



**FACULTAD DE POSTGRADO**

**TESIS DE POSTGRADO**

**ALTERNATIVAS DE MEJORA PARA EL MANEJO DE FLUJO  
DE EFECTIVO EN EMBOTELLADORA LA REYNA**

**SUSTENTADO POR:**

**JESMY MARINA GÓMEZ RAMÍREZ**

**PREVIA INVESTIDURA AL TÍTULO DE  
MÁSTER EN DIRECCIÓN EMPRESARIAL**

**TEGUCIGALPA, M.D.C.**

**HONDURAS, C.A.**

**JULIO, 2012**

**UNIVERSIDAD TECNOLÓGICA CENTROAMERICANA**

**UNITEC**

**FACULTAD DE POSTGRADO**

**AUTORIDADES UNIVERSITARIAS**

**RECTOR**

**LUIS ORLANDO ZELAYA MEDRANO**

**SECRETARIO GENERAL**

**JOSÉ LESTER LÓPEZ PINEL**

**VICERRECTOR ACADÉMICO**

**MARLO ANTONIO BREVÉ REYES**

**DECANO DE LA FACULTAD DE POSTGRADO**

**JEFFREY LANSDALE**

**ALTERNATIVAS DE MEJORA PARA EL MANEJO DE FLUJO  
DE EFECTIVO EN EMBOTELLADORA LA REYNA**

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

**MASTER EN  
DIRECCIÓN EMPRESARIAL**

**ASESOR METODOLÓGICO  
CARLOS AUGUSTO ZELAYA OVIEDO**

**ASESOR TEMÁTICO  
DIANA AGUILAR**

**COMISIÓN EVALUADORA:  
JUAN MARTÍN HENÁNDEZ  
EMILIO AGUIRRE**

## **AGRADECIMIENTO**

Quiero dar gracias en primer lugar al Ser que ha hecho este proyecto posible Dios, porque ÉL ha provisto todo lo necesario para culminar esta etapa de mi vida, Sin ÉL nada somos y sin ÉL nada podemos hacer. Al Dueño y Creador del Universo, quien nos da la inteligencia y sabiduría que pedimos y por quién todo es posible.

Agradezco a mis amados padres Gerardo Gómez y Yamileth Ramírez quienes han hecho su mayor y mejor esfuerzo para apoyarme en todo lo que he necesitado y que me han instado siempre a seguir adelante, cada meta que he logrado ellos han estado presente, son pilar fundamental en mi vida.

A mis hermanos Gerardo y Emma Gómez que de una u otra forma han mostrado su apoyo en toda esta etapa de mi carrera.

Agradezco profundamente a la persona que ha tenido la paciencia de estar conmigo hasta este momento, sacrificando tiempo para que pueda culminar este nuevo escalón, Edgar Ortiz.

A dos amigas muy especiales Waleska Medina e Iveth Padilla, muchas gracias.

Doy gracias a Diana Aguilar y Carlos Zelaya asesor temático y metodológico respectivamente, porque sin su guía y oportuna dirección este proyecto hubiera sido un fracaso.

Y a Embotelladora La Reyna por permitir que el proyecto se realizara dentro de la organización.



## **FACULTAD DE POSTGRADO**

### **ALTERNATIVAS DE MEJORA EN EL MANEJO DEL FLUJO DE EFECTIVO EN EMBOTELLADORA LA REYNA**

#### **AUTOR:**

Jesmy Marina Gómez Ramírez

#### **RESUMEN**

El presente trabajo de investigación establece los factores determinantes en el buen manejo del flujo de efectivo de la empresa “Embotelladora La Reyna” para lo cual se realizó un análisis de las variables fundamentales que afectan directamente las actividades de donde proceden dichos flujos de efectivo. Se tomó como referencia de la investigación datos reales de los Estados Financieros que comprenden el período 2009 a 2011, dicha información se analizó utilizando herramientas financieras tales como razones o ratios financieros, entre otros, que avalen los resultados para la toma de decisión en el plan de acción que se propuso a la empresa; mismo que comprende tomar medidas de control en lo referente a las variables que componen el Ciclo de Efectivo y en las actividades de Inversión y Financiación especialmente.

**Palabras Clave:** Factores determinantes, Flujo de Efectivo, Razones Financieras, Ciclo de Efectivo, Plan de acción.



**GRADUATE SCHOOL**

**ALTERNATIVES TO IMPROVE HANDLING OF CASH FLOW IN  
EMBOTELLADORA LA REYNA**

**AUTHOR:**

Jesmy Marina Gómez Ramírez

**ABSTRACT**

This work studies the factors determining the proper management of cash flow the company "Embotelladora La Reyna" for which an analysis of the key variables that directly affect the activities from which those cash flows. Reference was made to research real data of financial statements covering the period 2009 to 2011, this information was analyzed using tools such as financial ratios or financial reasons, among others, substantiate the results for decision making in the plan of action proposed to the enterprise; thereof comprising control measures in relation to variables that make up the Cash Cycle and the Investment and Financing activities especially.

**Keywords:** Determinants, Cash Flow, Financial Ratios, Cash Cycle, Plan of Action.

# ÍNDICE

<b>CAPÍTULO I. PLANTEAMIENTO DE LA INVESTIGACIÓN .....</b>	<b>21</b>
<b>1.1. INTRODUCCIÓN .....</b>	<b>21</b>
<b>1.2. ANTECEDENTES .....</b>	<b>23</b>
<b>1.3. DEFINICIÓN DEL PROBLEMA .....</b>	<b>25</b>
1.3.1. ENUNCIADO DEL PROBLEMA .....	25
1.3.2. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA .....	25
1.3.3. PREGUNTAS DE INVESTIGACIÓN .....	26
<b>1.4. OBJETIVOS DE LA INVESTIGACIÓN .....</b>	<b>26</b>
1.4.1. OBJETIVO GENERAL .....	26
1.4.2. OBJETIVOS ESPECÍFICOS .....	26
<b>1.5. VARIABLES DE INVESTIGACIÓN .....</b>	<b>26</b>
1.5.1. VARIABLES INDEPENDIENTES DE SEGUNDO NIVEL .....	27
1.5.2. VARIABLES INDEPENDIENTES DE PRIMER NIVEL .....	28
1.5.3. VARIABLE DEPENDIENTE .....	29
<b>1.6. JUSTIFICACIÓN .....</b>	<b>29</b>
<b>CAPÍTULO II. MARCO TEÓRICO .....</b>	<b>31</b>
<b>2.1. CONCEPTOS Y DEFINICIONES BÁSICAS .....</b>	<b>31</b>
2.1.1. FLUJO DE EFECTIVO NETO .....	31
2.1.2. ACTIVIDADES DE OPERACIÓN .....	31
2.1.3. ACTIVIDADES DE INVERSIÓN .....	31
2.1.4. ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN .....	31
2.1.5. CUENTAS POR COBRAR .....	32
2.1.6. PASIVO CIRCULANTE .....	32
2.1.7. INVENTARIOS .....	32
2.1.8. ACTIVOS FIJOS .....	32
2.1.9. DEPRECIACIONES Y AMORTIZACIONES .....	33
2.1.10. PASIVOS DE LARGO PLAZO .....	33
2.1.11. EFECTIVO .....	33
2.1.12. EQUIVALENTES DE EFECTIVO .....	33
2.1.13. CAPITAL NETO DE TRABAJO .....	34

