activos.
- Toda compañía sin importar su giro debe evaluar la gestión de capital de trabajo que ejecuta y considerarse como practica fundamental de negocios.
- Es importan e imprescindible que Grupo Ex y todas las compañías traten de reducir y mantener su ciclo de efectivo lo más que se pueda para incrementar el valor.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Calderon Luna, L. (abril de 2018). Enfoque capital de trabajo. San Salvador, El salvador.
- Laínez, C. H. (abril de 2019). Modelos para determinación de efectivo óptimo como herramienta en la gestión financiera de las mediana empresas del municipio de San Salvador. San Salvador, El Salvador: UES.
- Lawrence J. Gitman, C. J. (2012). Principios de Administración Financiera. México: PERSON EDUCACIÓN.
- Perdomo Moreno, A. (2004). Fundamentos de Administración Financiera. México: Tompson. Editores, México.
- Ross, W. y. (2012). Finanzas corporativas. México: McGraw Hill.
- Sampieri, R. H. (2014). Metodología de la investigación. México: McGraw-Hill.
- Weston, F., & Brigham, E. (1994). *Fundamentos de administración financiera*. México. D. F: McGraw-Hill.
- Berrezueta Rodriguez, M. G. (2018). La gestión del capital de trabajo y su impacto en la rentabilidad en las empresas de la ciudad de cuenca del sector productivo de elaboración de productos alimenticios. [Tesis pregrado Universidad técnica Salesian, Cuenca, Ecuador].
- Saucedo Carrero, D. L. y Oyola Alvite, E. E. (2014) La Administración del capital de trabajo y su influencia en la rentabilidad [Tesis de Maestría, Facultad de Ciencias Economías, Universidad de El Salvador]
- Roberto Alvarado Yera (1999). Administración estratégica del efectivo [Tesis de Maestría, Facultad de Economía, Universidad Autónoma de Nuevo Leon, México]
- Rizzo, María Marcela (2007). EL CAPITAL DE TRABAJO NETO Y EL VALOR EN LAS EMPRESAS. LA IMPORTANCIA DE LA RECOMPOSICIÓN DEL CAPITAL DE TRABAJO NETO EN LAS EMPRESAS QUE ATRAVIESAN O HAN ATRAVESADO CRÍISIS FINANCIERAS. Revista Escuela de Administración de Negocios, (61),103-121. [fecha de Consulta 4 de noviembre de 2020]. ISSN: 0120-8160. Disponible en: <https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=20611495011>
- Blanco Herrera, Oscar Francisco (2010) Administración del efectivo en una empresa dedicada a la comercialización de artículos fotográficos [Tesis de grado, Facultad de Ciencias económicas, Universidad de San Carlos, Guatemala]

Demestre, A., Castell, C., & González, A. (2003). *Cultura financiera, una necesidad empresarial*. La Habana: Grupo Editorial Publicentro.

Demestre, A., Castell, C., & González, A. (2002). *Técnicas para analizar estados financieros*. La Habana: Grupo Editorial Publicentro.

<https://www.estrategiaynegocios.net/empresasmanagement/1332770-330/el-mercado-automotriz-salvadore%C3%B1o-cerrar%C3%A1-2019-con-un-crecimiento-de-m%C3%A1s-del>

Villeda Amaya, F. M. (2016). Análisis de la aplicación de herramientas de administración financiera en empresas PYMES. (tesis de maestría Universidad de EL Salvador)

Castro Machado, L. A. y Rivas de Pérez L. I. (2014). La Administración financiera del capital de trabajo, como elementos generados de valor. [Tesis de Maestría, Facultad de Ciencias Económicas, Universidad de El Salvador]

PERDOMO, Abraham, 2000, Administración Financiera del Capital de Trabajo, Thompson Editores, México

Asociación Salvadoreña de Distribuidores de vehículos, (2020). Conoce a nuestros socios. <https://www.asalve.org/socios>

Guía normas APA, séptima edición, American Psychological Association. (2020). Publication manual of the American Psychological Association (7th ed.). <https://doi.org/10.1037/0000165-00>

