



FACULTAD DE POSTGRADO

TESIS DE POSTGRADO

**MAXIMIZACIÓN DE RECURSOS FINANCIEROS EN
ESTACIONES BAJAS DE COMERCIALIZACIÓN EN LA
INDUSTRIA MANUFACTURERA IMPALE & SUCEORES**

SUSTENTADO POR:

DAVID ANTONIO COLMAN JUÁREZ

PREVIA INVESTIDURA AL TÍTULO DE

MÁSTER EN FINANZAS

TEGUCIGALPA, FRANCISCO MORAZÁN, HONDURAS, C.A.

ENERO 2013

UNIVERSIDAD TECNOLÓGICA CENTROAMERICANA

UNITEC

FACULTAD DE POSTGRADO

AUTORIDADES UNIVERSITARIAS

RECTOR

LUÍS ORLANDO ZELAYA MEDRANO

SECRETARIO GENERAL

JOSÉ LÉSTER LÓPEZ

VICERRECTOR ACADÉMICO

MARLON ANTONIO BREVÉ REYES

DECANO DE LA FACULTAD DE POSTGRADO

JEFFREY LANSDALE

**MAXIMIZACIÓN DE RECURSOS FINANCIEROS EN
ESTACIONES BAJAS DE COMERCIALIZACIÓN EN LA
INDUSTRIA MANUFACTURERA IMPALE & SUCEORES**

**TRABAJO PRESENTADO EN CUMPLIMIENTO DE LOS
REQUISITOS EXIGIDOS PARA OPTAR AL TÍTULO DE
MÁSTER EN FINANZAS**

**ASESOR METODOLÓGICO
CARLOS AUGUSTO ZELAYA OVIEDO**

**ASESOR TEMÁTICO
JULIO CESAR VILLALTA RIVERA**

**MIEMBROS DE LA TERNA
JOSÉ EVELIO SERRANO
MANUEL GÓMEZ
EVA KARINA MEJÍA**



FACULTAD DE POSTGRADO

MAXIMIZACIÓN DE RECURSOS FINANCIEROS EN ESTACIONES BAJAS DE COMERCIALIZACIÓN EN LA INDUSTRIA MANUFACTURERA IMPALE & SUCESTORES

AUTOR:

David Antonio Colman J.

RESUMEN

Esta investigación tuvo como eje central de estudio la limitada utilización de recursos financieros que presenta la empresa Manufacturera Impale & Sucesores en temporadas bajas de comercialización. La investigación fue transversal correlacional, no experimental. Los principales hallazgos muestran un ciclo de conversión de efectivo negativo que provoca una necesidad de financiamiento mayor en el capital de trabajo, a la vez evidencia el costo de oportunidad perdido por la empresa por la falta de rotación de los inventarios, así como también del nivel de endeudamiento o apalancamiento financiero que mantiene. En vista de lo expuesto anteriormente, se propone un plan de gestión administrativa de activos corrientes con el propósito de maximizar los recursos financieros mejorando la administración de cuentas por cobrar, generando una mayor rotación de inventarios y prolongando las cuentas por pagar, buscando así un apalancamiento operativo con capacidad de reducir el capital de trabajo. Palabras claves: Ciclo de conversión de efectivo, administración de activos corrientes, apalancamiento operativo, capital de trabajo, nivel de endeudamiento.



GRADUATE SCHOOL

Maximization of financial resources in sales offseasons IN MANUFACTURING IMPALE & SUCESTORES

AUTHOR:

David Antonio Colman

ABSTRACT

This research was focused on studying the limited use of financial resources by the manufacturing company “Impale & Sons” in low seasons. It was a cross-sectional and co-relational research, not experimental. The main findings show a cash conversion cycle of negative results, which causes a greater financial need in working capital, while the opportunity cost evidence lost by the company for the lack of inventory turnover, as well as the level of debt or financial leverage maintained. In the light of the above, we propose an administrative plan of current assets in order to maximize financial resources, improving the management of debtors, resulting in increased inventory turnover and accounts payable extended terms, searching for an operating leverage capable of reducing working capital.

Keywords: cash conversion cycle, current asset management, operating leverage, working capital, debt levels.

INDICE

CAPÍTULO I. PLANTEAMIENTO DE LA INVESTIGACIÓN.....	1
1.1 INTRODUCCIÓN	1
1.2 ANTECEDENTES DEL PROBLEMA	2
1.2.1 REFERENCIA ORGANIZACIONAL.....	2
1.3 DEFINICIÓN DEL PROBLEMA.....	5
1.4 OBJETIVOS DEL PROYECTO	6
1.4.1 OBJETIVO GENERAL.....	6
1.4.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS	6
1.5 VARIABLES DE ESTUDIO	6
1.6 JUSTIFICACIÓN	7
CAPÍTULO II. MARCO TEÓRICO	8
2.1 MARCO CONCEPTUAL	8
2.2 INDUSTRIA DE LA MAQUILA CENTROAMERICANA	9
2.3 LA INDUSTRIA DE LA MAQUILA EN HONDURAS	13
2.3.1 CIFRAS Y DATOS DE INTERÉS.....	15
2.4 TIPOS DE MANUFACTURA	17
2.5 ADMINISTRACIÓN FINANCIERA DE LAS MANUFACTURAS	17
2.5.1 FUENTES DE FINANCIAMIENTO DE MANUFACTURERAS NACIONALES	17
2.5.2 CICLO DE CONVERSIÓN DE EFECTIVO (CCE)	24
2.5.3 ADMINISTRACIÓN DE CUENTAS POR COBRAR.....	29
2.6 NIVELES DE ENDEUDAMIENTO.....	30
CAPÍTULO III. METODOLOGÍA.....	32
3.1 ENFOQUE Y MÉTODO	32
3.2 DISEÑO	32
3.2.1 ESQUEMA.....	32
3.2.2 POBLACIÓN Y MUESTRA.....	32
3.3 TÉCNICAS E INSTRUMENTOS APLICADOS.....	33
3.4 FUENTES DE INFORMACIÓN	33
3.4.1 FUENTES PRIMARIAS	33
3.4.2 FUENTES SECUNDARIAS.....	34

CAPÍTULO IV. RESULTADOS Y ANÁLISIS	35
4.1 ANÁLISIS DE CICLO DE CONVERSIÓN DE EFECTIVO	35
4.1.1 RESULTADOS	35
4.1.2 ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS.....	37
4.2 ANÁLISIS DE LA CARTERA DE CRÉDITOS	38
4.2.1 RESULTADOS	39
4.2.2 ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS.....	39
4.3 ANÁLISIS DE COSTO DE OPORTUNIDAD PERDIDO POR INVENTARIOS.....	40
4.3.1 RESULTADOS	40
4.3.2 ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS.....	41
4.4 NIVELES DE ENDEUDAMIENTO.....	42
4.4.1 RESULTADOS	43
4.4.2 ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS.....	43
CAPÍTULO V. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES.....	44
5.1 CONCLUSIONES.....	44
5.2 RECOMENDACIONES	45
CAPÍTULO VI. APLICABILIDAD.....	46
6.1 PLAN DE ADMINISTRACIÓN DE ACTIVOS CORRIENTES.....	46
6.2. INTRODUCCIÓN	46
6.3 DESCRIPCIÓN DEL PLAN DE ADMINISTRACIÓN DE ACTIVOS CORRIENTES	46
6.3.1 GESTIÓN DE ADMINISTRACIÓN DE CUENTAS POR COBRAR	46
6.3.2 PROCEDIMIENTO DE OTORGAMIENTO DE CRÉDITO	47
6.3.3 SUPERVISIÓN Y CONTROL DE LA CARTERA DE CRÉDITO.....	54
6.3.4 PROCEDIMIENTO DE COBRANZAS.....	56
6.4 GESTIÓN DE ADMINISTACIÓN DE INVENTARIOS.....	58
6.5 GESTIÓN DE ADMINISTACIÓN DE CUENTAS POR PAGAR.....	60
6.6 CRONOGRAMA DE EJECUCIÓN DE ACTIVIDADES	60
BIBLIOGRAFÍA	61
ANEXOS.....	64

CAPÍTULO I. PLANTEAMIENTO DE LA INVESTIGACIÓN

1.1 INTRODUCCIÓN

La industria manufacturera en Honduras es un rubro que genera empleos realizando un enorme aporte a la economía. Las empresas dedicadas a esta actividad se pueden dividir en dos grandes áreas: las que han sido creadas para aprovechar la mano de obra y beneficios otorgados por el gobierno por instalarse aquí; y las empresas pequeñas - medianas que comercializan sus productos a lo interno del país.

Las maquilas o manufactureras que producen para el consumo local, muchas veces no cuentan con el apoyo gubernamental, por lo que debido a la crisis, muchas han tenido que cerrar operaciones por la insostenibilidad de sus actividades. La Industria manufacturera Impale & Sucesores es una empresa mediana que comercializa sus productos en el mercado nacional; las limitaciones de recursos financieros en temporadas de baja comercialización y los problemas administrativos provocados por este fenómeno, motivan el deseo de analizar dicha situación y establecer sus orígenes, así como conocer su complejidad para poder brindar una alternativa que ofrezca un equilibrio financiero y un mejor desarrollo de sus operaciones.

El presente trabajo se compone de seis capítulos:

Capítulo I: Se define el problema a investigar, los objetivos a alcanzar y el por qué la necesidad de estudiar tal fenómeno.

Capítulo II: Presenta el marco teórico, en el cual se sustentan las bases científicas del estudio, se desarrollan los conceptos principales referentes a la administración de activos corrientes, fuentes de financiamiento para manufactureras y la evolución de la manufactura en Centroamérica y Honduras.

Capítulo III: Establece la metodología de investigación, el alcance, las técnicas utilizadas, la población y el proceso a desarrollarse en el transcurso del estudio.

Capítulo IV: Detalla los resultados obtenidos en los análisis de ciclo de conversión del efectivo, los hallazgos en la cartera crediticia, los costos de oportunidad que la empresa ha rechazado por mantener inversiones en cuentas poco rentables.

Capítulo V: Presenta las recomendaciones y conclusiones obtenidas una vez concluido el estudio.

Capítulo VI: Puntualiza la propuesta de aplicabilidad a partir del estudio realizado sobre el problema de investigación, mostrando un plan de gestión de administración de activos corrientes que maximicen los recursos financieros en las temporadas de baja comercialización.

1.2 ANTECEDENTES DEL PROBLEMA

1.2.1 REFERENCIA ORGANIZACIONAL

NOMBRE DE LA EMPRESA

IMPALE & SUCESORES S. de R.L de C.V.

UBICACIÓN

Colonia El Carrizal No. 2, Salida carretera San Pedro Sula

Apartado Postal # 1598

Tegucigalpa, M. D. C, Honduras, C. A.

Teléfono 2223-3008/2996 Fax 2223- 2992

E – mail: impaleysucesores@hotmail.com

HISTORIA DE LA EMPRESA

IMPALE & SUCESORES S. de R. L. es una empresa hondureña dedicada a la manufactura y comercialización de camisas de vestir. Fundada en 1980, por el Perito Mercantil y Contador Público Ángel Pacheco León (QDDG), una persona emprendedora y con experiencia en el área de confección, da inicio a la empresa bajo el nombre **Camisería Valle**, instalándose en la colonia los Profesores de la ciudad de Comayagüela, en donde comenzó operaciones con cinco empleados, desarrollando sus productos bajo la marca " **DEL VALLE** ".

En 1990, Camisería Valle cambia de denominación social, por razones de crecimiento y legales, presentándose a la sociedad con el nombre de **Industria Manufacturera Pacheco León S. de R. L. de C. V.** y, a la vez, por razones mercadológicas y legales se registra la marca VARESSI,- y el lema " la calidad de vestir " desplazando por completo la marca anterior, años más tarde traslada operaciones a su propias instalaciones ubicadas en la colonia Carrizal # 2 de la ciudad de Tegucigalpa. Esto, más la adquisición de tecnología de punta, la vuelve más productiva incrementando su cobertura de un mercado departamental a uno nacional.

En 2003, nuevamente la denominación social de la empresa vuelve a sufrir cambios, esta vez por razones familiares, donde el fallecimiento del propietario y gerente marca un nuevo inicio de operaciones y conducción de la empresa, cambiando su denominación social a IMPALE & SUCESORES S. de R. L. de C. V. e integrada por seis socios o partes sociales.

El crecimiento y desarrollo de IMPALE & SUCESORES S. de R. L. de C. V. ha sido ascendente; en la actualidad, su marca está posicionada en el mercado nacional, siendo líder en el mercado de cubayeras, cubriendo y superando las necesidades de sus clientes con productos de calidad, durabilidad y confortabilidad.

Cuenta, en la actualidad, con 102 empleados que realizan sus actividades a diario en un ambiente seguro y apropiado. La capacidad productiva se encuentra en los rangos más aceptables de productividad, la buena planificación y relaciones con los proveedores permite tener los materiales disponibles en el tiempo requerido.

IMPALE & SUCESORES S. de R. L. de C. V. mantiene altos conceptos de profesionalismo, asegurando la responsabilidad y el compromiso con sus clientes, proveedores y empleados, que son parte primordial del desarrollo y crecimiento de la empresa.

DESCRIPCIÓN GENERAL

IMPALE & SUCESORES S. de R. L. de C. V. es una empresa ubicada en el rubro de la manufactura, dedicada a la producción de camisas de vestir y para uniformes escolares. En sus instalaciones se encuentran las salas de manufactura, oficinas administrativas y oficinas de venta. La estructura organizativa de la empresa consta: Junta de Socios, un Gerente General, Gerente Administrativo y cuatro departamentos: Ventas, Finanzas, Recursos Humanos y Producción.

La empresa mantiene relaciones comerciales con proveedores extranjeros de México, El Salvador, Estados Unidos, entre otros. Estas relaciones le permiten a IMPALE & SUCESORES S. de R. L. de C. V. contar con materia prima de calidad, tecnología de punta y el "Know how" en el uso de la tecnología y aprovechamiento de los recursos y servicios.