2.1.14.	ESCUDO FISCAL.....	34
2.1.15.	CICLO DE EFECTIVO.....	34
2.1.16.	CICLO DE CONVERSIÓN DEL EFECTIVO (CCE).....	35
2.1.17.	CICLO DE OPERACIÓN.....	35
2.1.18.	RATIOS FINANCIEROS.....	35
2.1.18.1.	Índices de Liquidez.....	36
2.1.18.2.	Índice de Gestión o Actividad.....	36
2.1.18.3.	Índices de Solvencia, Endeudamiento o Apalancamiento.....	36
2.1.18.4.	Índices de Rentabilidad.....	37
<b>2.2.</b>	<b>ADMINISTRACIÓN DEL CAPITAL DE TRABAJO Y SU RELACIÓN CON EL FLUJO DE EFECTIVO NETO.....</b>	<b>37</b>
2.2.1.	EL PAPEL DE LA LIQUIDEZ EN LAS EMPRESAS.....	37
2.2.2.	ADMINISTRACIÓN DEL EFECTIVO.....	38
2.2.3.	ADMINISTRACIÓN DE LOS FLUJOS DE EFECTIVO. EL FLOAT.....	39
2.2.4.	ADMINISTRACIÓN DE LAS CUENTAS POR COBRAR.....	39
2.2.5.	ADMINISTRACIÓN DE INVENTARIOS.....	40
2.2.5.1.	Tipos de Inventarios.....	40
2.2.6.	CLASIFICACIÓN DEL CAPITAL DE TRABAJO.....	43
<b>2.3.</b>	<b>PRESPUESTO DE EFECTIVO Y SU FINALIDAD.....</b>	<b>43</b>
<b>2.4.</b>	<b>EL FACTORING.....</b>	<b>43</b>
2.4.1.	VENTAJAS Y DESVENTAJAS DEL FACTORING.....	44
<b>2.5.</b>	<b>ADMINISTRACIÓN DEL CAPITAL DE TRABAJO.....</b>	<b>45</b>
<b>CAPÍTULO III.</b>	<b>METODOLOGÍA.....</b>	<b>47</b>
<b>3.1</b>	<b>ENFOQUE Y MÉTODOS DE INVESTIGACIÓN.....</b>	<b>47</b>
3.1.1.	ENFOQUE.....	47
3.1.2.	MÉTODO A UTILIZAR.....	47
<b>3.2</b>	<b>DISEÑO DE LA INVESTIGACIÓN.....</b>	<b>47</b>
3.2.1.	FASES DEL DESARROLLO DE LA INVESTIGACIÓN.....	48
<b>3.4</b>	<b>TÉCNICAS E INSTRUMENTOS APLICADOS.....</b>	<b>48</b>
<b>3.5</b>	<b>FUENTES DE INFORMACIÓN.....</b>	<b>49</b>

## **CAPÍTULO IV. RESULTADOS Y ANÁLISIS ..... 50**

<b>4.1. ANÁLISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS .....</b>	<b>50</b>
4.1.1. MARCO DE REFERENCIA POSIBLE PARA EL ANÁLISIS.....	50
4.1.2. ANÁLISIS DE LIQUIDEZ .....	54
4.1.2.1. Razón de liquidez general.....	54
4.1.2.2. Prueba de ácido .....	55
4.1.2.3. Razón de capital de trabajo.....	56
4.1.2.4. Prueba defensiva .....	58
4.1.3. RAZONES DE SOLVENCIA .....	60
4.1.3.1. Razón de apalancamiento financiero (deuda).....	60
4.1.3.2. Razón de cobertura.....	60
4.1.3.3. Razón de cobertura de gastos fijos .....	61
4.1.3.4. Estructura de capital .....	62
4.1.4. RAZONES DE GESTIÓN O DE ACTIVIDAD .....	63
4.1.4.1 Rotación de inventarios .....	63
4.1.4.2. Rotación de activos totales .....	64
4.1.4.3. Rotación de activos fijos .....	65

## **CAPÍTULO V. APLICABILIDAD ..... 50**

<b>5.1. PLAN DE ACCIÓN PARA MEJORAR LA LIQUIDEZ DE LA EMPRESA EN EL CORTO PLAZO .....</b>	<b>70</b>
<b>5.2. INTRODUCCIÓN .....</b>	<b>70</b>
<b>5.3. DEFINICIÓN DE OBJETIVOS ESTRATÉGICOS .....</b>	<b>71</b>
5.3.1. OBJETIVO .....	71
<b>5.4. VARIABLES A UTILIZAR EN LA MEJORA DE LA LIQUIDEZ DE LA EMPRESA... ..</b>	<b>71</b>
5.4.1. CICLO DE CONVERSIÓN DEL EFECTIVO.....	72
5.4.1.1. Ciclo operativo .....	72
5.4.1.2. Ciclo de pago.....	72
<b>5.5. APLICACIÓN DEL PLAN DE ACCIÓN .....</b>	<b>57</b>
<b>5.6. COSTOS DEL PLAN DE ACCIÓN .....</b>	<b>57</b>

5.7. CRONOGRAMA DE ACTIVIDADES .....58

**BIBLIOGRAFÍA ..... 79**

**ANEXOS.....61**

# **CAPÍTULO I. PLANTEAMIENTO DE LA INVESTIGACIÓN**

## **1.1. INTRODUCCIÓN**

El presente trabajo se llevó a cabo con el fin de proponer una alternativa de mejora en el manejo de los flujos de efectivo que genera Embotelladora La Reyna, empresa multinacional de gran tamaño y prestigio. En el capítulo I, se define el problema detectado y los objetivos a alcanzar.

Embotelladora La Reyna inició operaciones en 1963, a través de los años ha mantenido sus operaciones en condiciones óptimas para los accionistas, sin embargo como resultado de la reciente crisis financiera mundial, la crisis política en Honduras, y algunos factores que se salen de control como ser los impuestos de guerra, entre otros, las condiciones en los flujos de efectivo esperado han cambiado.

Se concretó una alternativa para hacer más eficiente el manejo del flujo de efectivo, una vez definido el problema. El plan de acción propuesto en el presente trabajo ha tenido como objetivo identificar los principales factores que afectan de manera positiva y negativa la generación de flujos de efectivo de la empresa, luego de analizar cada uno de ellos determinar causas y efectos y plantear el plan de acción a seguir.

El plan de acción propuesto tiene su fundamento en el análisis financiero realizado a las variables que afectan directamente la generación de flujos de efectivo de la empresa, ya sean éstos positivos o negativos. Tomando como base un extenso marco teórico que ayuda a explicar los resultados obtenidos.

En el Marco teórico Capítulo II, se encuentra la teoría desarrollada por distintos autores conocedores del tema que fundamentan científicamente la tesis. Se definen los conceptos básicos de flujo de efectivo, ciclo de efectivo, las distintas actividades que comprende el flujo de efectivo, así mismo se amplía sobre las variables que afectan el flujo de efectivo. Se describen como base del razonamiento para proponer un plan de acción a la empresa todos los factores que ayudan en la toma de decisión como ser razones o ratios financieros, administración y presupuesto de efectivo entre otros.