ANEXOS

REGISTRO ADMINISTRATIVO DE EMPRESAS 2019

Id For mul ario	Depa rtam ento	Muni cipio	Cii uR V4	Actividad	Nombre Comercial	PO NoR em u	PO Re m u	PO To tal	Out sour cing	Per son al M	Per son al F
2	SAN	SAN	45	VENTA AL POR MENOR							
	SALV	SALV	10	DE VEHÍCULOS	GRUPO Q EL						
	ADO	ADO	00	AUTOMOTORES	SALVADOR, S. A.		37	37			
2	R	R	3	NUEVOS	DE C. V.	0	4	4	0	252	122
	SAN	SAN	45	VENTA AL POR MENOR							
	SALV	SALV	10	DE VEHÍCULOS	GENERAL DE						
2	ADO	ADO	00	AUTOMOTORES	VEHICULOS, S. A.						
	R	R	3	NUEVOS	DE C. V.	0	63	63	0	46	17
	SAN	SAN	45	VENTA AL POR MENOR							
2	SALV	SALV	10	DE VEHÍCULOS	EUROPA						
	ADO	ADO	00	AUTOMOTORES	MOTORS	0	11	11	0	7	4
	R	R	3	NUEVOS							
2	SAN	SAN	45	VENTA AL POR MENOR							
	SALV	SALV	10	DE VEHÍCULOS	NICEKAR						
	ADO	ADO	00	AUTOMOTORES	IMPORT	1	3	4	0	1	3
2	R	R	3	NUEVOS							
	SAN	SAN	45	VENTA AL POR MENOR							
	SALV	SALV	10	DE VEHÍCULOS	AUTOMAX, S. A.						
2	ADO	ADO	00	AUTOMOTORES	DE C. V.	0	65	65	0	47	18
	R	R	3	NUEVOS							
	SAN	SAN	45	VENTA AL POR MENOR							
2	SALV	SALV	10	DE VEHÍCULOS	GOLDWILL, S. A.						
	ADO	ADO	00	AUTOMOTORES	DE C. V.	0	10	10	0	4	6
	R	R	3	NUEVOS							
2	SAN	SAN	45	VENTA AL POR MENOR							
	SALV	SALV	10	DE VEHÍCULOS	AUTOKIA, S.A. DE						
	ADO	ADO	00	AUTOMOTORES	C.V.	0	61	61	0	40	21
2	R	R	3	NUEVOS							
	SAN	SAN	45	VENTA AL POR MENOR							
	SALV	SALV	10	DE VEHÍCULOS	DIDEA, S. A. DE		33	33			
2	ADO	ADO	00	AUTOMOTORES	C. V.	0	3	3	0	219	114
	R	R	3	NUEVOS							
	SAN	SAN	45	VENTA AL POR MENOR							
11	SALV	SALV	10	Venta al por menor de	AUTOINVERSION						
	ADO	ADO	00	vehículos automotores	ES EL SALVADOR,						
	R	R	3	nuevos	S. A. DE C. V.	0	3	3	0	2	1

	SAN	SAN	45	VENTA AL POR MENOR						
	SALV	SALV	10	DE VEHÍCULOS	Q MOTORS EL					
	ADO	ADO	00	AUTOMOTORES	SALVADOR, S. A.					
11	R	R	3	NUEVOS	DE C. V.	<u>1</u>	<u>0</u>	<u>1</u>	<u>0</u>	<u>1</u>
	SAN	SAN	45	VENTA AL POR MENOR						
	SALV	SALV	10	DE VEHÍCULOS						
	ADO	ADO	00	AUTOMOTORES	DINASAL, S.A DE					
11	R	R	3	NUEVOS	C.V.	<u>1</u>	<u>0</u>	<u>1</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
	SAN	SAN	45							
	SALV	SALV	10	Venta al por menor de						
	ADO	ADO	00	vehículos automotores	ECAME, S. A DE					
11	R	R	3	nuevos	C.V.	<u>1</u>	<u>0</u>	<u>1</u>	<u>0</u>	<u>1</u>



UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS
MAESTRIA EN ADMINISTRACIÓN FINANCIERA
GUIA DE ENTREVISTA



DIRIGIDO A: directores y gerentes de Grupo Ex.

OBJETIVO: Conocer la situación actual y la percepción de directores y gerentes de Grupo Ex con respecto a la gestión del eficiente del efectivo dentro de la empresa en la toma de decisiones.