POLÍTICA DE CALIDAD

IMPALE & SUCESORES S. de R. L. es una empresa dedicada a la manufactura de camisas para vestir y cubayeras para uniformes, con el propósito de brindar comodidad, durabilidad y calidad a nuestro clientes, a través del uso de materia prima de alta calidad, transformada mediante procesos productivos especializados desarrollados por un personal calificado.

MISIÓN

Somos una empresa dedicada a la fabricación y comercialización de camisas de vestir y para uniformes marca Varessi, a través de procesos de producción de calidad, tecnificados y especializados, los cuales son desarrollados en un ambiente de trabajo participativo y responsable, por parte de nuestros empleados calificados, ofreciendo en nuestro mercado nacional productos duraderos, confortables y de alta calidad para

satisfacer la necesidades y deseo de nuestros clientes, a la vez garantizar la solidez económica que nos proporcione una solvencia operativa.

VISIÓN

Ser una empresa líder en la fabricación de camisas de vestir y para uniformes en el mercado nacional a través del posicionamiento de la marca VARESSI, de la calidad y del uso de sistemas modernos de producción, con el compromiso de satisfacer las necesidades a nuestros consumidores, clientes y empleados.

1.3 DEFINICIÓN DEL PROBLEMA

1.3.1 ENUNCIADO DEL PROBLEMA

La empresa presenta necesidad de efectivo que muchas veces no puede ser suplida por la misma empresa o fuentes externas, lo que provoca dificultades financieras que conllevan a problemas administrativos y laborales e incumplimiento de las estrategias. Los ciclos de ventas son muy intensos, tanto en la parte más alta en ventas como en la parte más baja, lo cual genera una limitada utilización de los recursos financieros debido alto grado de financiamiento causado por una cartera de crédito con mucha antigüedad e inventarios almacenados por tiempos prolongados.

1.3.2 PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

Limitada utilización de los recursos financieros, en estaciones bajas de la Industria Manufacturera Impale & Sucesores.

1.3.3 PREGUNTAS DE INVESTIGACIÓN

- ¿Cuál es la mejor opción para lograr el equilibrio financiero especialmente en las estaciones bajas en venta de la empresa?
- ¿Qué factores inciden en el equilibrio financiero en las estaciones bajas en ventas de la empresa?

- ¿Cuáles son los tipos de mecanismos que utiliza la empresa para mantener una solvencia con sus acreedores?
- ¿Con qué facilidad obtiene financiamiento externo la empresa?
- ¿Cómo es el resultado del ciclo de conversión del efectivo de la empresa?

1.4 OBJETIVOS DEL PROYECTO

1.4.1 OBJETIVO GENERAL

Facilitar el equilibrio financiero de IMPALE & SUCESORES, mediante un plan de administración de activos corrientes para garantizar una mejor liquidez y minimizar las necesidades de capital de trabajo.

1.4.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS

- Identificar los factores que inciden en el equilibrio financiero de la empresa.
- Evaluar el ciclo de conversión de efectivo de IMPALE Y SUCESORES.
- Determinar el mecanismo más apto de financiamiento para la empresa.
- Proponer un plan de administración de activos corrientes de acuerdo a su requerimiento y necesidades de liquidez y capital de trabajo.

1.5 VARIABLES DE ESTUDIO

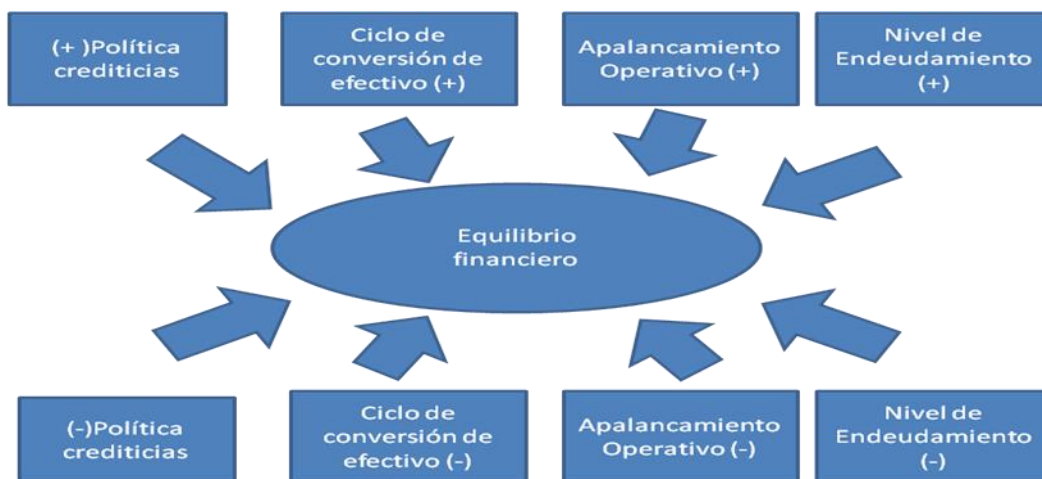


Figura 1. Variables de Estudio

1.6 JUSTIFICACIÓN

El giro de las empresas condiciona sus flujos de efectivos. Por lo tanto, el equilibrio financiero de ellas dependerá del área administrativa, quien deberá realizar las actividades y tomar las decisiones más acertadas para que influyan de forma negativa lo menor posible. De esta forma los administradores tendrán que establecer estrategias de sobrevivencia y crecimiento, con el objetivo de mantener en flote la parte financiera de la empresa.

La industria manufacturera Impale & sucesores es una empresa dedicada a la manufactura de prendas de vestir especialmente en camisas para uniformes. Por lo peculiar de sus productos y sus ventas estacionales, obligan a la empresa a utilizar un mayor grado de apalancamiento financiero para desarrollar sus actividades operativas, causando un desequilibrio en la parte financiera en algunos "lapsus" de tiempos considerables.

Este desequilibrio financiero es el detonante para ser causa de estudio y poder brindar un modelo que colabore en encontrar el equilibrio financiero óptimo para la empresa y, por ende, poder cumplir las estrategias establecidas y garantizar una mayor participación en los mercados nacionales.

CAPÍTULO II. MARCO TEÓRICO

2.1 MARCO CONCEPTUAL

Industria Manufacturera: transformación mecánica o química de sustancias inorgánicas u orgánicas en productos nuevos, ya sea que se realice a máquina o manual.

Ciclo de conversión del efectivo: es la cantidad de tiempo que los recursos de una empresa se mantienen invertidos, desde el momento de compras de materia prima, su producción, tiempo en inventario hasta su venta. (Lawrence J. Gitman, 2003).

Ciclo de Operación: es el período desde que se adquieren los inventarios, se venden y se cobra el efectivo. (Quintero Pedraza, 2009)

Apalancamiento Operativo: uso potencial de los costos operativos fijos para acrecentar los efectos de los cambios en las ventas sobre ganancias antes de intereses e impuestos de la empresa,

Apalancamiento Financiero: uso potencial de los costos financieros fijos para acrecentar los efectos de los cambios en las ventas sobre ganancias antes de intereses e impuestos de la empresa. (Gitman, 2007)

Nivel de Endeudamiento: grado en que la empresa tiene comprometidos sus activos frente a terceros debido a un compromiso pacto por determinado transacción.

Financiamiento: consiste en proporcionar los recursos financieros para la puesta en marcha, desarrollo y gestión de todo proyecto o actividad económica. (Martin, 2007)

Razones Financieros: Índice que relaciona dos números contables y se obtienen dividiendo una cifra entre otra. (Van Horne, 2002)

Pasivos Comerciales: dinero que se les adeuda a los proveedores por concepto de un servicio, materia prima o bienes proporcionados a una empresa para su comercialización o transformación.

Crédito Comercial: financiamiento otorgado por un proveedor de inventario a una empresa determinada. (Longenecker, 2007)

Capital de Trabajo: es el capital mínimo requerido para garantizar el funcionamiento óptimo de las operaciones de la empresa en un corto plazo.

Política de crédito: Grupo de decisiones que abarcan el período de crédito de la compañía, sus procedimientos de cobranza y sus descuentos. (Eugene F. Brigham, 2005)

2.2 INDUSTRIA DE LA MAQUILA CENTROAMERICANA

La palabra maquila se originó en el Medioevo español para describir un sistema de moler el trigo en molino ajeno, pagando al molinero con parte de la harina obtenida. Durante el siglo XIX y la primera mitad del siglo XX, la producción y el comercio centroamericano estuvieron dominados por las actividades agrícolas tradicionales, tales como el café o el banano. Dichas actividades productivas, a pesar de significar una fuente importante de divisas y de crecimiento económico para la región, no lograron sostener las bases del progreso económico y social. (OIT, 1998)

De esta forma el valor agregado tan escaso no permitió generar cadenas productivas integrales. Por otra parte, la mínima articulación de los productos, dificultó las reacciones ante los ciclos de precios. Sin embargo a finales del 1950 las economías de los países centroamericanos realizaron importantes transformaciones, entre otras cosas buscaban favorecer el crecimiento de las actividades industriales. A principios de la década de 1960 comenzó un desplazamiento masivo de operaciones manufactureras por parte de las multinacionales a los países en vías de desarrollo. Con la llegada de

las operaciones de ensamblaje y producción de ropa y textiles, se inauguró la actividad maquiladora en América Latina. (Secretaría de Trabajo y Seguridad Social, 2007)

Hasta finales de los setentas, las actividades comerciales se centraron en el mercado local y centroamericano, dada la alta rentabilidad producto de la protección elevada, que permitían amplios subsidios a la producción nacional. Con los acontecimientos políticos y económicos de los años ochenta, la industria centroamericana tuvo que reorientar su producción a mercados fuera de la región.

Con la apertura de los mercados internos a la competencia y la eliminación de los beneficios que apoyaban a las actividades dedicadas a la producción doméstica, las empresas se ven obligadas a mirar hacia el exterior.

En la actualidad la industria maquiladora en Centroamérica se encuentra no sólo en el sector textil, sino también en la confección, el calzado y la electrónica; dicha industria se sitúa en el engranaje de relaciones cada vez más complejas en que se apoya la producción de bienes y servicios de los países. Por lo tanto, la trayectoria de esta importante industria está fuertemente relacionada con las tendencias en la división internacional del trabajo, lo que refleja los cambios experimentados en la organización empresarial.

Si bien, la división del trabajo ya estaba en el centro de análisis de Adam Smith, lo nuevo está en los procesos de integración e interdependencia crecientes de la economía mundial, asociados a respuestas rápidas. Entre los factores que inciden de manera más profunda en esta situación se destacan no sólo la movilidad del capital sino también los procesos de creciente apertura comercial. (OIT, 1998)

Históricamente, el capital foráneo llegó a los países centroamericanos, por diversos motivos, desde explotar los recursos naturales propios o abundantes en los países tropicales, pasando por la instalación de servicios públicos para esquivar las barreras

arancelarias, no arancelarias y cambiarias, instauradas en los países en desarrollo como apoyo al modelo de sustitución de importaciones.

El desarrollo de la industria maquiladora en los países del istmo centroamericano, ha estado alejado del sistema económico. Los estímulos fiscales y de crédito beneficiaron a la inversión del capital extranjero. La maquila representa una forma de transnacionalización de los factores de producción. Desde los años setenta, todos los países centroamericanos han tenido regímenes legales que fomentan la industria maquiladora (Acevedo, 2008). Se estima que la participación del valor agregado de la maquila, en el valor agregado exportado para los países de la región centroamericano es un porcentaje cercano al 20%. (VARGAS, 2009)

Centroamérica se ha convertido en destino de inversiones de las industrias maquiladoras que tiene como característica común el mercado estadounidense. Según el origen del capital de financiamiento de la industria maquiladora, sobresalen las inversiones de Estados Unidos, capital nacional y de países asiáticos; en Honduras predomina el capital norteamericano y en segundo el capital nacional; similar situación se da con Guatemala y Nicaragua, mientras que en Costa Rica sobresale el capital estadounidense y en El Salvador el capital nacional. (CEPAL, 2007)

En el 2006, la región centroamericana alcanzó un promedio de crecimiento económico de 5.9% lo que denotó un importante crecimiento frente al 4.5% del 2005, coincidiendo con el incremento en el número de las exportaciones sobre todo del sector manufacturero textil, que junto con la contribución de las remesas familiares incrementaron las reservas internacionales netas y se estabilizó el deslizamiento del tipo de cambio con respecto al dólar estadounidense. (OIT, 2007)

La industria de la maquiladora se concentra tanto en el sector textil, la electrónica y el calzado. Las exportaciones extra regionales de la industria maquiladora están concentradas en los productos manufacturados y los alimentos que representan solamente el 28%. El promedio del 25% de crecimiento, experimentado no solo en el

número de empresas maquiladoras, si no igualmente el valor agregado y los empleos directos generados en algunos países de la región centroamericana, ha ocasionado que se mejoren sus suministros y se diversifique su capacidad productiva.

De acuerdo a diversas investigaciones realizadas por las federaciones de sindicatos de trabajadores de los países centroamericanos, para el 2009, la población aproximada ronda a los treinta y cuatro (34) millones de personas, de los cuales veintiún (21) millones conforman la Población Económicamente Activa. De estos aproximadamente el 55% (unos 12 millones) tienen trabajo. Aproximadamente cuatro (4) millones de mujeres laboran en ese ámbito, en la región centroamericana (CERIGUA, 2007). Los empleos generados por la maquila constituyen una de las principales fuentes de ocupación para las mujeres, quienes alcanzan hasta un 87% del total.

En 1996, había en los países centroamericanos cerca de 250 mil personas ocupadas en la industria maquiladora, lo que representaba, aproximadamente, un 30% de la mano de obra empleada en la industria (OIT, 2007). Se estimaba en un 15%, la creación de empleos indirectos generados por la industria maquiladora.

La producción y el empleo de la industria textil están íntimamente ligados a los ciclos económicos, si la economía entra en recesión, se suspende; lo cual causa inestabilidad laboral y permite una mayor rotación laboral del trabajador. En la industria maquiladora los costos de la mano de obra representan el 65% de los costos de operación. Este costo bajo de la mano de obra es uno de los factores atractivos para la inversión extranjera, y son los países que tienen un mayor desarrollo de los mercados financieros, los capaces de explotar más eficientemente las inversiones extranjeras. La estabilidad económica y política del país anfitrión atraen más a la inversión extranjera. (Estrin & Bevan, 2000)

Por todo lo descrito en los párrafos anteriores, no hay duda que el sector de producción de maquila textil, ha jugado un preponderante papel en la determinación de las distintas variables económicas de los países centroamericanos, pero como se ha descrito, gran

parte de estas inversiones provienen de capital extranjero, que en la mayoría de los casos gozan de exoneraciones fiscales que les permiten tener mejores condiciones de mercado.