En el capítulo III. Metodología de la investigación, se explica el método utilizado durante el desarrollo del presente trabajo de investigación, el cual es deductivo, que parte de lo general a lo específico con un enfoque cuantitativo, donde los instrumentos de investigación son netamente documentos, reportes y estados financieros de la empresa que comprenden los períodos 2008 a 2012 (primer trimestre) por lo que las conclusiones están basadas en el análisis propiamente de la documentación antes mencionada, con datos específicos, reales y veraces que proporcionan resultados de alta fidelidad para la empresa.

En el capítulo IV Resultados se utilizó el análisis de razones financieras, la administración del efectivo, presupuesto de efectivo, ciclo de efectivo, ciclo de operación, ciclo de conversión del efectivo, así mismo se analizó las cuentas que intervienen en cada una de las variables previamente citadas. Para lo que se utilizó fórmulas matemáticas y financieras que ayudaron a identificar causas y efectos en la generación de flujos de efectivo de la empresa y asimismo respaldan las conclusiones y plan de acción sugerido para solventar el problema que impulso la presente investigación.

En el capítulo V que comprende la Aplicabilidad de explica el plan de acción propuesto para solventar el problema que enfrenta Embotelladora La Reyna al generar efectivo o liquidez para cumplir con sus obligaciones en el corto plazo. Lo que incluye políticas para el manejo del capital de trabajo. Incluye también datos comparativos de sensibilización de las cuentas que comprenden el capital de trabajo y el ciclo de conversión del efectivo. Embotelladora La Reyna puede analizar las opciones propuestas para la mejora de la administración del capital de trabajo y el ciclo de efectivo.

## 1.2. ANTECEDENTES

Actualmente Embotelladora La Reyna funciona con distribución en seis importantes zonas del país, como son Comayagua, San Lorenzo, Choluteca, Danlí, Juticalpa y Guaimaca. Y pertenece al grupo multinacional CABCORP con afiliadas en Centroamérica, el Caribe, México y los Estados Unidos a través de Puerto Rico.

Al ser una empresa de gran tamaño requiere de inversiones de la misma proporción, los factores que intervienen en un adecuado manejo del flujo de efectivo en la Embotelladora se han visto afectados de la siguiente manera: en la parte de los ingresos que constituyen las ventas de los productos que se distribuyen en las localidades antes mencionadas, desde la crisis financiera que sufrió los Estados Unidos y que en Honduras se vio también los efectos, acompañado de la crisis política que se padeció en el 2008, el mercado se ha visto afectado y se ha comprimido teniendo un efecto negativo en el flujo de efectivo en la parte de las entradas.

**Tabla 1. Relación entre los ingresos y egresos de las actividades de operación al cierre de 2011**

Relación Ingresos y Egresos Operativos al cierre de 2011		
Descripción	2011	%
<b>Ventas Netas</b>	<b>12,259.04</b>	<b>100%</b>
Costo de Ventas	7,628.48	62%
Gastos Variables	1,076.39	9%
Comisiones	761.40	6%
Flete	289.67	2%
Rotura	25.32	0%
Gastos de operación	1,616.51	13%
Gastos de Promoción y Publicidad	574.17	5%
<b>Total Costos y Gastos</b>	<b>11,971.94</b>	<b>98%</b>
<b>Ventas de Contado</b>	<b>8,581.33</b>	<b>70%</b>
Ventas al Crédito	3,677.71	30%
<b>Flujo que resulta de la operación</b>	<b>-3,390.61</b>	<b>-28%</b>

En la parte que corresponde a los egresos de efectivo de la Embotelladora se encuentran varios elementos como ser: el costo de lo vendido, gastos variables

(comisiones, fletes y rotura), gastos fijos y gastos de promoción y publicidad los cuales representan salidas de efectivo.

Como se puede notar del 100% de los ingresos el 98% corresponde a egresos netamente operativos. Dejando un flujo de efectivo operacional positivo. El problema consiste en que del total de las ventas netas el 30% es una cuenta por cobrar lo que sugiere que no se cuenta con el efectivo inmediatamente. Por lo que no se está generando flujo de efectivo necesarios en el corto plazo que permita cumplir con las obligaciones adquiridas.

El flujo de efectivo neto consta de tres partes fundamentales, numero uno la parte operacional, dos la parte de las inversiones y tres la de financiación. De acuerdo a la tabla 1 los gastos y costos son superiores a la venta neta al contado, y al adherir los demás elementos o cuentas que intervienen con las demás actividades como ser las inversiones que representan el 1.8% de las ventas netas al contado.

Ahora bien si se pasa a la parte de financiación el ingreso por préstamos bancarios en 2011 representó el 1.1% lo que a groso modo indica que el flujo de efectivo neto generado es limitado y no alcanza para cubrir con los pagos u obligaciones correspondientes. Confirmando así el hecho de que se ha financiado dejando de pagar a los proveedores en los cuales se generó molestias por incumplimiento de políticas de crédito, lo que interfiere con las relaciones comerciales optimas.

Por esta razón se realiza un análisis de las posibles alternativas en la mejora del manejo del flujo de efectivo en Embotelladora La Reyna, logrando con ello restablecer las relaciones entre las partes involucradas de una manera efectiva. Asimismo el plan de acción a seguir propuesto logre que los recursos sean utilizados de una forma más eficiente para el alcance de los objetivos de la empresa, en cuanto al manejo del efectivo.

### **1.3. DEFINICIÓN DEL PROBLEMA**

#### **1.3.1. ENUNCIADO DEL PROBLEMA**

Actualmente la empresa se encuentra en la situación de limitado flujo de efectivo neto para cumplir con sus obligaciones en el corto plazo, lo cual se deriva de la utilización de los fondos generados en las actividades de operación (corto plazo) para cubrir actividades de largo plazo como ser las inversiones. Estas acciones han llevado a la empresa a financiarse con los proveedores dejando de pagar a los mismos, esta situación llevó a los proveedores a tomar medidas tales como: únicamente realizar ventas al contado en uno de los casos, incrementar el precio del insumo si la compra es al crédito y en última instancia dejar de proveer los insumos y materiales que se necesitan para la producción y operación de La Embotelladora.

Al no contar con una estrategia de financiamiento para afrontar las inversiones, que son sumamente necesarias para la operación de la empresa, se encuentra con la limitante de financiarlas con los ingresos percibidos de las actividades de operación netamente. Lo que ha llevado a deteriorar las relaciones con los proveedores y acreedores de la empresa.

Siendo un problema en el manejo de los fondos del flujo de efectivo de parte de las personas involucradas en cada uno de los elementos del flujo directamente y que ha generado serios inconvenientes con proveedores, acreedores; teniendo un impacto en las inversiones ya que los altos directivos se han visto en la necesidad de detener la compra de equipos necesarios para que el negocio siga siendo rentable, hasta no sanear el flujo neto de efectivo de la organización.

#### **1.3.2. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA**

Limitado flujo de efectivo para cubrir obligaciones de corto plazo (cuentas y documentos por pagar) en Embotelladora La Reyna; lo que interfiere en las relaciones con proveedores y acreedores directamente.

### **1.3.3. PREGUNTAS DE INVESTIGACIÓN**

¿Qué factores influyen, limitan o determinan la eficiencia en los flujos de efectivo?

¿Qué alternativas existen para eficientar el buen manejo del flujo de efectivo en Embotelladora La Reyna?