PROPÓSITO: proponer estrategia para la gestión eficiente de efectivo que contribuya a la generación de valor dentro de las empresas dedicadas a la venta y distribución de vehículos nuevos.

INDICACIONES: responda de acuerdo con la situación de la compañía.

1. ¿Se realiza un análisis financiero para conocer la situación de liquidez que presenta la empresa? Mencione alguno de ellos.
2. ¿Realiza la gerencia financiera un analisis de los niveles óptimos de efectivo que necesita la compañía para hacer frente a sus obligaciones? Detalle con qué frecuencia.
3. ¿Tiene el grupo Ex un comité de directores que revisen constantemente las políticas de crédito y cobros y el impacto monetario que representan en un periodo determinado?
4. ¿El grupo EX cuenta con herramientas que permitan gestionar de forma integral el riesgo crediticio por impago o morosidad? Detalle cuales utiliza.
5. Con respecto al tema de los inventarios ¿Se mantiene un stock adecuado de vehículos el cual mantenga una rotación constante? ¿De cuanto es la inversión mensual con respecto a su rotación mensual?
6. ¿Posee Grupo Ex una herramienta de disponibilidad diaria de efectivo que permita tener un panorama de liquidez inmediata para la toma de decisiones oportunas?

7. ¿Existen estrategias de gestión de efectivo que la gerencia financiera implemente o que la dirección de Grupo Ex tenga identificadas para implementarlas en la eficiente gestión del efectivo?
8. ¿Posee Grupo Ex políticas definidas con respecto al capital de trabajo? Mencione cuales.
9. A fin de cada mes, ¿la gerencia financiera rinde resultados e informa a la dirección de Grupo Ex sobre la gestión del efectivo realizada?
10. ¿Las diferentes gerencias de Grupo Ex presentan algún presupuesto de efectivo requerido mensual que permita a la gerencia financiera proyectarse a largo plazo para mejorar la toma de decisiones en cuanto a las decisiones de financiamiento?
11. ¿Para la toma de decisiones en cuanto a la gestión de efectivo respecta, considera que existen debilidades que pueden provocar problemas a futuros sino se corrigen a tiempo? Mencione cuales.
12. ¿Considera que los resultados económicos que se obtiene son los adecuados, de acuerdo a la gestión del efectivo que se realiza?



UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS
MAESTRIA EN ADMINISTRACIÓN FINANCIERA
ENCUESTA



DIRIGIDO A: encargado de tesorería, créditos y cobro, contabilidad

OBJETIVO: Conocer la situación actual de Grupo Ex con respecto a la gestión del eficiente del efectivo dentro de la empresa en la toma de decisiones.

PROPÓSITO: proponer estrategia para la gestión eficiente de efectivo que contribuya a la generación de valor dentro de las empresas dedicadas a la venta y distribución de vehículos nuevos.

INDICACIONES: responda de acuerdo a la situación de la compañía.

1. ¿Posee Grupo Ex políticas que regulen y controlen los niveles óptimos de efectivo a fin de garantizar la adecuada gestión del efectivo dentro de la compañía?

	Si
	No

2. ¿Con que periodicidad se analizan y se reportan a la gerencia financiera los saldos y los flujos de efectivo que reporta el Grupo Ex?

	Todos los días
	2 veces a la semana
	Semanal
	Cada 15 días
	Mensual

3. ¿Qué tipo de herramienta utiliza para determinar los niveles óptimos de efectivos requeridos para hacerle frente a los compromisos de grupo Ex?

	Flujos de caja
	Modelos económicos matemáticos para determinar el saldo óptimo de efectivo
	Estado de flujo de efectivo
	Informes propios, detalle cuales:

4. ¿Realiza el departamento de tesorería una proyección de los compromisos próximos que tiene el Grupo Ex evaluando los siguientes riesgos operativos que se presentan en el mercado e influyen directamente en la gestión del efectivo?

- Cambios en las ventas proyectadas mensuales
 Dificultades para obtener financiamientos
 Retrasos en los cobros y posibles impagos de clientes
 Fluctuación de cambio de divisas
 Riesgos por tasas de intereses
 Todas las anteriores

5. ¿Cuáles son las fuentes de financiamiento de las que hace uso el Grupo Ex cuando no se logran cubrir sus niveles óptimos de efectivo?