2.3 LA INDUSTRIA DE LA MAQUILA EN HONDURAS.

La industria manufacturera surge, al igual que en los otros países centroamericanos, como producto de la integración regional que se impulsó a partir de 1960. Con la integración económica centroamericana se pretendió forjar un proceso de industrialización, que sustituyera la producción de bienes para el consumo interno elaboradas en unidades pequeñas y artesanales. Se pretendía ir sustituyendo las importaciones de bienes no duraderos por producción manufacturera centroamericana.

Desafortunadamente el proceso integracionista diseñado en aquel momento se agotó tempranamente quedando Honduras y Nicaragua con un grado de industrialización menor a El Salvador y Costa Rica, concentrado en la producción de bienes no duraderos.

En Honduras la industria de la maquila se inicia el 19 de julio de 1976 con la promulgación de la “Ley Constitutiva de la Zona Libre de Puerto Cortés” mediante el decreto legislativo No. 356-76. En 1981, se establecen los “Regímenes de Importación Temporal” (Secretaría de Trabajo y Seguridad Social, 2007). El Régimen de Importación Temporal se aplica a las empresas que ensamblen, transformen, modifiquen o se incorporen físicamente a productos destinados a la exportación de países no centroamericanos. El régimen cubre entonces, tanto la maquila como exportaciones corrientes con insumos importados. En el RIT las empresas gozan de una exoneración de impuestos sobre la renta por diez años, proveniente de las exportaciones a países no centroamericanos. Se les exige como mínimo generar 25 empleos directos, definido con la Ley de Fomento a las Exportaciones. (Gómez, 2005)

El marco jurídico descrito en el párrafo anterior se consolida el 17 de abril de 1987 cuando mediante decreto No. 37-87 propicia el punto de arranque y despliegue de la

industria maquiladora en Honduras, cuando se constituyen las “Zonas Industriales de Procedimientos para la Exportación” (ZIP). Las ZIP son zonas industriales de propiedad y administración privada. Este régimen se aplica a las empresas industriales, básicamente de exportación de servicios y comercios de apoyo de la actividad industrial. En él se benefician con exoneraciones fiscales; las empresas operadoras y las empresas usuarias.

Otras prebendas que tienen estos regímenes especiales, dentro del territorio hondureño se refieren a (OIT, 1998):

- a) Exoneración de derechos de internación, derechos aduaneros, consulares, la tasa del 5% del servicio aduanero, el impuesto general de ventas y cualquier otro recargo de la importación.
- b) Exoneración de maquinaria y equipo.
- c) Exoneración de derechos de internación a la importación de materias primas, envases y otros bienes necesarios para las operaciones de las empresas.
- d) Exoneración del Impuesto General de Venta en operaciones que no son de importación.
- e) Exoneración de impuestos Municipales. Este beneficio se ofrece por 10 años a las sociedades de zonas francas.

La industria maquiladora en Honduras, ha tenido una importante y constante evolución en el desarrollo económico y social del país. Como ya lo mencionaremos, desde su inicio formal en 1987, esta actividad ha contribuido en forma significativa a la economía nacional sobre todo en el renglón de generación de fuentes de empleos directos e indirectos, logrando un importante incremento en la balanza de pagos, como en el Producto Interno Bruto. Solo en 2005 la inversión acumulada en la industria de confecciones ascendió a los 1,941. 23 millones de dólares (Asociación Hondureña de Maquiladores, 2005).

Para el 2007, ya se destacaba el comportamiento favorable de la producción de actividades tales como: la fabricación de arneses y piezas para automóviles, pero sobre

todo el mayor crecimiento en la fabricación de prendas de vestir, que además incluyen los servicios de costura, serigrafía, lavado y teñido. (Banco Central de Honduras, 2007)

En el país la industria de la maquila se caracteriza por el uso intensivo de la mano de obra, convirtiéndose en una de las principales fuentes de empleo. La inversión en este rubro continua siendo atractiva debido a los factores estratégicos como la disponibilidad y productividad de la mano de obra, buenas condiciones en las instalaciones de los parques industriales, zonas libres, que además cuentan con el principal puerto marítimo de la región, la corta distancia para el traslado de las exportaciones al mercado norteamericano y los incentivos fiscales que otorga el Estado.

2.3.1 CIFRAS Y DATOS DE INTERÉS

La industria textil maquiladora en Honduras representa un 80.3% del total de la actividad de bienes. En cuanto a la contribución al PIB al desarrollo y desempeño de la industria maquiladora, que se mide a través del Valor Agregado Bruto (VAB) en términos nominales, pasó de 955 mil dólares en 2008 a 740 mil en 2009, registrando una disminución del 22.5%.

En consecuencia, los insumos necesarios para la realización de esta actividad reflejaron un comportamiento similar al de la producción de prendas de vestir.

Del total de las empresas dedicadas a la industria maquiladora, el 36.8% tienen origen de capital norteamericano; el 40.1% de capital nacional; el 10% de capital asiático; el 9.7% de capital mixto; y, el 3.3%, corresponden a otros países.

En Honduras, los bienes producidos por la industria maquiladora han representado en promedio, durante los últimos 5 años, el 57.6% del total de los bienes exportados, siendo el mercado estadounidense su principal destino. En el año 2009, la actividad maquiladora ubicó a Honduras en el cuarto lugar a nivel mundial, como productor de textiles en metros cuadrados (CEPAL, 2010). A su vez, pese al deterioro del comercio mundial, la industria textil hondureña se destaca como el mayor exportador de

calcetines a los Estados Unidos, alcanzando el 27.1% del total mundial exportado. (Banco Central de Honduras, 2009)

2.3.2 LA INDUSTRIA MAQUILADORA HONDUREÑA Y LA GLOBALIZACIÓN.

Los tratados comerciales suscritos por Honduras y que forman parte de la legislación nacional, son espacios que dan la oportunidad para la expansión de las exportaciones hondureñas. Entre los cuales se puede mencionar los siguientes (Programa Nacional de Promoción de Inversiones, 2011):

- EL RD-CAFTA: representa la eliminación total de las tarifas en la mayor parte del comercio entre los Estados Unidos, Centroamérica y la República Dominicana, además de otras estipulaciones que apoyan el libre mercado. También implica el aumento la protección de los derechos de propiedad intelectual.
- Tratado de Integración Económica Centroamericana: representa un vínculo comercial para el desarrollo de Guatemala, El Salvador, Honduras y Nicaragua, conocidos como CA-4. Establece un mercado común con aranceles uniformes y una unión aduanera.
- Tratado de Libre Comercio México y el Triángulo Norte Centroamericano: incluye a México, Guatemala, Honduras y El Salvador; tiene como objetivo eliminar las barreras comerciales y estimular la inversión bajo condiciones favorables.
- Tratado de Libre Comercio entre Centroamérica y Chile: incluye a Nicaragua, Costa Rica, Guatemala, Honduras y Panamá.
- TLC Colombia- Centroamérica: incluye a Colombia, Guatemala, Honduras y El Salvador.
- Acuerdo de Asociación entre Centroamérica y la Unión Europea: que implicaría el establecimiento de una zona de libre comercio.

2.4 TIPOS DE MANUFACTURA

Durante el 2010, la Industria de Bienes para Transformación (Maquila) y Actividades Conexas, agrupó 301 empresas, cantidad mayor en 0.7% a lo reportado en el año precedente. Lo anterior es resultado de la creación de 14 nuevas sociedades, en su mayoría dedicadas a la comercialización de mercancías para la industria maquiladora y a la fabricación de productos textiles y prendas de vestir. No obstante, cerraron operaciones 12 compañías, de las cuales el 50.0% se dedicaban a la fabricación de productos textiles y prendas de vestir; un 33.3% al comercio; y, 16.7% a otras actividades como la fabricación de productos de plástico y otras industrias. (Banco Central de Honduras, 2011)

Número de Empresas de la Industria de Bienes para Transformación (Maquila) y Actividades Conexas en Honduras según Actividad Económica

(Número de Empresa)

	2009 ^{1/}		2010 ^{2/}	
	Empresas	Participación %	Empresas	Participación %
Textiles y prendas de vestir	132	44.1	128	42.5
Comercio	83	27.8	92	30.6
Otras Actividades ^{1/}	59	19.7	61	20.3
Servicios prestado a las empresas	12	4.0	11	3.7
Fabricación de arneses y piezas para automóviles	13	4.3	9	3.0
TOTAL	299	100.0	301	100.0

Fuente: Banco Central de Honduras.

^{1/}Incluye: actividades de puros, plástico, madera y sus productos y otras manufacturas.

^{2/}Revisado ^{P/} Cifras preliminares, sujetas a revisión.

2.5 ADMINISTRACIÓN FINANCIERA DE LAS MANUFACTURAS

2.5.1 FUENTES DE FINANCIAMIENTO DE MANUFACTURERAS NACIONALES

Existen opciones de fuentes de financiamiento para las manufactureras que se desarrollan en mercados locales, la ponderación que se realice de cada opción será de acuerdo a las necesidades, rubro y ciclos de operación de las manufactureras, buscado ante todo la mejor adaptabilidad de las fuentes. Por tal razón, la decisión del financiamiento interno y financiamiento externo tomará mayor importancia en determinados momentos.

Financiamiento interno

Las manufactureras en el desarrollo de operaciones tiene como objetivo maximizar los recursos y obtener una utilidad mediante la venta de bienes o servicios de la empresa (Lawrence J. Gitman, 2003). Generando de esta forma beneficios para los socios y garantizando la supervivencia y sostenibilidad de la empresa en el mercado en la cual se desarrolla.

Otra de las formas en que las manufactureras aprovechan las oportunidades que el mercado les ofrecen en determinado tiempo, es con la aportación de capital de forma directa por parte de los socios, como estrategia para lograr un aumento en la utilidad total, provocado por el aumento de capital aportado a lo que se le conoce como utilidad marginal. (Macedo, 2003)

Por lo consiguiente, se puede identificar tres fuentes de financiamiento interno, que se generan a partir de los mismos recursos de la empresa o por un incremento en el capital a causa de una nueva aportación de los socios y se definen así:

- Re inversiones de Utilidades
- Incrementos de Capital
- Ventas de Activos

La maximización de los recursos financieros es una de las principales tareas de todos los gerentes financieros, el mantener una industria manufacturera estable, solvente y con liquidez, requiere de una planificación programada y una estructura de financiamiento equilibrada. El uso de recursos financieros provenientes de fuentes externas deberá ser de forma eficiente con el objetivo de aprovechar al máximo el apalancamiento financiero que estos fondos generan, cuidando mantener la sostenibilidad de la deuda (Mario Delgado Alfaro, 2005).

Cabe considerar que el uso de financiamiento externo es de suma importancia en la rentabilidad de las manufactureras, cuando el importe de la inversión es muy

significativo, resulta más factible la combinación de deuda y capital, por eso la importancia de una estructura de capital bien diseñada e implementada.

Financiamiento externo

Ocurre siempre, cuando los administradores tienden a obtener fondos de prestamistas o inversionistas (Bodie & Merton, 2003) para financiar las operaciones de producción y distribución de los bienes transformados, el acceso a estos recursos se canalizan de diferentes formas:

- Crédito bancario

Son una de las herramientas con que cuentan las instituciones financieras, para canalizar fondos que han sido captados de la sociedad y asignarlos a las empresas deficitarias de recursos monetarios para financiar sus operaciones. Las transacciones de este tipo se realizan mediante un contrato donde se especifican las condiciones bajo las cuales se rige, además de tiempo de duración, las formas de pagos.

El crédito bancario es la fuente más utilizada de financiamiento externo por parte de las industria manufacturas en Honduras, muchas entidades bancarias han creado productos dirigidos a este rubro con el afán de incentivar el desarrollo del mismo, aunque existen una controversia entre las facilidades y accesos que tienen a estos productos por parte de las pequeñas manufactureras en general el aporte y financiamiento otorgado es de mucha ayuda.

- Pasivo Comercial (crédito comercial por parte de los proveedores)

Es un financiamiento diferente, son una fuente de financiamiento a corto plazo muy común para casi todas las empresas, de hecho es la fuente más grande de fondos a cortos plazo para la empresas, sumado a esto, los proveedores son más liberales en las extensión de líneas de crédito que las instituciones financieras, las empresas y en mayor número las pequeñas, recuren con mayor frecuencia a ellos. Existen tres tipos de crédito comercial:

- Cuentas abiertas: son las más comunes, el proveedor envía a la empresa los productos y una factura con las descripción de los artículos, el monto total que se adeuda y los términos de ventas, en este tipo de transacción la empresa no suscribe ningún instrumento de deuda.
- Pagaré: el comprador suscribe un instrumento de deuda (pagaré) con el objetivo de documentar la deuda por parte del proveedor, y tener de esta forma un respaldo legal, al momento de existir algún problema con el pago de lo adeudado.
- Aceptaciones Bancarias: otro medio que genera un respaldo legal de la deuda, el proveedor envía los productos hasta que la empresa ha firmado una letra de cambio donde se compromete a pagar en el futuro, se establece lugar y fecha a realizarse el pago, una vez agotado el plazo establecido, como también, las condiciones que rigen la transacción. (Van Horne, 2002)

- Inversiones gubernamentales

Son una fuente de financiamiento que se establece de acuerdo a la política monetaria y planes de desarrollo que implementen el gobierno, al incentivar algunos rubros por parte del Estado, se pone a disposición el acceso a recursos monetarios de forma rápida y con ventajas en cuanto a tasa de interés, plazo y garantías que respalden tal compromiso.

Estas inversiones son orientadas a actividades específicas que el Estado pretende incentivar su desarrollo, con el propósito de activar la economía, generar empleos y aumentar la producción nacional.