## **1.4. OBJETIVOS DE LA INVESTIGACIÓN**

### **1.4.1. OBJETIVO GENERAL**

Contribuir en el manejo eficiente del flujo de efectivo neto a través de un plan de acción, teniendo como finalidad mejorar las relaciones comerciales con proveedores y acreedores, logrando a su vez una mejor administración de los recursos líquidos de la empresa.

### **1.4.2. OBJETIVOS ESPECÍFICOS**

- Identificar los factores que interfieren directamente con el flujo de efectivo de la empresa y determinar causas y efectos en el mismo.
- Analizar alternativas de mejora para la administración del flujo de efectivo.
- Proponer un plan de acción a la organización, mediante la cual se tenga un efecto positivo en el manejo eficiente del flujo de efectivo de la misma.

## **1.5. VARIABLES DE INVESTIGACIÓN**

Para llevar a cabo el presente trabajo fue necesario realizar un análisis de varios factores que intervienen directamente con el problema identificado.

Estos factores o variables son las siguientes:

### **Dependiente:**

- Flujo de Efectivo Neto

### **Independientes de primer nivel:**

- Actividades de operación
- Actividades de Inversión
- Actividades de Financiación

### **Independientes de segundo nivel:**

- Cuentas por pagar
- Cuentas por cobrar
- Inventarios
- Utilidad Neta
- Depreciaciones y Amortizaciones
- Impuestos
- Propiedad Planta y Equipo
- Préstamos

#### **1.5.1. VARIABLES INDEPENDIENTES DE SEGUNDO NIVEL**

Estas variables de estudio constituyen una causa que puede ser positiva o negativa dependiendo de la situación en la que se encuentre.

Comenzando con las variables que influyen directamente con las actividades de operación se tiene que:

- Las cuentas por cobrar: Si la variación generada entre el año dos y año uno es negativa, es decir que si el año uno tenían en su cartera 100 mil lempiras y en el año dos tienen en la cartera 99 mil lempiras significa que recuperó efectivo equivalente a mil lempiras y esto afecta de manera positiva en las actividades de operación y de manera inversa si la variación es positiva entonces el efecto en las actividades de operación es negativa.
- Las cuentas por pagar: Si la variación dada entre un año y otro es positiva significa se dejó de pagar ciertas obligaciones, generando un efecto positivo en las actividades de operación. Sin embargo si la variación es negativa quiere decir

que se pagó mas este año que el año anterior, lo que da un efecto negativo en el flujo proveniente de las actividades de operación.

- Los inventarios: Si la variación es negativa indica que se vendió más producto este año que el anterior, lo que determina un efecto positivo en el flujo de efectivo que proviene de las actividades de operación.
- Utilidad Neta: A la utilidad neta se le suman las depreciaciones y amortizaciones ya que no representan salida o entrada de efectivo. Lo cual siempre es un efecto positivo en el flujo de efectivo.
- Activo Fijo (Propiedad, Planta y Equipo): Si se tiene una variación positiva representa compra o adquisición de activo fijo, es decir una salida de efectivo lo cual indica que tiene efectos negativos en el flujo de efectivo que proviene de actividades de inversión. Asimismo representa un efecto positivo si la variación fuese negativa.
- Préstamos bancarios: esta variable afecta de manera positiva y/o negativa las actividades de financiación como las operativas dependiendo siempre de su variación: si es positiva afecta de manera positiva ambas actividades y si es negativa de igual modo.

#### **1.5.2. VARIABLES INDEPENDIENTES DE PRIMER NIVEL**

- Actividades de Operación: Al sumar las variables que determinan el flujo de efectivo proveniente de estas actividades se tiene que es positivo, quiere decir que su efecto en el flujo de efectivo neto de la compañía es positivo, caso contrario el efecto será negativo.
- Actividades de Inversión: Si al hacer la sumatoria de los factores que determinan el flujo que proviene de la actividad de inversión de la empresa es positiva, significa que tiene un efecto positivo en el flujo de efectivo neto.
- Actividades de Financiación: Si esta actividad al final de la suma de sus elementos generan flujo positivo, entonces representa un efecto positivo en el flujo de efectivo neto de la empresa, siendo el caso contrario entonces determina un efecto negativo dentro del flujo de efectivo neto de la empresa.

### **1.5.3. VARIABLE DEPENDIENTE**

Flujo de efectivo Neto: Esta representado por la sumatoria de los flujos provenientes de las actividades de operación, inversión y financiación de la empresa, los que representan un efecto positivo si al realizar la suma de las tres actividades el valor resultante es positivo. De acuerdo a los flujos netos que ha tenido la empresa en estudio, significa que una de estas tres variables esta siendo la causa del limitado flujo de efecto para afrontar las obligaciones que se tienen. Ya que el valor que resulta en la sumatoria de las actividades es negativa.

### **1.6. JUSTIFICACIÓN**

Se decide realizar este trabajo de investigación en Embotelladora La Reyna abordando el tema de alternativas de mejora para el manejo del flujo de efectivo neto en primera instancia para poner en práctica parte de los conocimientos adquiridos en la formación profesional a nivel de post grado a lo largo de toda la carrera.

En segunda instancia como una forma de retribuir en algo con la empresa que ha permitido el desempeño oportuno de los nuevos conocimientos provistos en esta etapa de formación profesional. Se escoge flujo de efectivo porque la liquidez o falta de la misma en las empresas es de vital importancia. Al ser una empresa multinacional Embotelladora La Reyna permite abarcar el tema de una forma peculiar en el intento de contribuir en la mejora del manejo del flujo de efectivo neto a través de un plan de acción que se determino a lo largo de la investigación de campo.

A la vez permite utilizar herramientas financieras y la creatividad para poder solventar el problema que está enfrentando en la actualidad. Se pone en práctica la administración del capital de trabajo, la administración del ciclo de efectivo y el ciclo de operación de la empresa variables determinantes en el buen manejo del flujo de efectivo neto .

Temas tratados en clases magistrales sin embargo terminan de afianzarse al realizar este trabajo. Mismo que se espera sea de mucha utilidad para la empresa y se logre mejorar el Flujo de Efectivo Neto en sí. El tema es netamente financiero se requiere de

mucho análisis de las variables, como afecta cada una de ellas de manera positiva o negativa la generación de flujo dentro de la organización, así mismo determinar las causas de la actual problemática que está enfrentando la empresa, como forma preventiva para futuras ocasiones.

## **CAPÍTULO II. MARCO TEÓRICO**

### **2.1. CONCEPTOS Y DEFINICIONES BÁSICAS**

#### **2.1.1. FLUJO DE EFECTIVO NETO**

De acuerdo a la Norma Internacional de Contabilidad número siete se define el flujo de efectivo como las entradas y salidas de efectivo y de equivalentes de efectivo, Scott Besley y Eugene F. Brigham en su libro Fundamentos de Administración Financiera lo define como un “documento en el que se reporta el efecto de las actividades de inversión, operación y financiamiento de los flujos de efectivo a lo largo de un período contable. El cual tiene como propósito mostrar de que manera las operaciones de la empresa han afectado su posición de efectivo mediante el examen de inversiones (aplicaciones de efectivo) y las decisiones de financiamiento que hayan tomado (fuente de efectivo)”.