- Aportes de accionistas
 Financiamientos bancarios
 Financiamientos entre afiliadas
 otros, detalle:

6. ¿Tiene el Grupo Ex niveles de efectivo ya establecidos previamente por la gerencia los cuáles deben de ser cumplidos mensualmente?

- Si, detalle:
 No

7. ¿Posee el Grupo Ex políticas y procedimientos sobre el manejo de las cuentas por cobrar y la recuperación de cuentas incobrables a fin de garantizar el flujo de efectivo proyectado?

- Si
 No

8. ¿Se evalúa directamente los elementos de capital de trabajo (efectivo, cuentas por cobrar, inventarios y cuentas por pagar) como herramienta para la eficiente gestión de efectivo en la toma de decisiones a fin de generar valor en el Grupo Ex?

- Si
 No

Si la respuesta es "SI" detalle con qué frecuencia:

- Semanal
- Cada 15 días
- Mensual

9. ¿Cuenta Grupo Ex con la información contable actualizada y fiable para extraer información financiera que ayude al análisis de la compañía y a la toma de decisiones oportunas con respecto a la gestión eficiente del efectivo?

- Si
- No

10. ¿De las estrategias de efectivo que se detallan a continuación; selecciones las que son utilizadas por Grupo Ex?

- Retraso de las cuentas por pagar
- Administración eficiente del inventario
- Aceleración de la cobranza

11. ¿De las técnicas de análisis de capital de trabajo que se detallan a bajo, cuáles son las que utiliza Grupo Ex?

- Administración de efectivo
- Ciclo de conversión del efectivo
- Administración de los inventarios
- Ciclo de conversión de los inventarios
- Administración de las cuentas por cobrar
- Periodo promedio de cobro
- Administración de las cuentas por pagar
- Periodo promedio de las cuentas por pagar
- Uso y análisis de las razones financieras
- Ninguna

Datos para cálculo caso práctico

Date updated:	27-dic-20
Created by:	Aswath Damodaran, adamodar@stern.nyu.edu
What is this data?	Beta, Unlevered beta and other risk measures US companies
Home Page:	http://www.damodaran.com
Data website:	http://www.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/data.html
Companies in each industry:	http://www.stern.nyu.edu/~adamodar/pc/datasets/indname.xls
Variable definitions:	http://www.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/variable.htm

Notes
If you are looking for a pure-play beta, i.e., a beta for a business, the unlevered beta corrected for cash is your best bet. Since even sector betas can move over time, I have also reported the average of the this sector beta across time in the last column. This number, for obvious reasons, is less likely to be volatile over time.

Do you want to use marginal or effective tax rates in unlevering betas? Marginal
 If marginal tax rate, enter the marginal tax rate to use 24.00%

Nombre de la industria	Número de empresas	Beta	Relación D / E	Tasa efectiva de impuesto	Beta sin lenguaje	Efectivo / valor de la empresa	Beta no corregida corregida por dinero en efectivo	HiLo Risk	Desviación estándar de la equidad	estándar en la utilidad de operación (últimos 10 años)	Unlevered beta corrected for cash - Over time			
											2015	2016	2017	Average (2015-18)
Retail (Automotriz)	25	1.01	75.96%	19.04%	0.64	0.99%	0.65	0.4279	42.62%	35.82%	0.85	0.76	0.63	0.68

Country		Moody's rating	Rating-based Default Spread	Total Equity Risk Premium	Country Risk Premium	Sovereign CDS, net of US	Total Equity Risk Premium2	Country Risk Premium3
El Salvador	Central and South Ame	Caa1	7.69%	13.72%	8.64%	NA	NA	NA

Country	USA
Moody's sovereign rating	Baa2
S&P sovereign rating	BBB
CDS spread	NA
Excess CDS spread (over US CDS)	NA
Country Default Spread (based on ra	1.95%
Country Risk Premium (Rating)	2.19%
Equity Risk Premium (Rating)	7.27%
Country Risk Premium (CDS)	NA
Equity Risk Premium (CDS)	NA