Otra forma de inversión por parte del gobierno, es a través de asistencias técnicas que, consiste en transferir el conocimiento a las empresas sobre determinadas actividades, procesos de plantación, procesamiento y comercialización por parte de expertos en las áreas a impulsar, complementando en muchas ocasiones con recursos monetarios y materias primas como parte de los programas de desarrollo.

- Títulos valores

Son instrumentos utilizados por las empresas, como garantía frente a una obligación o responsabilidad adquirida con otras empresas o instituciones, es decir, son documentos necesarios para ejercitar el derecho literal y autónomo que en ellos se incorpora. Estos deben cumplir con ciertas características, tales como: incorporar un bien, especificar literalmente ese contenido y ser emitidos por una empresa que preste o brinde un bien o servicio de su actividad. (Leiva, 2007)

Los títulos valores pueden clasificarse de diversas formas, entre ellas las más comunes son las siguientes:

a) Según la entidad emisora

- Públicos: emitidos por el Estado, comunidades autónomas, entidades públicas. Entre estos títulos se encuentran: deuda perpetua, bonos de tesoro, obligaciones del Estado, deuda amortizable, letras de Tesoro.
- Privados: emitidos por empresas privadas. Estos pueden representar parte del capital de estas, o bien parte de un empréstito.

b) Según el tipo de titularidad:

- Títulos nominativos: son emitidos a nombre de una persona determinada.
- Títulos al portador: el titular es el portador del título.
- A la orden: emitidos a nombre de una persona aunque su transmisión no está sujeta a la obligación de avisar a la entidad emisora.

c) Según el tipo de renta que devengan:

- De renta fija: son títulos que representan un préstamo del inversor a favor de la entidad emisora, producen un interés normalmente fijo aunque a veces está indicado con alguna variable determinada.

- De renta variable: representan una fracción del capital de la entidad emisora, el inversor participa en la propiedad de la sociedad y por tanto en los beneficios que ésta genere.

Esta última clasificación es la más importante, los principales títulos valores de renta fija son las obligaciones, bonos, letras de cambio y pagarés, y entre los de renta variable: las acciones y participaciones en el capital de otras sociedades. (Juan Fco. Jualia Iguala, 2005)

- Nuevas inversiones (acciones y bonos)

Entre los instrumentos más comúnmente utilizados por parte de las empresas se encuentra las acciones y los bonos, los cuales se enmarcan en la renta fija y variables respectivamente. En Honduras aún estos instrumentos no mantienen un papel protagónico en el financiamiento de las empresas privadas. Sin embargo, la emisión de bonos es un instrumento muy utilizado por el Gobierno Central; sólo en el 2011 el 97.6 % de la deuda interna fue financiada con bonos (Banco Central de Honduras, 2012). Al igual, las instituciones del sistema financiero incursionan en la emisión de bonos, así por ejemplo, bancos como Fichosa, Bac-Honduras, Ficehsa y Banco Atlántida han colocado una cantidad considerable de bonos en los mercados primarios.

Estos instrumentos generan una fuente de financiamiento a largo plazo (Werner Ketelhohn, 2004) distinta a la que hasta ahora las empresas privadas han utilizado, es una alternativa que puede otorgar fondo para el financiamiento de operaciones, nuevas inversiones en equipo, materias primas y desarrollo de nuevos productos, aunque se deberán considerar las implicaciones que conlleva el uso de estos instrumentos.

- Los Bonos

Son contratos financieros comunes, por medio de los cuales las compañías reúnen fondos, en donde se estipulan el monto de financiamiento, las fechas y monto que pagará el prestatario. (Horrngren, 2000)

Los bonos son obligaciones emitidas a plazos mayores de un año, normalmente los compradores reciben intereses periódicamente, y, el valor nominal es cobrado al final del vencimiento, mientras quien lo emite recibe el valor en líquido, es decir en el momento que se realiza la operación de adquisición por parte del comprador.

Tipos de Bonos

- Bonos Permanentes: se registran al costo o precio de compra que es su valor en el mercado determinado por el riesgo y la tasa de intereses establecida, comparada con la tasa que prevalece en mercado.
- Bonos en Serie: el tenedor los adquiere completo, pero paga una parte cada año.
- Bonos Redimidos: devueltos antes de su vencimiento.
- Bonos de Tesorería: obligaciones emitidas en moneda nacional por el gobierno o institución estatales, se extienden al portador con el propósito de financiar operaciones del gobierno.
- Bonos Corporativos: son emitidos por las empresas para captar fondos que les permitan financiar sus operaciones y proyectos. Son emitidos a un valor nominal, que en la mayoría de los casos son pagados al tenedor en la fecha de vencimiento. (Orama, 2009)

- Las acciones

Las acciones pueden agruparse en dos grandes grupos de clasificación: por la magnitud de la compañía y su grado de capitalización, como se detalla a continuación:

a) Por la magnitud de la compañía

- Las grandes (BIG CAPS): llamadas así porque su grado de capitalización en el mercado excede el billón de dólares.
- Las pequeñas y mediana (SMALL CAPS): su grado de capitalización oscilan con los 500 millones de dólares.

- Acciones Extranjeras: son acciones de los mercados emergentes, que actualmente constituye el sector más atractivo para los inversionistas en los grandes mercados. (Mesa Oramas & San Pedro, 2009)

b) Por su grado de capitalización

- Comunes u Ordinarias: quienes las poseen son sus principales propietarios de la empresa colectivamente y asumen el riesgo básico asociado a la titularidad, aunque la responsabilidad se limita al grado de inversión, en caso de una liquidación tienen un derecho residual, después que se han cancelado las obligaciones con los acreedores y acciones preferentes en su totalidad.
- Preferentes: tipo de acción que promete (por lo general) un dividendo fijo, pero a discreción del consejo administrativo. Tiene preferencia sobre las acciones ordinarias y las reclamaciones sobre activos, en el caso de liquidación, las exigencias de ellos sigue a la de los acreedores. Por lo general este derecho se limita al valor a la par de las acciones. (Van Horne, 2002)

Las acciones comunes y preferentes no tienen una fecha de vencimiento; sin embargo, los accionistas pueden venderlas en mercados secundarios en el momento que ellos estimen conveniente para sus finanzas.

2.5.2 CICLO DE CONVERSIÓN DE EFECTIVO (CCE)

La administración financiera a corto plazo es una de las funciones que los gerentes financieros deben prestar mucha atención. Una buena planificación de los recursos financieros a corto plazo puede generar grandes beneficios y ventajas a la empresa al momento de operar. La toma de decisiones con información veraz, oportuna y constante puede ofrecer oportunidades de maximizar recursos, mejorar procesos y sobre todo un margen de utilidad mayor, que es la finalidad de todo gerente financiero.

La importancia de comprender el ciclo de conversión de efectivo le dará una orientación y perspectiva del grado de financiamiento que requiere la empresa para operar de

forma continua y a un ritmo constante; por tal motivo, los resultados de este análisis brindarán información relevante al momento de diseñar las estrategias de financiamiento. Una empresa puede disminuir su capital de trabajo si acelera su CCE. (Gitman, 2007).

El problema de la liquidez está íntimamente relacionado con las decisiones de gestión del circulante, puesto que la medición de liquidez y la interpretación de sus efectos sobre el valor de la empresa, constituyen una preocupación básica en la administración de los fondos a corto plazo en la empresa. (Meza, 2004)

El CCE está compuesto por tres indicadores financieros que muestran y generan información relevante referente a los inventarios, cuentas por cobrar y cuentas por pagar; que son cuentas de balance general. A la vez el CCE es subdividido en dos etapas que a continuación se describen:

Ciclo de Operaciones (CO): es el tiempo que transcurre desde el inicio del proceso de producción hasta que se recibe el efectivo por la venta del producto o servicio ofrecido a los clientes, está conformado por:

- Edad Promedio de Inventarios (EPI): número promedio de días en que se vende un inventario en un determinado período. (Lawrence J. Gitman, 2003). Su resultado se obtiene con la siguiente ecuación:

$$EPI = \left[\frac{365}{\frac{\text{Costo de los Bienes Vendidos}}{\text{Inventario}}} \right] \quad \text{Ecuación 2.1}$$

- Período Promedio de Cobro (PPC): Este índice se obtiene de dividir los ingresos de operaciones entre el importe de las cuentas por cobrar a los clientes. Refleja el número de veces que han rotado las cuentas por cobrar en el período. (Burgos, 2009)

$$PPC = \frac{\text{Cuentas por Cobrar}}{\frac{\text{Ventas Anual al Crédito}}{365}}$$

Ecuación 2.2

El PPC es de gran utilidad al momento de evaluar la política de crédito, ya que si difiere por mucho del período de tiempo que se otorga el crédito, puede presentarse tres situaciones:

- a) Si el PPC es mayor a la política de crédito, significa que los clientes están pagando sus obligaciones después del período otorgado, lo que se traduce a una mayor demanda y necesidad de capital de trabajo por parte de la empresa.
- b) Si el PPC es menor a lo establecido en la política de crédito, la estrategia de cobranza es eficiente y los clientes no mantiene mora en sus obligaciones, lo cual genera una rotación de efectivo más rápida y menor capital de trabajo.
- c) Si el PPC es igual o dentro del rango aceptado por la política de crédito, la empresa mantiene un capital de trabajo estable y la cartera de crédito se mantiene un índice de morosidad controlable y prevista por la empresa.

Una vez proyectados ambos indicadores; la suma de ellos proporciona el período en días que la empresa tarda en producir, vender y retornar el efectivo de la venta realizada. El cálculo del CO se realiza bajo la siguiente ecuación:

$$CO = EPI + PPC$$

Ecuación 2.3

Período Promedio de Pago (PPP): Es un indicador que permite obtener indicios del comportamiento del capital de trabajo; mide específicamente el número de días que la empresa tarda en pagar los créditos que los proveedores le han otorgado (Guzmán, 2006). El cálculo de este índice se obtiene de la siguiente forma:

$$PPP = \frac{\text{Cuentas por Pagar}}{\frac{\text{Compras Anuales}}{365}} \quad \text{Ecuación 2.4}$$

Con el indicador de CO y el PPP se calculó el ciclo de conversión de efectivo, una vez resueltas las ecuaciones de ambos se puede obtener el resultado, el cual deberá analizarse, para sus respectivas ponderaciones y tomar las decisiones pertinentes al caso.

Ecuación de CCE

$$CCE = CO - PPP \quad \text{Ecuación 2.5}$$

Si sustituimos la ecuación 2.3

$$CCE = EPI + PPC + (-PPP) \quad \text{Ecuación 2.6}$$

Según (Bodie & Merton, 2003) la inversión requerida de la empresa en capital de trabajo está directamente relacionada con la longitud del CCE. Si el período de cuentas por pagar es lo suficientemente largo para cubrir la suma de los períodos de inventario y cuentas por cobrar, entonces, la empresa no necesita capital de trabajo.

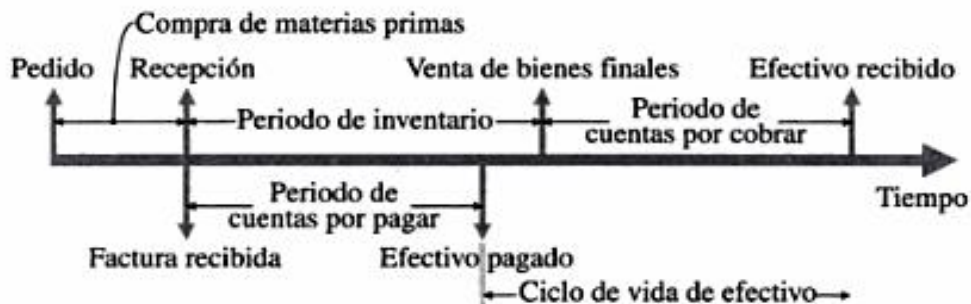


Figura 2. Ciclo de conversión de efectivo. (Bodie & Merton, 2003)

Si el período de cuentas por pagar no es lo suficientemente largo para cubrir las cuentas por cobrar e inventario, la empresa necesita de capital de trabajo para financiar sus operaciones, dicha necesidad puede ser:

- a) Una necesidad permanente: inversiones constantes en activos operativos como resultado de las ventas constantes a través del tiempo.
- b) Una necesidad temporal: cuando sus ventas son cíclicas las inversiones tendrán que variar como consecuencia. (Gitman, 2007)

Esta necesidad de capital de trabajo es cubierta a partir de la implementación de estrategias de financiamiento, las cuales son diseñadas y puestas en práctica por los gerentes financieros en base a la información obtenida, el tipo de necesidad presentada, la liquidez deseada y los riesgos a asumir.

Entre las estrategias de financiamiento que se pueden considerar en base al CCE, se plantean las siguientes:

- a) Estrategia Agresiva de Financiamiento: la empresa financia sus necesidades temporales con deuda a corto plazo y necesidades permanentes con deuda a largo plazo; aunque el uso de recursos a corto plazo generalmente es menos costoso que los pactados a largo plazo. Este tipo de estrategia expone a la empresa al riesgo de no ser capaz de obtener los fondos requeridos para cubrir las necesidades máximas.
- b) Estrategia Conservadora de Financiamiento: con esta opción la empresa recurre a financiar sus necesidades permanentes y temporales por medio de deuda a largo plazo. La ventaja con esta estrategia es que los recursos están disponibles de forma inmediata porque ya están en la empresa, aunque su costo es mayor, garantizan el acceso a los fondos en un determinado período. (Lawrence J. Gitman, 2003)

Como medias complementarias la empresa puede implementar acciones para reducir su capital de trabajo, orientando sus esfuerzos a aumentar o disminuir los indicadores que conforman el CCE. Algunas acciones que se realizan son (Bodie & Merton, 2003):

- La reducción del tiempo que mantienen los bienes en inventario.
- Una cobranza más rápida de las cuentas por cobrar
- El pago más lento de sus cuentas.

2.5.3 ADMINISTRACIÓN DE CUENTAS POR COBRAR

La política de crédito es una herramienta clave para la buena gestión de la administración de cuentas por cobrar; siendo esta la pauta del otorgamiento de créditos, plazos y condiciones que se establecen en una transacción de venta al crédito entre el cliente y la empresa.