#### **2.1.2. ACTIVIDADES DE OPERACIÓN**

Actividades de operación son las actividades que constituyen la principal fuente de ingresos ordinarios de la entidad, así como otras actividades que no puedan ser calificadas como de inversión o financiación.

#### **2.1.3. ACTIVIDADES DE INVERSIÓN**

Actividades de inversión son las de adquisición y disposición de activos a largo plazo, así como de otras inversiones no incluidas en el efectivo y los equivalentes al efectivo.

#### **2.1.4. ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN**

Actividades de financiación son las actividades que producen cambios en el tamaño y composición de los capitales propios y de los préstamos tomados por parte de entidad. (NIC 7 "Estados de Flujo de Efectivo", 2007)

#### **2.1.5. CUENTAS POR COBRAR**

Son las cantidades que los clientes adeudan a la empresa por concepto de bienes o servicios adquiridos a crédito.

#### **2.1.6. PASIVO CIRCULANTE**

Son los pasivos que se satisfarán en el término de un año e incluyen:

- **Cuentas por Pagar:** Son las cantidades que se le adeudan a los proveedores por los servicios o productos comprados a crédito.
- **Facturas por Pagar:** Deuda de corto plazo y vencimientos actuales de deuda a largo plazo, los cuales son pagos de deuda que tendrán lugar durante el año siguiente.

Artículos tales como el salario o los impuestos que se adeudan pero aún no han sido pagados e ingresos diferidos o no devengados, que son aquellos que se han recibido por productos que todavía no se entregan. (Berk & Demarzo, 2007)

#### **2.1.7. INVENTARIOS**

Inventarios son activos:

- (a) poseídos para ser vendidos en el curso normal de la operación;
- (b) en proceso de producción con vistas a esa venta; o
- (c) en forma de materiales o suministros, para ser consumidos en el proceso de producción, o en la prestación de servicios. (NIC 2 "Inventarios")

#### **2.1.8. ACTIVOS FIJOS**

Son los activos tangibles que:

- (a) posee una entidad para su uso en la producción o suministro de bienes y servicios, para arrendarlos a terceros o para propósitos administrativos; y
- (b) se esperan usar durante más de un ejercicio (NIC 16, 2005).

### 2.1.9. DEPRECIACIONES Y AMORTIZACIONES

Es la distribución sistemática del importe amortizable de un activo a lo largo de su vida útil. (NIC 16 "Propiedad Planta y Equipo")

### 2.1.10. PASIVOS DE LARGO PLAZO

- **Deuda de largo plazo:** es cualquier préstamo o deuda con vencimiento dentro de más de un año.

Cuando la empresa necesita fondos para adquirir un activo o hacer una inversión, puede obtenerlos por medio de un préstamo de largo plazo.

- **Arrendamiento de Capital:** Son contratos de arrendamiento de largo plazo que obligan a la compañía a hacer pagos regulares a cambio del uso de un activo. Permiten que una empresa utilice un activo por medio de arrendarlo a su propietario.
- **Impuestos Diferidos:** Son aquellos que se adeudan y que no se han pagado. Por lo general, las empresas generan dos tipos de estados financieros: uno que funge como reporte de finanzas y otro para propósitos fiscales. En ocasiones las reglas para los dos tipos de estados difieren. Los pasivos por impuestos diferidos por lo general ocurren cuando la utilidad para propósitos financieros de la compañía supera la utilidad para propósitos fiscales. Debido a que los impuestos diferidos han de pagarse alguna vez, en el balance aparecen como pasivo. (Berk & Demarzo, 2007)

### 2.1.11. EFECTIVO

El efectivo comprende tanto la caja como los depósitos bancarios a la vista.

### 2.1.12. EQUIVALENTES DE EFECTIVO

Los equivalentes al efectivo son inversiones a corto plazo de gran liquidez, que son fácilmente convertibles en importes determinados de efectivo, estando sujetos a un riesgo poco significativo de cambios en su valor.

### 2.1.13. CAPITAL NETO DE TRABAJO

Es la diferencia entre activos circulantes y pasivos circulantes de la empresa, que es el capital disponible en el corto plazo para la operación del negocio.

### 2.1.14. ESCUDO FISCAL

La reducción de los impuestos pagados debido a la deducción fiscal de los intereses .

### 2.1.15. CICLO DE EFECTIVO

Es el lapso de tiempo entre el momento en que paga efectivo para comprar su inventario inicial y aquel en que recibe efectivo por vender los artículos producidos con dicho inventario.

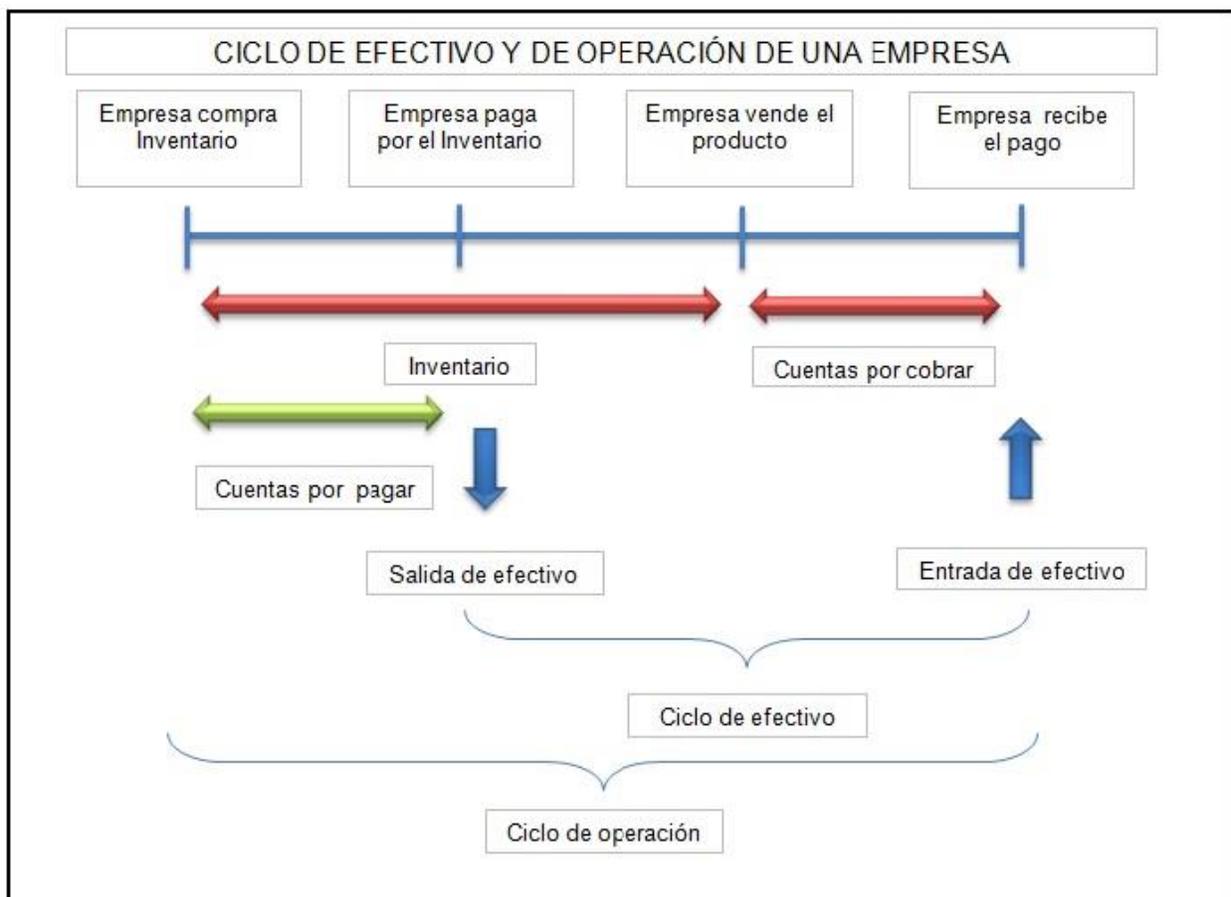


Figura 1. Ciclo de efectivo y de operación de la empresa

#### 2.1.16. CICLO DE CONVERSIÓN DEL EFECTIVO (CCE)

Es igual a los días de inventario mas días de cuentas por cobrar menos los días de las cuentas por pagar. Donde:

- **Días de Inventario** es igual al inventario dividido por el costo diario promedio de los bienes vendidos.
- **Días de Cuentas por Cobrar** es igual a las cuentas por pagar divididas por las ventas diarias promedio.
- **Días de Cuentas por Pagar** es igual a las cuentas por pagar divididas por el costo diario promedio de los bienes vendidos.

#### 2.1.17. CICLO DE OPERACIÓN

Es el lapso promedio del tiempo entre el momento en que compra originalmente su inventario y aquel en que recibe el efectivo por la venta de su producto. Si la compañía paga en efectivo su inventario, este período es idéntico a su ciclo de efectivo.

La mayoría de las empresas compra su inventario a crédito, lo que reduce la cantidad de tiempo entre la inversión y la recepción de efectivo.

Entre más largo sea el ciclo de efectivo de una compañía, más capital de trabajo tiene, y más efectivo necesita para sostener sus operaciones diarias. (Berk & Demarzo, 2007)

#### 2.1.18. RATIOS FINANCIEROS

Matemáticamente, un ratio es una razón, es decir la relación entre dos números. Son un conjunto de índices, resultado de relacionar dos cuentas del Balance o del estado de Ganancias y Pérdidas. Los ratios proveen información que permiten tomar decisiones acertadas a quienes estén interesados en la empresa, sean estos sus dueños, banqueros, asesores, capacitadores, el gobierno, etc. Sirven para determinar la magnitud y dirección de los cambios sufridos en la empresa durante un período de tiempo. Fundamentalmente estos ratios están divididos en cuatro grandes grupos:

### 2.1.18.1. Índices de Liquidez

Evalúan la capacidad de la empresa para atender sus compromisos de corto plazo.

- **Razón Circulante:** Se calcula dividiendo los activos circulantes por los pasivos circulantes. Indica en qué medida los pasivos circulantes están cubiertos por los activos que se espera que se conviertan en efectivo en el futuro cercano.
- **Razón Rápida:** Razón que se calcula deduciendo los inventarios de los activos circulantes y dividiendo la parte restante entre los pasivos circulantes.

### 2.1.18.2. Índice de Gestión o Actividad

Miden la utilización del activo y comparan la cifra de ventas con el activo total, el inmovilizado material, el activo circulante o elementos que lo integren.

- **Rotación del Inventario:** Se calcula dividiendo el costo de los bienes vendidos entre los inventarios. El valor que resulta de la operación significa las veces que el inventario rota en el año.
- **Días de Venta Pendientes de Cobro:** Esta razón se calcula dividiendo las cuentas por cobrar entre las ventas promedio que requiere la empresa para cobrar las ventas al crédito de manera oportuna. El resultado representa el plazo promedio que la empresa debe esperar para recibir efectivo después de hacer una venta, y este es el período promedio de cobranza.
- **Rotación de los Activos Fijos:** Razón de ventas a activos fijos, mide la eficiencia de la empresa para utilizar su planta y su equipo y ayudar a generar ventas.
- **Rotación de los Activos Totales:** Se calcula dividiendo las ventas entre todos los activos totales. Mide la rotación de la totalidad de los activos de la empresa. (Scott Besley, 2000)

### 2.1.18.3. Índices de Solvencia, Endeudamiento o Apalancamiento

Ratios que relacionan recursos y compromisos.

- **Apalancamiento Financiero:** Financiamiento por medio de deudas.

- **Razón de Rotación del Interés Ganado:** Se calcula dividiendo las utilidades antes de intereses e impuestos (UAI) entre los cargos por intereses, es decir, mide la capacidad de la empresa para satisfacer sus pagos anuales de intereses.
- **Razón de Cobertura de los Cargos Fijos:** Incluye los pagos anuales de arrendamientos a largo plazo y los pagos a los fondos de amortizaciones.

#### 2.1.18.4. Índices de Rentabilidad

Miden la capacidad de la empresa para generar riqueza (rentabilidad económica y financiera). (Guzman, 2006)

- **Margen de Utilidad Neta Sobre Ventas:** Razón que mide la utilidad neta por cada dólar de ventas; se calcula dividiendo la utilidad neta entre las ventas.
- **Rendimiento de los Activos Totales:** Razón de la utilidad neta a los activos totales; proporciona una idea del rendimiento global sobre la inversión ganada por la empresa.
- **Rendimiento del Capital Contable Común:** Razón de la utilidad neta al capital contable común; mide la tasa de rendimiento sobre la inversión de los accionistas comunes. (Scott Besley, 2000)

## 2.2. ADMINISTRACIÓN DEL CAPITAL DE TRABAJO Y SU RELACIÓN CON EL FLUJO DE EFECTIVO NETO

### 2.2.1. EL PAPEL DE LA LIQUIDEZ EN LAS EMPRESAS

El concepto de activo líquido o corriente, se utiliza para señalar aquellos activos que son convertibles en efectivo con facilidad. El más "líquido" es por lo tanto, el efectivo. Para los activos líquidos diferentes del dinero, la liquidez se debe considerar en dos aspectos: (1) el tiempo necesario para convertir el activo en dinero y (2) la incertidumbre asociada al precio de cada activo.

El mantenimiento de liquidez -de cierto nivel de liquidez- le permitirá a la empresa disminuir el grado de incertidumbre, asociado a la posibilidad de declararse insolvente. Ello tiene un costo, medible en términos de lo que paga la empresa, por financiar ese nivel de liquidez.

La determinación del nivel del capital de trabajo -activos corrientes menos pasivos corrientes- tiene que ver con la liquidez de la empresa y la exigibilidad de sus deudas. Hay decisiones que afectan la liquidez de la empresa, entre otras, el manejo del efectivo y las inversiones temporales, procedimientos y políticas para la concesión del crédito (cuentas por cobrar), control de inventarios, y el manejo de los activos fijos.

En general, los activos corrientes tienen una rentabilidad diferente a la de los activos fijos y el costo de los pasivos corrientes es diferente al de los pasivos a largo plazo. Por lo tanto, si la rentabilidad de los activos corrientes es menor que la de los fijos, a menor proporción de activos corrientes sobre activos totales, mayor rentabilidad sobre la inversión total y viceversa, algo similar se puede concluir de los pasivos: si los pasivos corrientes cuestan menos que los de largo plazo, a mayor proporción de los pasivos corrientes, mayor será la rentabilidad de la empresa y viceversa. (Ignacio Vélez-Pareja, 2012).