Según (R. Charles Moyer, 2005) la eficiencia en la política de crédito de una empresa puede ejercer un impacto significativo en su desempeño general. Entre más bajo sea PPC, mayor dinamismo e ingreso de efectivo tendrá la empresa, lo cual le servirá para financiar sus operaciones y prescindir de menos capital de trabajo.

El establecimiento de una política de crédito se compone de tres etapas (Peter de Marzo, 2008):

- a) Establecer los estándares de crédito: se establecen los requisitos, parámetros y proceso de selección sobre los clientes que apliquen a un crédito, el análisis crediticio juega un papel muy importante en esta etapa; a la vez, se considera el tipo de política que se desea implementa (muy rígida en la selección de los clientes o muy permisiva), considerando el riesgo que se desea tener en la cartera crediticia.

Esta etapa trata de otorgar créditos a los clientes que presenten mejor perfil de cumplimiento, En esta etapa se utiliza una técnica para la selección de crédito básica llamas las cinco C`s del crédito (Eugene F. Brigham, 2005):

- Carácter
 - Capacidad
 - Capital
 - Colateral
 - Condiciones
- b) Establecer condiciones de crédito: una vez definidos los estándares, se establecen las condiciones en las que se realizarán las transacciones al crédito. Por ejemplo: descuentos a otorgar por pronto pago o pagos en efectivo. Estas condiciones dependen mucho de la naturaleza de los productos y del valor colateral que ellos tengan.
- c) Establecer la política de cobranza: esta etapa es referente a decidir cómo se realiza la cobranza. Establece el proceso a seguir cuando un cliente ha incumplido con las condiciones de crédito establecidas; se considera el manual de procedimientos estandarizado en la administración de cuentas por cobrar.

Paralelamente a este proceso se establece la supervisión de crédito, que consiste en una revisión continua de las cuentas por cobrar, para determinar si los clientes están pagando conforme a las condiciones de créditos establecidas. Algunos indicadores utilizados son el PPC y la antigüedad de la cartera de crédito. (Lawrence J. Gitman, 2003)

2.6 NIVELES DE ENDEUDAMIENTO

Se entiende por endeudamiento la porción de deuda o pasivos que tiene la empresa respecto a los recursos totales invertidos, este apalancamiento se puede denominar como ayuda externa que recibe la empresa para financiar sus operaciones con respecto a la inversión de los propietarios. (Levy, 2004)

Las empresas en el desarrollo de sus actividades en determinado período de tiempo requieren de fondos para financiar sus operaciones, estas necesidades hacen recurrir a fuentes de financiamiento que puedan satisfacer dicha demanda, sin embargo estas

acciones comprometen los activos de la empresa y condicionan las utilidades, en vista que el acceder a estos recursos trae consigo un costo, llamados intereses.

Los gerentes financieros establecen el rango de endeudamiento que la empresa puede tolerar, sin poner en riesgo la liquidez y solvencia; aprovechando los recursos externos para obtener utilidades y ante todo garantizar la supervivencia de la empresa y, el valor de las inversiones de los propietarios. Los siguientes indicadores revelan información relevante sobre el nivel de deuda que mantiene la empresa:

- a) Índice de Endeudamiento: mide la proporción de los activos totales que financian los acreedores de la empresa. Cuanto mayor es el índice, mayor es el monto del dinero de otras personas que se usa para generar utilidades.
- b) Razón de Cargos de Interés Fijo: mide la capacidad de la empresa para realizar pagos de intereses contractuales. Cuanto más alto es su valor mayor es la capacidad de la empresa para cumplir. (Van Horne, 2002)

CAPÍTULO III. METODOLOGÍA

3.1 ENFOQUE Y MÉTODO

La metodología desarrollada fue bajo el enfoque cuantitativo, donde la recolección de datos se realizó en base en la medición numérica (Sampieri, 2006) y el análisis de indicadores, para establecer patrones de comportamiento y relaciones entre las variables.

3.2 DISEÑO

La investigación es no experimental, de diseño Transaccional o Transversal Correlacional. Transaccional: porque los datos recolectados se obtuvieron en un único momento, con el objetivo de realizar un estudio puntual de la situación financiera en dicho período. Correlacional: porque pretende establecer y cuantificar la relación entre las variables establecidas, en un período de tiempo determinado.

3.2.1 ESQUEMA



Figura 3. Esquema de investigación

3.2.2 POBLACIÓN Y MUESTRA

La población objeto de estudio fue: la Industria Manufacturera Impale & Sucesores, el muestreo aplicado fue: los estados financieros históricos del año 2011; seleccionados debidos a que la orientación del estudio se basa en determinar, como la relación de las variables independientes antes descritas, afecta el equilibrio financiero. Causando así, una limitada utilización de los recursos por parte de la empresa.

La temporalidad del estudio corresponde a un año fiscal, desde el 1 de enero al 31 de diciembre del 2011. Se enmarca en este período, debido al nivel de inversión que

presenta en las cuentas de activo corriente (clientes e inventarios). Afectando de forma directa la utilización de los recursos financieros de la empresa, en el año 2011 y más fuertemente en el año que transcurre (2012).

3.3 TÉCNICAS E INSTRUMENTOS APLICADOS

3.1.1 Instrumentos estandarizados: se aplicaron los indicadores financieros que generan la posición económica de la empresa en la actualidad, siendo la base dicha información para realizar los análisis correspondientes que permitan un diagnóstico situacional.

En la primera etapa se diseñaron los instrumentos que fueron utilizados en la investigación (VER ANEXO # 1 y 2), con el propósito de obtener los datos (cifras) de las cuentas presentadas en los estados financieros 2011 seleccionados.

Segunda etapa: se aplicaron los instrumentos a los estados financieros que contenían la data necesaria para desarrollar los indicadores. Seguidamente se prosiguió al cálculo de cada indicador, los cuales generaron la información precisa y necesaria requerida para el respectivo análisis.

Tercera etapa: se analizaron e interpretaron los resultados de cada indicador, con el propósito de conocer la situación de la empresa según los puntos analizados.

Cuarta etapa: se presentaron conclusiones del estudio, generando a la vez recomendaciones que ayuden a mejorar la maximización de los recursos financieros de la empresa.

3.4 FUENTES DE INFORMACIÓN

3.4.1 FUENTES PRIMARIAS

Las fuentes primarias utilizadas en la presente investigación fueron los informes financieros, los Gerentes y Socios de Impale & Sucesores y los libros consultados de forma física.

3.4.2 FUENTES SECUNDARIAS

Las fuentes secundarias utilizadas en la presente investigación fueron estudios realizados anteriormente, revistas en línea, artículos y todo documento consultado de forma indirecta.

CAPÍTULO IV. RESULTADOS Y ANÁLISIS

En el siguiente capítulo se presenta la aplicación de los instrumentos seleccionados para llevar a cabo la investigación sobre el tema de estudio, con la siguiente secuencia: una descripción de la aplicación de instrumento, los resultados obtenidos y un análisis a partir de los datos obtenidos.

4.1 ANÁLISIS DE CICLO DE CONVERSIÓN DE EFECTIVO

Toda empresa dedicada a la prestación de servicios o transformación de productos cuenta con un ciclo de conversión de efectivo, que es el tiempo que requiere la empresa para comprar insumos o materia prima, transformarla, mantenerla en inventario, vender y obtener el efectivo por dicha transacción. Este ciclo es igual para casi todas las empresas, en lo que difieren es, en el tiempo de duración en cada una de ellas, ya que algunos inventarios tienen mayor circulación, las políticas de ventas son distintas o la comercialización de los productos es más dinámica.

El ciclo de conversión de efectivo brinda un parámetro de lo rápido o lento que una empresa recupera lo que ha invertido en la transformaciones de sus bienes, cuando la empresa cuenta con un ciclo positivo, es evidente que está recuperando lo invertido antes de la fecha de vencimiento de sus obligaciones provocadas por la inversión en la transformación de los productos, ahora bien, si el resultado es (-) negativo, la empresa está invirtiendo en la transformación de productos y esta pagados sus obligaciones antes de recuperar la inversión realiza, obligándola a presentar una necesidad mayor de financiamiento de la que realmente pudiera tener.

4.1.1 RESULTADOS

Calculo de CO

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

Las ventas al crédito reportadas por la empresa en el 2011 son de L. 14,662,008.07, los costos de ventas para el año 2011 ascienden L. 17,541,977.9 (según Estado de Resultado del 1/1/11 al 31/12/11), los inventarios a diciembre 2011, se encuentra

valorados en L. 10,777,791.4 (no ajustados), la empresa presenta una cartera de crédito por un monto de L.5,823,374.86 (según Balance General al 31/12/11). Se desarrolló el cálculo del EPI y PPC según ecuaciones 2.1, 2.2 y 2.3 para el cálculo del CO.

Cálculo de EPI:

$$RI = \frac{17.541.977,90}{10.777.791,46} = 1,63 \quad EPI = \frac{365}{1,63} = 224 \text{ días}$$

Cálculo de PPC:

$$PPC = \frac{5.823.374,60}{\frac{14.662.008,07}{365}} = \frac{5.823.374,60}{40.169,89} = 145 \text{ días}$$

Una vez aplicadas la fórmula se encontraron los siguientes datos:

$$CP= 224 + 145$$

$$CP = 369 \text{ días}$$

Una vez calculado el ciclo operativo, se calculó el ciclo de conversión del efectivo, para dicho cálculo es necesario el período promedio de cuentas por pagar, se consultaron las cuentas por pagar de la empresa y su saldo al 13/12/11 era L. 436,726.07 y las compras realizadas durante el año fueron de L. 5,085,600.75.

Cálculo de PPC:

$$PPP = \frac{436726,07}{\frac{5.085.600,00}{365}} = \frac{436.726,07}{13.933,15} = 31 \text{ Días}$$

Cálculo de ciclo de conversión de efectivo

$$\text{CCE} = 369 - 31$$

$$\text{CCE} = 338$$

Ciclo de conversión de efectivo 2011

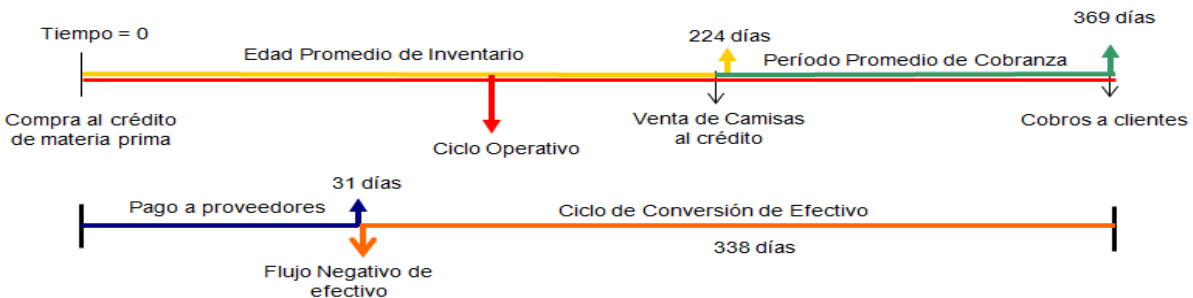


Figura 4. Ciclo de conversión de efectivo de Impale & Sucesores

4.1.2 ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS

369 días es el período de tiempo que transcurre desde que la empresa produce las camisas, las vende al crédito y cobra a sus clientes, este es su ciclo operativo. Los recursos de la empresa se mantienen invertidos 338 días al año, considerándose un ciclo de conversión de efectivo muy extenso, lo que significa que se está pagando antes de lo que cobramos y corriendo el riesgo de no tener liquidez.

Mantener un ciclo de conversión de efectivo negativo, indica que:

- Se mantiene un inventario sin mucha rotación por un período de tiempo prolongado, lo que genera tener invertido los recursos por tiempo indefinido.
- Las políticas de crédito establecidas por la organización son de 30 días y las cuentas por cobrar (clientes) mantienen un promedio de 145 días. Existe una morosidad promedio de 115, que se traduce en tener invertidos los recursos por más de un 1/3 de año, sumando a esto el riesgo de mantener los fondos en esta clase de activos.

Factores que generan un PPC de 145 días.

- Clientes con límites de créditos y morosidad muy alto (tanto sus pedidos son grandes, o constantes y sus pagos tardíos o escasos en el año).
- Análisis deficiente al momento de evaluar al cliente y establecer sus límites de crédito, (límite de crédito superior a la capacidad del cliente).
- Relajación del departamento de cobro (monitoreo deficiente de créditos vencidos) y/o técnicas de cobro deficientes (procesos de tratamiento de cobros mal aplicados o carencia de un procedimiento para tal situación.)
- Pagos mensuales (abonos) pequeños en relación al crédito (monto adeudado), lo cual genera un período extenso en la recuperación total del crédito. **Por ejemplo:** adeudan L. 5,000. y el cliente abona 500 mensuales, " es un cliente que paga, " el punto crítico es que se necesitan 10 meses para recuperar el crédito. (suponiendo que no se le otorga más crédito).
- Poco conocimiento del ciclo de venta de los productos (camisas, cubayeras) al año, ya que los productos son utilizados a diario, pero son adquiridos por temporadas (tendencia) por esto, los clientes (tiendas y Comerciales) demandan productos para la temporada, los venden, pagan una parte del crédito (aun cuando vendieron todo el producto), y la otra parte la utilizan para financiar otro tipo de productos con proveedores distintos.

Impale & Sucesores presenta un ciclo de conversión de efectivo negativo, generando una necesidad de capital de trabajo mayor que pudiera causar un grado de liquidez no aceptable por la empresa; provocando problemas financieros en el trascurso de las temporadas bajas en venta.

4.2 ANÁLISIS DE LA CARTERA DE CRÉDITOS

Se realizó un análisis de antigüedad de la cartera de clientes, con el fin de conocer la situación de las cuentas por cobrar en cada zona del país, identificando las que mantienen mayor antigüedad y las cuentas con saldos comprometido, que pudieran presentar una dificultad al momento de ser requeridas su cancelación. La clasificación de las cuentas se realizó bajo los siguientes parámetros:

- Por zonas de distribución: Impale & Sucesores mantiene una cobertura en 9 departamentos del país, por lo cual cada zona fue analizada unitariamente.
- Por saldos en libros: se segmentó las cuentas de mayor a menor valor por cada zona.
- Por antigüedad de deuda: una vez identificada la zona y el valor de la deuda, se clasifican en la antigüedad que dicha cuenta presenta para con la empresa.

Una vez concluida la clasificación, se procedió a la recolección de los datos para determinar la antigüedad de las cuentas, los saldos que estas mantenían y la zona donde mayor crédito se ha otorgado.

4.2.1 RESULTADOS

Tabla 4.1 Antigüedad de la cartera de crédito en porcentajes %

ZONA	Antigüedad en Días de la Cartera de Créditos			
	0-30	31-60	61-90	> 91
Comayagua	6,7%	1,2%	0,7%	10,2%
Choluteca	6,8%	1,2%	0,7%	10,4%
Olancho	3,5%	0,6%	0,4%	5,3%
Danlí	1,0%	0,2%	0,1%	1,5%
Tegucigalpa	17,7%	3,1%	1,8%	27,0%
Total	36%	6%	4%	54%

Fuente: Libros de clientes (Impale & Sucesores, 2011)

4.2.2 ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS

Impale & Sucesores mantiene una cartera de crédito con una antigüedad de un 54 % mayor a 91 días; un 36% de su cartera se encuentra dentro del rango aceptable según su política crediticia de 30 días. Sin embargo es de resaltar que la cartera presenta porcentaje muy bajos en deudas con tiempo de antigüedad de 31 - 60 días y de 61- 90 días.

Es evidente que PPC refleja la mora que mantiene la cartera de crédito, el porcentaje de antigüedad de 91 días en adelante confirma la deficiencia en la supervisión de cobro y la falta de cumplimiento con la política de crédito por parte de los clientes, ya que el 64% de la cartera crediticia está por encima de ella.

La zona con mayor otorgamiento de crédito es la denomina Tegucigalpa, al igual es la que presenta mayor morosidad; resaltando además, que el número de clientes en esta zona es menor que en las demás, manteniendo el crédito más concentrado y una mayor exposición a la morosidad al momento que un cliente de esta zona incumpla su deuda.

La empresa presenta dificultades en la administración de cuentas por cobrar, los procesos de cobranza y otorgamiento de créditos son deficientes, reflejándose al mantener invertido el capital de trabajo por mucho tiempo en los clientes.

4.3 ANÁLISIS DE COSTO DE OPORTUNIDAD PERDIDO POR INVENTARIOS.

El aprovechamiento al máximo y la eficiencia de los recursos son factores que hacen diferencia en la competitividad y liderazgo de las empresas, los nuevos gestores de recursos aprovechan las oportunidades y vuelven dinámicos e interactivos todos los factores que generen beneficio para la empresa. Por tal razón, el mantener una inversión inactiva por mucho tiempo, bloquea cualquier oportunidad que el mercado le ofrezca para crecer y posicionarse. (Lawrence J. Gitman, 2003)

El propósito de este análisis es valorar el costo de oportunidad perdido por mantener invertido capital de trabajo en los inventarios por tiempo prolongado. El análisis se realizó específicamente en dos líneas de camisas que presentan la mayor antigüedad en los almacenes.

4.3.1 RESULTADOS

Se determinó el último levantamiento físico fehaciente del producto sin rotación, se extrajo del reporte presentado por el jefe de producción, a la administración con fecha del diciembre 2011 la información necesaria.

Se recopilan los precios de costo y precio de venta del sistema contable, (programa contable llamado Sistema Gerencial). Se realizó los cálculos obteniendo los siguientes resultados:

- Línea de camisas # 1 = 1, 247,620.00 lps. precio de venta.

- Camisa Montreal = 954,3240.00 lps. precio de venta.

Para una sumatoria total de 2,201,944.00 lps. aproximadas de posibles ingresos por inventarios sin rotación o estacionados.

4.3.2 ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS

El costo de oportunidad perdido se fundamentó en una serie de factores como ser.

- a) La camisa de vestir es confeccionada con tela, materia prima que con el pasar de los años puede perder su resistencia, color y durabilidad.
- b) Al pasar el tiempo la devaluación de la moneda y la inflación de la economía, hacen que estos productos regresen al mercado con un precio inferior. Por lo tanto, es el precio marginal el cual debemos sacrificar.
- c) Los productos de vestir son estacionales, algunos diseño están de moda hoy, mañana tal vez no, lo cual modifica el comportamiento del consumidor.

Estos 3 factores hacen que al pasar el tiempo el valor de los inventarios disminuya constantemente, por lo cual, es de suma importancia elaborar planes estratégicos que dinamicen la rotación de los inventarios.

La tasa pasiva ofrecida por un banco comercial al octubre del 2012, es de 9% anual (según publicidad pautaada en diario El Herald) negociable por valores de 1.5 millones con un plazo de inversión fija de 90 días mínimo, lo cual significa que si mantuviéramos esa cantidad invertida en el banco tendría una utilidad aproximada de 33,750.00 Lps. generada por los intereses.

$$M = C / (1+i)^n \text{ (Orozco, 2008)} \quad \text{(Ecuación 4.1)}$$

M= capital + intereses	N = tiempo	i = capitalizable trimestral
C = capital	I= ?	N = 1 trimestre
i = 9%	C = 1,500,000.00	

$$M = 1,500,000.00 (1+0.09/4)^1$$

$$\mathbf{M = 1,533,750.00}$$

Otro costo de oportunidad perdido, es cuando la empresa adquiere un financiamiento por una fuente externa, generando un costo de intereses anual. Gasto que perfectamente se puede evitar si la inversión no permaneciera tanto tiempo inactiva en los inventarios sin rotación.

La administración de inventarios es vital para el buen desarrollo de Impale & sucesores, debido a las fuertes cantidades que se mantienen invertidas en esta cuenta; un manejo inadecuado causa una rotación lenta, afectando el CCE y generando una mayor necesidad de capital de trabajo, misma, que la empresa deberá gestionar por medio de fuentes externas para garantizar la operación constante de la empresa.

4.4 NIVELES DE ENDEUDAMIENTO.

Los gerentes financieros prestan mucha atención a los indicadores de endeudamientos al hacer uso constante de fuentes de financiamiento externas; ya que estos generan información de que porcentaje de los activos están comprometidos, como también, el grado de cobertura que se tiene para hacer frente a los intereses generados por este tipo de financiamiento.

Con la existencia de un CCE negativo, Impale & Sucesores es obligada a contraer deuda para poder sufragar las necesidades de capital de trabajo. El tiempo en que los recursos propios y en algunos casos de terceros permanecen invertidos en las cuentas de inventarios y clientes es prolongado, dificultando el apalancamiento operativo de la empresa. Por esta razón, es de vital importancia el análisis de los indicadores de endeudamiento de la empresa.

Los índices de endeudamiento revisados son:

- Índice de endeudamiento.
- Razón de Cargos de Interés Fijo.

4.4.1 RESULTADOS

La información utilizada para el análisis de los indicadores financieros fue extraída del Balance General al 31/12/11 y el Estado de Resultado al 31/12/11 de la empresa:

$$\text{Índice de Endeudamiento} = \frac{\text{Total del Pasivo}}{\text{Total de Activos}} \quad \text{Ecuación 4.2}$$

Calculo IR:

$$\text{Índice de rentabilidad} = \frac{10.055.538,54}{30.044.970,07} = 33\%$$

$$\text{Razón de Cobertura de intereses} = \frac{\text{Ganancia antes de interés e impuestos}}{\text{Intereses}} \quad \text{Ecuación 4.3}$$

Calculo RCI

$$\text{Razón de Cobertura de intereses} = \frac{1.678.234,37}{221.768,86} = 7,57 \text{ Veces}$$

4.4.2 ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS

Los activos de la empresa han sido financiados en un 33%, por parte de fuentes externas, pero, el nivel de endeudamiento es manejable por parte de la gerencia financiera. Además para el año 2011, la empresa tuvo la capacidad de cubrir el costo por acceder a financiamiento externo en 7.57 veces, lo que genera una buena percepción frente a las instituciones bancarias que son la fuente principal de apalancamiento de la empresa.

La empresa mantiene préstamos bancarios a 12 meses, utilizando una estrategia de financiamiento agresiva, al solo solicitar financiamiento en las estaciones bajas en comercialización, por lo cual, al finalizar el año su nivel de endeudamiento desciende considerablemente.

Las fuentes de financiamiento que la empresa utiliza son: los préstamos bancarios y el crédito comercial.

CAPÍTULO V. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

5.1 CONCLUSIONES

- La empresa Impale & Sucesores presenta un ciclo de conversión de efectivo negativo, por tal razón genera una mayor necesidad de capital de trabajo que debe ser cubierta por fuentes externas de financiamiento para mantener una liquidez aceptable.
- La administración de los activos corrientes incide directamente en el equilibrio financiero de la empresa, mantener tiempos prolongado inversiones en inventarios y una alta morosidad en la cartera de crédito provocan, una inestabilidad en la necesidad de financiamiento que causan muchas veces el limitado uso de los recursos en las temporada de baja comercialización.
- La administración de cuentas por cobrar por parte de la empresa muestra algunas deficiencias en cuanto al análisis para el otorgamiento de créditos, la recuperación de cuentas por cobrar y la supervisión realizada a la cartera de créditos, por lo que es necesario la implementación de los procedimientos adaptados a las necesidades y requerimientos de Manufacturera.
- Una buena gestión en la administración de los activos circulantes, enfocada en la reducción del ciclo de operación de Impale & sucesores conjunto con una estrategia agresiva de financiamiento temporal ofrecerá un mecanismo de financiamiento apto a las condiciones requeridas.
- El costo de oportunidad en una empresa debe valorarse siempre, el mantener invertido los fondos por mucho tiempo en inventarios genera un deficiente uso de los recursos financieros de Impale & Sucesores.

5.2 RECOMENDACIONES

- Impale & Sucesores debe aprovechar de forma más eficiente los recursos financieros con que cuenta, buscando maximizar los beneficios y la utilidad marginal en cada inversión realizada en sus cuentas. Por lo que, debe monitorear el desarrollo de cada una de ellas y evaluar los aportes generados.
- Supervisar de forma constante la cartera de crédito de la empresa, con el propósito de mantener el nivel de morosidad congruente con la política crediticia evitando así, un mayor nivel de inversión en la cuenta de clientes.
- Implementar una estrategia de comercialización de los productos con mayor antigüedad y baja rotación en los inventarios, para recuperar la inversión realizada y obtener fondos que contribuyan a financiar las operaciones de la empresa, minimizando de esta forma la utilización de fuentes externas de financiamiento.
- Negociar plazos de vencimiento a períodos más extensos con los proveedores, brindando de esta forma una brecha de tiempo mayor para generar más efectivo que permita financiar otras actividades o no tener que recurrir a fuentes externas.
- Desarrollar medios de comunicación eficientes (informes, reuniones y planes de trabajos), que generen información veraz, precisa y oportuna y sean la base para el análisis y toma de decisiones.

CAPÍTULO VI. APLICABILIDAD

6.1 PLAN DE ADMINISTRACIÓN DE ACTIVOS CORRIENTES

6.2 INTRODUCCIÓN

6.3 DESCRIPCIÓN DEL PLAN DE ADMINISTRACIÓN DE ACTIVOS CORRIENTES

6.3.1 GESTIÓN DE ADMINISTRACIÓN DE CUENTAS POR COBRAR

6.3.2 PROCEDIMIENTO DE OTORGAMIENTO DE CRÉDITO

6.3.3 SUPERVISIÓN Y CONTROL DE LA CARTERA DE CRÉDITOS

6.3.4 PROCEDIMIENTO DE COBRANZA

6.4 GESTIÓN DE ADMINISTRACIÓN DE INVENTARIOS

6.5 GESTIÓN DE ADMINISTRACIÓN DE CUENTAS POR PAGAR

6.6 CRONOGRAMA DE EJECUCIÓN DE ACTIVIDADES

.....

6.2. INTRODUCCIÓN

La propuesta expuesta a continuación manifiesta el objetivo de generar un aporte a Impale & Sucesores sobre la administración de activos corrientes, con el propósito de maximizar los recursos financieros, manejo eficiente de la cartera de crédito y los inventarios.

La buena gestión administrativa de las cuentas por cobrar (clientes) e inventarios, puede garantizar una mejor liquidez, un capital de trabajo más bajo y un apalancamiento operativo mayor. Por tal razón, es importante la supervisión y la buena administración.

6.3 DESCRIPCIÓN DEL PLAN DE ADMINISTRACIÓN DE ACTIVOS CORRIENTES

6.3.1 GESTIÓN DE ADMINISTRACIÓN DE CUENTAS POR COBRAR

Las cuentas por cobrar son uno de los activos más importantes y delicados que posee una empresa, debido a que el saldo en este activo es una inversión directa de capital,

sumado a esto, el riesgo que conlleva no poder recuperar las cuentas en un período de tiempo estimado, y, en el peor de los casos no recuperar las cuentas de los clientes.

La importancia de administrar las cuentas por cobrar de una forma eficiente, cuidadosa y responsable, radica en que el 62.68% de los ingresos depende y se desarrollan por este activo, ya que la mayoría de las ventas son al crédito. Un porcentaje significativo de recaudación garantiza una buena liquidez, un mejor aprovechamiento de los recursos y las oportunidades, desde una perspectiva financiera; por parte del mercado, ayudará a mantener una cartera de clientes de calidad, donde se establecerán relaciones duraderas y de cooperación.

6.3.2 PROCEDIMIENTO DE OTORGAMIENTO DE CRÉDITO

Selección y normas de crédito.

Es una de las secciones de aplicación más importantes, debido a que es el punto donde se decide si un cliente de Impale & Sucesores, se convierte de un cliente al contado y cero riesgos; a un cliente con crédito y con un grado de riesgo en la relación comercial.

A) Otorgamiento de crédito.

Cuando un cliente se presenta a las instalaciones con el objetivo de solicitar una línea de crédito, deberá seguir el procedimiento para tal solicitud.

- Documentación requerida (la presentación de la documentación no garantiza el otorgamiento de crédito):
 - Fotocopia de cédula de identidad. (si fuera empresa constituida, una fotocopia de escritura). Permitirá conocer la constitución de la empresa, el responsable directo o representante del cliente.
 - Fotocopia del permiso de operación y RTN (del dueño o la empresa). Permite conocer la legalidad y la existencia física de la empresa.