### **2.2.2. ADMINISTRACIÓN DEL EFECTIVO**

La administración del efectivo implica el manejo del dinero de la empresa, de manera que se pueda maximizar su disponibilidad y a la vez, obtener la mayor cantidad de dinero por intereses, a partir de los fondos en exceso que se tengan. Para lograr este objetivo, el mejor instrumento es el flujo de fondos o de efectivo. Esta herramienta le permite determinar los déficits y excesos de liquidez en cuanto a cantidad y tiempo. Con esta información, se podrá tomar las decisiones apropiadas para obtener fondos adicionales o invertir los excedentes de liquidez. Además de conocer el flujo de fondos, se requiere una información permanente diariamente o con mayor frecuencia de los niveles de efectivo disponible en cada banco. (Ignacio Vélez-Pareja, 2012)

De acuerdo a (Bolten, 1990) la administración del efectivo tiene dos objetivos:

- Satisfacer las necesidades de desembolsos (el programa de pagos)
- Minimizar los recursos destinados a las operaciones y a los saldos precautorios.

### **2.2.3. ADMINISTRACIÓN DE LOS FLUJOS DE EFECTIVO. EL FLOAT**

“El float se origina producto de la diferencia en el momento en que la contabilidad de la empresa registra una entrada o salida de tesorería a través del saldo de efectivo en banco y el momento en que el banco realiza un ingreso o pago.”

“Producto del tránsito la empresa gana como resultado de los cheques en proceso de pago y pierde como resultado de los cheques en proceso de cobro”

“El producto de flotación es la demora en el movimiento de los fondos. En consecuencia se puede hablar del periodo de flotación de ingresos y período de flotación de pagos. El período de flotación neto es la diferencia entre el periodo de flotación de ingresos y de pagos.” (Baez, 2009)

### **2.2.4. ADMINISTRACIÓN DE LAS CUENTAS POR COBRAR**

La principal fuente de ingresos cotidianos de una empresa es la cartera que proviene de ventas de bienes o servicios. El objetivo es minimizar el tiempo entre la expedición de la factura y el ingreso del dinero a la empresa.

Las políticas de crédito pueden hacer variar estos lapsos de tiempo. Estos plazos no son independientes del precio y de la demanda.

Seguramente, si se vende un producto al mismo precio que la competencia, pero esta ofrece un plazo más amplio, los clientes “correrán a comprar donde el vecino”.

Las cuentas por cobrar pueden funcionar también como una reserva de fondos para cubrir los desembolsos inesperados, y con ello se podría reducir el riesgo de una posible crisis de solvencia.

## 2.2.5. ADMINISTRACIÓN DE INVENTARIOS

### 2.2.5.1. Tipos de Inventarios

De acuerdo a Jorge Sastra en su escrito “Administración Financiera de Inventarios” existe diversidad de tipos de inventarios de los cuales únicamente se están tomando en consideración los que la empresa en estudio tiene para su administración, definidos así:

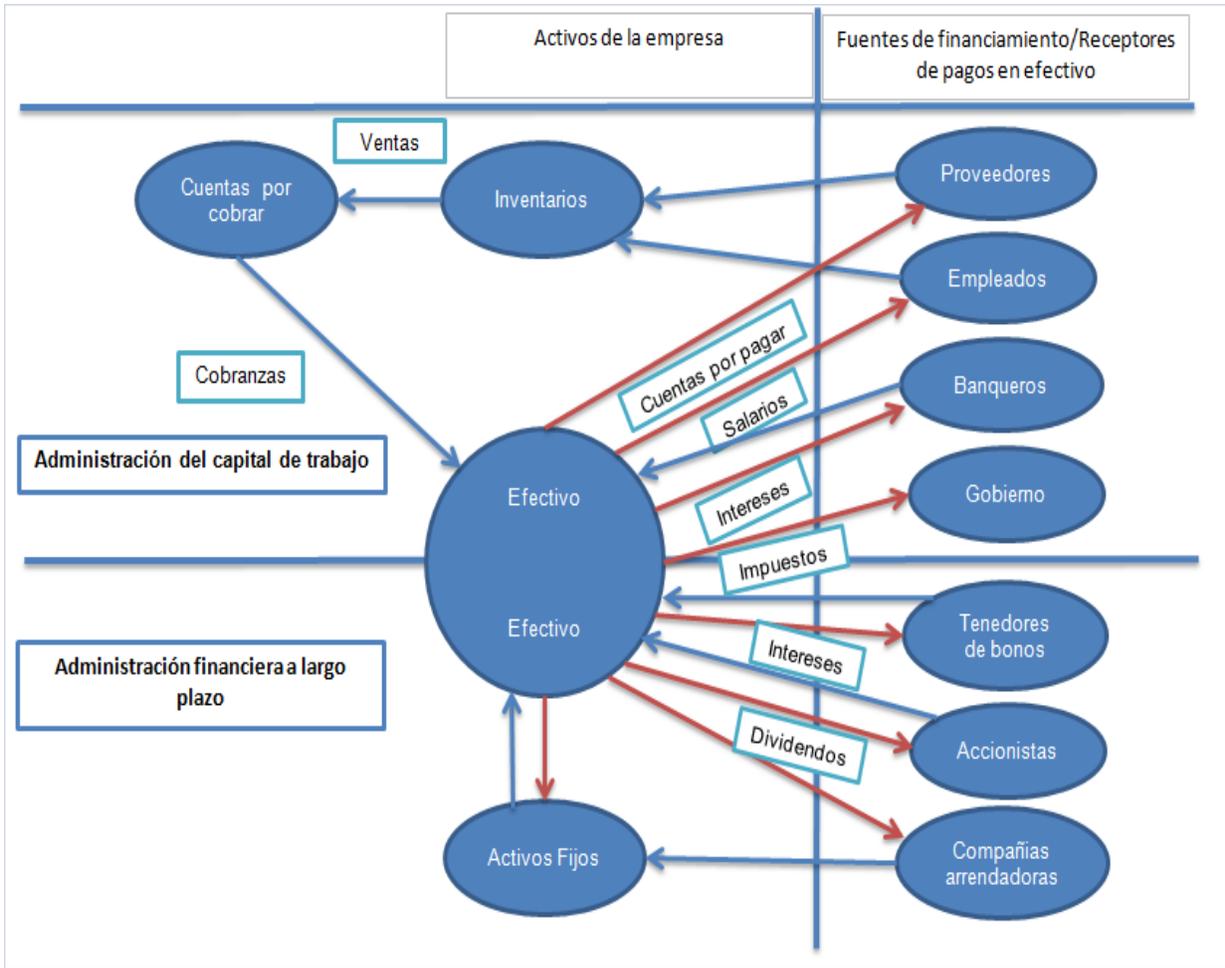
- **Inventario Perpetuo:** Es el que se lleva en continuo acuerdo con las exigencias en el almacén. Por medio de un registro detallado que puede servir también como auxiliar, donde se llevan los importes en unidades monetarias y las cantidades físicas. Los registros perpetuos son útiles para preparar los estados financieros mensuales, trimestrales o provisionales. También este tipo de inventarios ofrece un alto grado de control, porque los registros de inventarios están siempre actualizados.
- **Inventario Final:** Este inventario se realiza al término del ejercicio económico, generalmente al finalizar el período y puede ser utilizado para determinar una nueva situación patrimonial en ese sentido, después de efectuadas las operaciones mercantiles de dichos períodos.
- **Inventario Inicial:** Es el que se realiza al dar comienzo de las operaciones.
- **Inventario Físico:** Es el inventario real. Es contar, pesar o medir y anotar todas y cada una de las diferentes clases de bienes que se hallen en existencia en la fecha del inventario y evaluar cada una de dichas partidas. Se realiza como una lista detallada y valorada de las existencias.