- Dos referencias comerciales y una constancia bancaria con promedios, y fechas de emisión no mayor a 20 días. Tratar en lo posible que sean referencias de proveedores de bienes que ellos comercializan. Ejemplo: el proveedor de calzado, ropa etc.
- Solicitud de crédito (formato diseñado por IMPALE & SUCESORES) (ver anexo # 3), la información brindada en este formulario deberá ser veraz y cuantificable, esta solicitud nos genera el 50% de la información relevante para el análisis del perfil crediticio de un cliente.

B) Esquemas o pasos para otorgar créditos.

Después de obtener la documentación requerida, el departamento de ventas, tendrá que:

- Crear un expediente del solicitante.
- Revisión de la documentación requerida
- Realizar el respectivo análisis de crédito que se realizará con dos modelos:

En la solicitud de crédito; documento que le pide al cliente (solicitante) que complete, existen 6 variables a interpretar y ponderar de la siguiente forma:

Variable # 1

Constitución del negocio: consta de tres categorías:

- Comerciante individual recibe una calificación de 1
- Una sociedad de responsabilidad limitada recibe 2
- Una sociedad anónima recibe una puntuación de 3

Otros deberán juzgarse, si la empresa se presentará como una Corporación se tomará como S.A.

Variable # 2

Tiempo de operación del negocio: se califica de la siguiente forma.

- 0 -1 año calificación de = 0.
- Más de 1, pero menor o igual a 3 años recibe calificación de 2.
- Más de 3, pero menor o igual a 5 años recibe calificación de 3
- Más de 5 años recibe calificación de 4

Variable # 3

El local o edificio de la empresa es:

- Propio recibe calificación de 3
- Rentado recibe calificación de 1: con excepción a tiendas u almacenes (grandes), que sus operaciones se desarrollen en centros comerciales, por estrategias competitivas. Que se calificaran con 2.
- Otros. Ejemplo, de locales prestados recibe calificación =0

Variable # 4

Ventas promedio mensuales oscilan entre:

- 5,0000 - 50,0000 = 1 punto
- 50,001 -100,000 = 2 puntos
- 100,001 - 250,000 = 3 puntos
- 250,001 - 500,000 = 4 puntos
- 500,001 - 1,000,000 = 5 puntos
- 1,000,000 en adelante = 6 puntos

Variable # 5

Tiempo de ser cliente al contado

- 0 - 1 año = 0
- Superior a 1 año hasta 2 años = 1 punto
- Superior a 2 años hasta 4 años = 3 puntos

Variable # 6

Frecuencia de sus pedidos de productos Varessi.

- Mensual = 3 puntos
- Al agotar su existencia = 2
- Por temporada = 1

Una vez terminada la ponderación, para que el crédito sea aprobado en la primera etapa se debe alcanzar una puntuación de 17 puntos de 22 como mínimo, ya que el alcanzar esta puntuación nos garantiza en cierta medida la solidez, posicionamiento del negocio y un panorama acerca de sus operaciones del cliente. Con esto el crédito está aprobado en un 40%.

5 C's del crédito*.

Se utilizará como contraparte al análisis crediticio anteriormente realizado; este es un análisis de criterio, donde se utilizará el conocimiento y experiencia del analista para determinar la calificación y el otorgamiento del crédito.

A) Carácter: nos genera una perspectiva de lo responsable que será el cliente con respecto a su deuda.

Se desarrolla analizando los registros crediticios del solicitante, primer paso una revisión de la cartera de crédito de Impale y Sucesores, paralelamente la comprobación con los emisores de las referencias presentadas por el solicitante, para rectificar la solvencia moral y la responsabilidad del cliente. (En Honduras la central de Riesgo crediticio es de mucho valor, pero por los momentos solo está disponible para las instituciones financieras y algunas empresas privadas).

B) Capacidad: para cumplir con las obligaciones del crédito solicitado

Las variables # 2, 3, y 4 (tiempo de operaciones, localización, y ventas mensuales) de la solicitud de crédito (variables ponderadas en el análisis crediticio) generan un

panorama de la solidez, su posicionamiento en el mercado, la antigüedad de interactuar en el mercado y la cobertura en ventas al año.

C) Capital: es el valor invertido en su negocio para hacer frente a las obligaciones contraídas.

La documentación de referencia para este factor es: las referencias bancarias, le indicará el flujo de efectivo que pudiera tener en su actividad comercial. Por lo general las instituciones bancarias extienden estas referencias donde muestran el saldo de la cuenta y el promedio en porcentaje; y, monto solicitado del crédito: lo analizará realizando una comparación con sus ventas al contado, buscando algunas similitudes, como ser un posible volumen de venta, la demanda de sus clientes (del solicitante); como anexo, una visita del establecimiento o negocio del solicitante le proporcionará una imagen del crecimiento y desarrollo que pudiera tener. (Tener una idea del flujo de visitantes y clientes de un negocio le ayudará en su análisis).

D) Colateral: es una garantía o un plan B para recuperar el crédito, cuando el cliente esta renuente a cumplir con sus obligaciones.

El contrato de crédito celebrado entre Impale & Sucesores y el cliente, es un documento que respalda legalmente la relación comercial, debido a que el contrato establece un límite de crédito, deberá respaldar con otro documento (letra de cambio o pagare) la fracción de crédito otorgada que sobrepasa el límite, por si ocurriera en algún caso.

E) Condiciones: el analista debe conocer el contexto de la economía del país, la industria y la situación del mercado donde interactúa el solicitante.

Por tal razón, dependerá mucho de la habilidad del analista para anticipar las posibles complicaciones o dificultades que pueden tener el solicitante al momento de vender los productos. En este factor es de mucha importancia considerar el monto solicitado, las compras anteriores del cliente y la zona en la cual vende sus productos.

Una vez analizados estos factores el analista tomará la decisión de otorgar:

- El crédito al solicitante en su totalidad.
- Otorgar un porcentaje de acuerdo a sus capacidades y situación.

- O rechazar el crédito.

Autorización del crédito

Una vez terminado el análisis y autorizado el crédito, se realiza la firma del contrato de crédito entre las partes interesadas, conforme a las políticas y determinaciones del casos. (Estipulación del límite y tiempo del crédito).

Con este último paso se termina el proceso de otorgamiento de crédito, y si fuera aprobado el crédito, el solicitante será incluido a la cartera de crédito de Impale & Sucesores, para comenzar de esta forma la relación comercial.

Términos y condiciones de crédito.

a) Políticas de crédito (condiciones).

Son parámetros o bases que rigen la actividad comercial de la cartera de crédito, el desarrollo de las ventas bajo estas directrices garantiza que los ingresos por ventas al crédito (cobros a clientes), se apeguen a los objetivos de la administración de Impale & Sucesores.

Políticas de venta al crédito, la tolerancia que se tendrá en la recuperación de una cuenta será:

- En el primer mes recuperación de por lo menos el 50% del valor de la factura.
- En el segundo mes recuperación de 40% del valor de la factura. (35 % como mínimo aceptable).
- En el tercer mes recuperación de un 10% del valor de la factura. (si la recuperación del mes anterior fuera de 35 % para este mes tendrá que ser 15% como mínimo aceptable).

El valor de la factura podrá ser cancelado en fracciones (por partes), sin exceder el tiempo límite; es decir, podrá efectuar abonos significativos a su cuenta en cada visita de los vendedores.

La morosidad por efectos de retraso en el pago de facturas trae consigo una tasa de interés moratorio, tomando la tasa pasiva de las instituciones bancarias.

Las formas de pago aceptadas son:

- Pago en efectivo y cheques,

Los vendedores están autorizados para recibir sus pagos al momento de visitar a los clientes, como comprobante de su pago se le extenderá un recibo donde se indica, nombre del cliente que realiza el pago, el código del cliente, la cantidad de su pago, fecha y el saldo.

- En la oficina de venta.

Los cheques que al momento de cobrarse no tuvieran fondos, serán devueltos al emisor por medio de los vendedores, teniendo el cliente la responsabilidad de cancelar el monto del crédito más la comisión por fondos insuficientes.

Depósitos en cuentas: para esta forma de pago se pone a disposición de los clientes, la cuenta # _____ en Banco de Occidente, una vez efectuado el depósito, se solicita que envíe mediante fax o correo electrónico, el comprobante para realizar los respectivos créditos y mantener actualizado el estado de cuenta.

Las ventas al crédito no excederán el límite de crédito establecido, salvo un caso especial, deberá, respaldarse con algún instrumento de valor. Por ejemplo; letras de cambio o pagaré; ya que el contrato no tendría cobertura legal. El Suministro de los pedidos dependerá del inventario que posea Impale & Sucesores en su momento.

Una vez cancelado el valor total de la factura adeudada, el vendedor estará obligado a entregar la factura original, como único y exclusivo comprobante de cancelación del crédito.

Descuento por pronto pago. (costo – beneficio)

La estrategia de descuento por pronto pago, se tomará en cuenta cuando Impale & Sucesores necesite efectivo para aumentar la liquidez; y, genere más beneficios que la adquisición de un préstamo con una institución bancaria. Cabe mencionar, que su implementación dependerá de la situación y costos marginales que la empresa esta dispuestos a sacrificar, como también, el costo – beneficio que esto genere.

Los descuentos más comunes son:

- Entre 1 y 2 % de descuento, si se paga en 10 días y netos a los 30 días.
- En algún momento determinado se podrá elaborar un descuento que se adapte más a la situación y necesidades de la empresa.

Descuentos a clientes.

Los precios de los productos tienen una clasificación de acuerdo al tipo de cliente, la lista A son precios exclusivos para almacenes, tiendas de gran escala y que han mantenidos una relación comercial estable, continúa, duradera e histórica.

La lista O, es el precio estándar al cual la cartera de crédito adquiere los productos, (con excepción a los clientes A). El descuento otorgado a los clientes con lista A es de un 2% con respecto al precio estándar. En el caso que los clientes realicen pedidos relativamente grandes y al contado, y, soliciten algún tipo de descuento, quedará a consideración del departamento de ventas, teniendo como límite los precios de la lista A.

6.3.3 SUPERVISIÓN Y CONTROL DE LA CARTERA DE CRÉDITO

Período promedio de cobranza

Es un indicador relevante en el seguimiento, control, evaluación y efectividad al momento de convertir lo invertido en cuentas por cobrar en efectivo; este indicador genera el tiempo que transcurre en recuperar los créditos otorgados a los clientes.

La información que se obtiene es el período promedio en el cual se están cobrando los créditos otorgados y al compararlo con la política de crediticia, revelar información

relevante sobre el desempeño del área de cobranza y de esta forma tomar decisiones correctas en el momento más indicado.

Antigüedad de las cuentas

a) Implementar un programa de antigüedad de cuentas

Se basa en una tabla donde se ubican las cuentas por cobrar (facturas) que tienen cabida en varias clasificaciones de antigüedad. Esto proporciona una perspectiva de la calidad de las cuentas, el monto de las cuentas pendiente de cobro y el tiempo transcurrido. La clasificación se realizará de la siguiente forma:

- Factura de 0 a 30 días de antigüedad.
- Facturas de 30 a 60 días de antigüedad.
- Facturas de 60 a 90 días de antigüedad.
- Facturas con más de 90 días de antigüedad.

Una vez ubicadas todas las facturas, tendrá el panorama para agilizar el cobro a través de los procedimientos establecidos con las más antiguas y de mayor riesgo, y así, sucesivamente hasta sanear la cartera crediticia.

b) Antigüedad promedio de las cuentas por cobrar.

Este indicador se aplica para conocer cuál es el promedio general de antigüedad de las cuentas, lo esperado es que se encuentre entre el plazo de días que se establecen en las políticas de crédito, con una tolerancia aceptable de + 8 días.

Al promediar, tomamos como regla que el promedio de 0 a 30 días son 15 días; el promedio de 30 a 60 días son 45 días; y, de 60 a 90 sería 75.

Se suman las cantidades en lempiras que las facturas representan por antigüedad, sacamos los porcentajes con respecto al total de la cartera de crédito, y lo multiplicamos por el promedio correspondiente, seguidamente sumamos todos los resultados, y esa cantidad serán los días en promedio.

6.3.4 PROCEDIMIENTO DE COBRANZAS

Este procedimiento brindará información sobre los pasos y/o etapas a seguir una vez que el cliente ha entrado en zona de morosidad, es preciso visualizar que no todos los clientes entran en morosidad, habrá clientes que pasan a estas zonas por problemas mayores e indeseables. Por lo que la relación de cliente – proveedores debe establecer lazos de negocios y de cooperación mutua para saber llevar estas situaciones.

La recuperación de la deuda es una actividad muy importante para la empresa, se debe mantener un monitoreo de forma constante, para vigilar que los clientes se mantengan dentro del límite de crédito y los plazos establecidos. Una vez detectado que uno de los clientes presenta retrasos en sus pagos, el departamento de cobranza ejecutará los siguientes pasos, de acuerdo a cómo evolucione la situación.

Paso # 1

Una vez detectado que el crédito de un cliente está vencido de acuerdo a las políticas de Impale & Sucesores, se procede a la realizar una llamada telefónica por parte del departamento de venta al cliente, donde se le notifica el vencimiento de su factura, el saldo de la misma y se establece un compromiso de pago (estableciendo el día de pago-visita del vendedor), si tuviera algún inconveniente en realizar el pago total, se pueden acordar un máximo de un pago por mes sin pasar de dos meses. (Para realizar estas concesiones deberán analizar el historial del cliente, la antigüedad y la cantidad del crédito). Cuando se realice esta actividad, procurar conocer el historial del cliente.

Paso # 2

Si el cliente ha incumplido, las promesas de pago que ha hecho, es preciso enviar una carta de cobro cortés, donde se le notificará el estado de su cuenta, fecha de vencimiento de la factura y se hará énfasis en solicitarle la cancelación de la misma tan pronto como sea posible. Esto se hará pasado unos 15 días (máximo 18 días), después del vencimiento del crédito. Si la cuenta es cancela el proceso de cobranza termina como tal.

Paso # 3

Después de enviada la primera carta de cobro se espera una respuesta de pago por parte del cliente, el tiempo de espera será de 15 días o de dos visitas por parte del vendedor, si aún, no se tiene respuesta de él, se envía una segunda carta donde expresamos que el crédito ya rebasado el límite de tiempo establecido y además se han realizado varias solicitudes de cancelación de crédito y sin respuesta alguna.

Se debe hacer conciencia y expresar que la empresa también tienen obligaciones y el atraso de sus créditos afectan el funcionamiento de Impale & sucesores; pudiendo provocan problemas para seguir ofreciendo sus productos con la misma puntualidad, cantidad. Se solicita el pago de inmediato de su saldo, ya que al no hacerlo se tomarán acciones más fuertes para la recuperación de la deuda.

Paso # 4

En la cuarta etapa del procedimiento de cobro, una vez agotadas las instancias anteriores, el departamento de cobranza deberá planificar una visita al cliente con el fin de llegar a un arreglo; estableciendo un plan de pago de acuerdo al interés de la empresa y adaptando al del cliente (esto no significara mantener el mismo ritmo de pago). La firma de un instrumento de valor, para garantizar el plan de pago, podría ser una alternativa. Se deberá hacer sentir al cliente que la intención es ayudarlo a pagar, no desesperarlo a que pague. Se espera que por lo menos el 85 – 90% de los clientes en mora, terminen aquí su proceso de cobranza.

Paso # 5

Concluido el paso # 4 y el cliente no ha cancelado su crédito, indicará que el riesgo de no cancelar el crédito es mayor, por lo que se deberán tomar medidas más fuertes para la recuperación; enviando una última carta donde se le da un plazo de 8 días para cancelar su crédito, caso contrario pasará su caso a asuntos legales y será visitada por los representantes legales de la empresa, recuperando la deuda por la vía legal.

Paso # 6

Sin aun no obtenemos una respuesta por parte del cliente, debemos analizar el costo – beneficio, de pasar el crédito a una recuperación por la vía legal o simplemente llevarlo a estimación de cuentas incobrables y realizar los respectivos descargos. (El análisis de que acción tomar, dependerá: del monto adeudado, las garantías y la documentación del caso). Si decidimos llevar por la vía legal la recuperación, autorizamos al representante legal para proceder en el caso.

6.4 GESTIÓN DE ADMINISTRACIÓN DE INVENTARIOS

El manejo de inventarios por parte de la empresa presenta deficiencias, por lo que se sugiere una estrategia de comercialización de los productos con poca rotación, estos productos son camisas de producciones anteriores (años) que tienen poca demanda, casi nula por parte de los clientes. La venta de estos productos generará fondos que la empresa ha mantenido estancados por estar invertidos en el inventario, dejando de producir costos por almacenaje.

La estrategia a implementar tiene que diferenciar lo siguiente:

- Precio: será inferior al precio de mercado o que se registra en libros como precio de venta, ya que con el precio de venta el producto no tendrá circulación por ser poco atractivos.
- Plaza: deberá colocarse en segmentos de mercado que tenga necesidad de adquirirlo, el propósito es darle salida de los almacenes lo más pronto posible.
- Etiquetas: retirar la etiqueta del producto con el propósito de cuidar el valor a la marca (precio), pero no, debido a la calidad del producto. (a consideración de Impale & Sucesores)

La empresa debe realizar las siguientes actividades:

- a) Planeación de la estrategia de comercialización a desarrollarse: se indicará procedimiento, los recursos a utilizar, las cuotas que pretenden alcanzar y los medios y canales de comercialización a utilizarse, como también, los productos seleccionados para su promoción.

- b) Implementación de la estrategia de comercialización: deben de ejecutar los planes de promoción para los productos seleccionados de acuerdo a lo programado.
- c) Supervisión y control de la implementación de la estrategia: evaluar el desempeño y adaptabilidad que tiene la estrategia implementada en el mercado.

Los productos a comercializar deben ser orientados a los nueve (9) departamentos del país en los que Impale & Sucesores no tiene cobertura. La nueva penetración en distintos mercados le permitirá llegar a nuevos clientes y a nuevos consumidores; lo que será una ventaja al momento de ofertar sus productos.

Los puntos de referencia en los nuevos mercados, serán las ciudades o municipios con mayor actividad económica en cada departamento, otro punto de referencia, serán las cabeceras departamentales, ya que estas ciudades por lo general mantienen mayor desarrollo en cada departamento del país.

La empresa segmentará el mercado ubicando los clientes potenciales, una vez identificados, realizará una visita personalizada a cada uno; a los cuales se les expondrá los productos, resaltando las características y cualidades; y, ofreciendo las promociones que la empresa mantiene por motivos de penetración. El propósito de esta acción es poder concretar relaciones comerciales con dichas empresas.

Los productos a comercializar deben mantener un precio inferior al precio de venta, que actualmente mantiene la empresa, el propósito de esta estrategia se basada en el volumen de venta, considerando la antigüedad y los diseños del producto pueden influir en la aceptación por parte de los clientes al momento de evaluar precio - productos al momento de adquirirlos.

Comercializando estos productos la empresa podrá recortar su ciclo de conversión de efectivo sustancialmente, ya que la rotación del inventario será mayor y la necesidad de financiar el capital de trabajo decrecerá en las estaciones bajas de comercialización.

6.5 GESTIÓN DE ADMINISTRACIÓN DE CUENTAS POR PAGAR

Es una cuenta que tiene injerencia directa en el capital de trabajo. A medida que la empresa mantiene relaciones comerciales con proveedor y estos le otorgan un crédito, de alguna manera se está apalancado las operaciones, utilizar recursos de fuentes externas para las operaciones, financieramente es aceptable.

Una opción de Impale y Sucesores para ser eficiente en la administración de cuentas por pagar, es alargando los período de pago, considerando prolongar la transacción sin perjudicar la imagen de la empresa y su record crediticio frente a los proveedores.

Manejar un período de pago amplio, permitirá a la empresa generar mayor ingresos y poder mantener un nivel de efectivo apto para invertir en otras actividades o evitar recurrir a fuentes externas de financiamiento para obtener fondos para cancelar a los proveedores, o sea evitar pagar deuda con deuda. Es elemental el establecimiento de un flujo de efectivo y presupuesto maestro ajustado, para tener un panorama de la situación financiera, identificando los meses con mayor necesidad de efectivo y así poder proveer dichas exigencias.

6.6 CRONOGRAMA DE EJECUCIÓN DE ACTIVIDADES

Tabla 6.1. Cronograma de Ejecución de Actividades

#	Actividad	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio
1	Procedimiento de otorgamiento de crédito	x					
2	Supervisión y control de la cartera de crédito	x	X	x	x	x	x
3	Procedimiento de cobranza	x	X	x	x	x	x
4	Planeación de estrategia de comercialización	x					
5	Implementación de estrategia de comercialización		x				
6	Supervisión y control de estrategia de comercialización		x				

BIBLIOGRAFÍA

1. Acevedo, E. (2008). Causas de la recesión en la Industria Maquiladora.
2. Asociación Hondureña de Maquiladores. (2005). Tegucigalpa.
3. Banco Central de Honduras. (2007).
4. Banco Central de Honduras. (2009).
5. Banco Central de Honduras. (2011). *Industria de Bienes para Transformación (Maquila) y actividades conexas de Honduras*. Tegucigalpa.
6. Banco Central de Honduras. (2012). *Programa Monetario 2012-2013*. Tegucigalpa.
7. Bodie & Merton, R. (2003). *Finanzas*. México: Person.
8. Burgos, B. (2009). *Análisis e interpretación de estados financieros*. Recuperado el 22 de Octubre de 2012, de e-libro: <http://site.ebrary.com/lib/bvunitectvirtualesp/docDetail.action?docID=10317176&p00=razones%20financieras>
9. CEPAL. (2007). *INFORME*.
10. CEPAL. (2010). *La Inversión Extranjera en América Latina y del Caribe*.
11. CERIGUA. (2007). *Impacto de las Maquiladoras Centroamericanas en el crecimiento económico y el Empleo*.
12. Estrin & Bevan. (2000). *The Determinants of Foreign Direct Investment in Transition Economies*.
13. Eugene F. Brigham, E. F. (2005). *Fundamentos de Administración Financiera*. México: Thomson.
14. Gitman, L. J. (2007). *Principios de Administración Financiera*. México: Person Educación.

15. Gómez, J. C. (2005). *Honduras: Hacia un Sistema tributario mas transparente y diversificado*.
16. Guzmán, C. A. (2006). *Ratios Financieros y La Matematica de la Mercadotecnia*.
17. Horngren, S. E. (2000). *Introducción a la contabilidad financiera 7ed*. México: Person.
18. Impale & Sucesores. (2011). *Libro de Clientes*.
19. Juan Fco. Julia Iguala, R. S. (2005). *Contabilidad Financiera tomo I*. Valencia: Universidad Politécnica de Valencia.
20. Lawrence J. Gitman, E. N. (2003). *Principios de Administración Financiera*. México: Person educación.
21. Leiva, R. E. (2007). *Banca Comercial*. San José, Costa Rica: Universidad Estatal a Distancia.
22. Levy, L. H. (2004). *Planeacion Financiera en la Empresa Modera*. México: ISEF.
23. Longenecker, J. C. (2007). *Administración de pequeñas empresas: enfoque emprendedor*. México: Cengage Learning.
24. Macedo, J. J. (2003). *Economía*. México.
25. Mario Delgado Alfaro, E. O. (2005). INICIATIVAS MULTILATERALES FRENTE AL PROBLEMA DEL SOBREENDEUDAMIENTO. *Información Comercial Española*, 154.
26. Martin, M. A. (2007). *Liderazgo emprendedor*. México.
27. Mesa Oramas & San Pedro, V. P. (Septiembre de 2009). *Acciones: características y registro de operaciones*. Recuperado el 20 de Noviembre de 2012, de CRAI: <http://site.ebrary.com/lib/bvunitecvirtualsp/docDetail.action?docID=10337451&p00=acciones>

28. Meza, N. M. (2004). Ciclo de Conversión de Efectivo en las grandes empresas de comercio en Colombia. *Estudios Gerencial*, 132.
29. OIT. (1998). *La Industria de la Maquila en Centroamérica*. San José.
30. OIT. (2007). *INFORME*.
31. Orama, J. M. (2009). *Bonos y obligaciones: características y registro de operaciones*. Recuperado el 20 de Noviembre de 2012, de CRAI: <http://site.ebrary.com/lib/bvunitecvirtualsp/docDetail.action?docID=10316953&p00=bonos>
32. Orozco, J. d. (2008). *Matemáticas Financieras Aplicadas*. Bogotá: Ecoe.
33. Peter de Marzo, J. B. (2008). *Finanzas Corporativas*. México: Person.
34. Programa Nacional de Promoción de Inversiones. (2011). *Oportunidades de inversión en sector de maquila textil, de transformación y servicios globales*.
35. Quintero Pedraza, J. (2009). "Planificación financiera" . *Contribuciones a la Economía*.
36. R. Charles Moyer, J. R. (2005). *Administración Financiera Contemporánea*. México: Thomson.
37. Sampieri, F. ., (2006). *Metodología de la investigación*. México: McGraw-Hill.
38. Secretaria de Trabajo y Seguridad Social. (2007). Tegucigalpa.
39. Van Horne, J. C. (2002). *Fundamentos de Administración Financiera*. México: Person.
40. VARGAS, J. (2009). IMPACTO DE LAS MAQUILADORAS CENTROAMERICANAS EN EL CRECIMIENTO ECONOMICO Y EL EMPLEO. *ALDEA MUNDO*, 1-4.
41. Werner Ketelhohn, N. M. (2004). *INVERSIONES- Análisis de inversiones estratégicas*. Bogotá: Grupo Editorial Norma.

ANEXOS

Anexo # 1

Impale & Sucesores

Formato de recolección de Datos

#	Cuenta	Estado financiero de recolección	Monto
1	Ventas al Crédito		
2	Costo de Venta		
3	Inventario		
4	Clientes		
5	Proveedores		
6	Compras		
7	Total de Activos		
8	Total de Pasivos		
9	Ganancias antes de Interés e impuestos		
10	Intereses		

Anexo # 2

Impale & Sucesores
Formato de recolección de Datos

Zona: _____

#	Cliente	Antigüedad de los saldos de clientes			
		0-30	31-60	61-90	> 91
1					
2					
3					
4					
5					
6					
7					
8					
9					
10					
11					
12					
13					
14					
15					
16					
17					
18					
19					
20					
Total					

IMPALE & SUCESTORES,
S. de R.L. de C.V.
 Industria Manufacturera " Pacheco León & Sucesores"



Solicitud de Credito

Nombre de la Empresa:			
Datos Personales			
Nombre del Propietario o Representante			
No. Identidad:	Edad:	Sexo:	
Teléfono de residencia	celular:		
Dirección de residencia:			
Datos sobre la Empresa			
Constitución del Negocio:	Comerciante Ind. <input type="checkbox"/>	S de R.L. <input type="checkbox"/>	S.A. <input type="checkbox"/> Otros: _____
Teléfono de la Empresa:	Permiso de Operación No.		
Dirección de la empresa:			
Tiempo de operación del negocio /año			
Tiempo de operación en el mismo Local:			
El local de la empresa es:	Propio. <input type="checkbox"/>	Rentado <input type="checkbox"/>	Otros <input type="checkbox"/>
Sus ventas promedio mensual oscilan entre:			
	5,000 - 50,000	_____	_____
	50,001 - 100,000	_____	_____
	100,001 - 250,000	_____	_____
	250,001 - 500,000	_____	_____
	500,001 - 1,000,000	_____	_____
	1,000,000 en adelante	_____	_____
Referencias Comerciales			
1. Nombre de la Empresa:		TEL:	
2. Nombre de la empresa:		TEL:	
Desde que fecha realiza sus compras en nuestra Empresa			
Con que frecuencia realiza sus pedidos			
Visitan su empresa nuestros vendedores		Con que frecuencia	
Monto del credito que desea solicitar	L.		
Lugar y Fecha:			
FIRMA DE SOLICITANTE			