Cálculo del inventario realizado mediante un listado del stock realmente poseído. La realización de este inventario tiene como finalidad convencer a los auditores de que los registros de los inventarios representan fielmente el valor del activo principal. Es por ello que la preparación de la realización del inventario físico consta de cuatro fases las cuales son:

- ✓ Manejo de Inventarios (Preparativos)
- ✓ Identificación
- ✓ Instrucción y

### ✓ Adiestramiento

- Inventario de Productos Terminados: Este tipo de inventarios es para todas las mercancías que es producido por un fabricante para vender a su cliente.
- Inventario de Materias Primas: En el se representan existencias de los insumos básicos de los materiales que habrá de incorporarse en el proceso de fabricación de una compañía.
- Inventario en Proceso: Son existencias que se tienen a medida que se añade mano de obra, otros materiales y demás costos indirectos a la materia prima bruta, la que se llegará a conformar ya sea en un sub ensamble o componente de un producto terminado; mientras no concluya su proceso de fabricación, ha de ser inventarios en procesos.
- Inventario en Consignación: Es aquella mercadería que se entrega para ser vendida pero el título de propietario lo conserva el vendedor.
- Inventario Mínimo: Es la cantidad mínima del inventario a ser mantenida en el almacén.
- Inventario Disponible: Es aquel que se encuentra disponible para la producción o venta.
- Inventario en Línea: Es aquel que aguarda ser procesado en la línea de producción.
- Inventario de Seguridad: Son aquellos que existen en un lugar dado de la empresa como resultado de incertidumbre en la demanda u oferta de unidades en dicho lugar. Los inventarios de seguridad concernientes a materias primas, protegen de la incertidumbre de la actuación de proveedores debido a factores con el tiempo de espera, huelgas, vacaciones o unidades que al ser de mala calidad no podrán ser aceptadas. Se utilizan para prevenir faltantes debido a fluctuaciones inciertas en la demanda.
- Inventario Permanente: Es un método seguido en el funcionamiento de algunas cuentas, en general representativas de existencias, cuyo saldo ha de coincidir en cualquier momento con el valor de los stocks. (Ignacio Vélez-Pareja, 2012)



**Figura 2. Diagrama esquemático del ciclo de efectivo**

Fuente: F. J. Weston, Fundamentos de Administración Financiera

En el diagrama anterior las flechas azules representan las fuentes de fondos de efectivo para la empresa.; las líneas rojas representan los pagos hechos en efectivo. Aunque los proveedores y los empleados no necesariamente proporcionan a la empresa efectivo, sí proporcionan activos utilitaristas que producen flujo de efectivo para la empresa. Esta figura demuestra la influencia del ciclo de flujo de efectivo sobre la administración del capital de trabajo. (F. J. Weston, 1988)

### **2.2.6. CLASIFICACIÓN DEL CAPITAL DE TRABAJO**

El Capital de trabajo se clasifica en:

- Capital de trabajo permanente; y
- Capital de trabajo temporal

El capital de trabajo permanente es la cantidad de activos circulante que la empresa necesita para hacerle frente a las necesidades mínimas a largo plazo y se le puede llamar capital de trabajo puro.

El capital de trabajo temporal es la inversión en activos circulantes que varia con los requerimientos estacionales. (James Van Horne, 1994)

### **2.3. PRESUPUESTO DE EFECTIVO Y SU FINALIDAD**

Uno de los principales instrumentos que se utiliza para controlar los gastos de la empresa es el presupuesto de efectivo. Se trata de un programa que relaciona las entradas de efectivo y los gastos también en efectivo en los que la empresa incurrirá. Es decir un plan de entradas y salidas de dinero. Tiene como finalidad principal coordinar las fechas en que la empresa necesitará dinero en efectivo, señalando aquellas en que se escaseará, con el fin de que se puedan tramitar préstamos con anticipación y sin presiones indebidas.

El presupuesto de efectivo indicará con exactitud las necesidades excepcionalmente importantes de efectivo. Igualmente señala las fechas en que la empresa dispondrá de excedentes temporales, los cuales podrá invertir en valores de corto plazo obteniendo una utilidad adicional.

### **2.4. EL FACTORING**

Si bien la doctrina no se ha puesto de acuerdo en forma unánime sobre la naturaleza jurídica de esa modalidad contractual, se observa que es un contrato que generalmente

utilizan los bancos y empresas del sistema financiero en calidad de factores con la finalidad no solo de cobrar una deuda por otro, si no de garantizar la operación e incluso financiarla a través del pago antes del vencimiento de los títulos así adquiridos por el factor, en consecuencia puede ser definido como un contrato financiero. (Gonzalez, 2009)

#### **2.4.1. VENTAJAS Y DESVENTAJAS DEL FACTORING**

Dentro de las ventajas del factoring se encuentran las siguientes:

- Representa fuente de financiamiento flexible. Cuando de una empresa aumentan y necesitan más financiación se genera automáticamente mas facturas.
- Tiene la capacidad de dar correctibilidad de las ventas al crédito en las ventas al contado.
- Las facturas proporcionan garantías para un préstamo, que de otro modo la empresa no sería capaz de obtener.
- Reduce los costos de operación, al ceder sus cuentas por cobrar a una empresa que se dedica a la factorización.
- Elimina el departamento de crédito de la empresa, cuando determina cuales son los riesgos de créditos aceptables.
- Proporciona liquidez, lo que permite obtener de los proveedores descuentos por pronto pago.
- Dinero de inmediato para compras de oportunidad.
- Proporciona protección en procesos inflacionarios al contar con el dinero de manera anticipada, con los que no pierde poder adquisitivo.
- Asegura un patrón conocido de flujo de caja. La empresa que vende sus cuentas por cobrar sabe que recibe el importe de las cuentas menos la comisión de factorización en una fecha determinada lo que permite la planeación del flujo de caja de la empresa.

Dentro de las desventajas que se presentan en el factoring se encuentran:

- El método de financiación es inconveniente y costoso cuando las facturas son numerosas y relativamente pequeñas en su cuantía , incrementa los costos administrativos necesarios.
- Se considera la facturación con su signo de debilidad financiera que puede efectuar los negocios futuros, porque la empresa esta usando como garantía un activo altamente líquido.
- Una empresa que este en dificultades financieras puede recibir muy poca ayuda.
- Las empresas que se dedican al factoring son impersonales, por lo tanto no toleran que su cliente se deteriore por algún problema, porque es eliminada del mercado.
- El factor solo comprará las cuentas por cobrar que quiera, por lo que la selección dependerá de la calidad de las mismas, es decir, de su plazo monto y posibilidad de recuperación. (Morales V. G., 2009)

## **2.5. ADMINISTRACIÓN DEL CAPITAL DE TRABAJO**

Según Van Horne (1994) “Para que una empresa opere con eficiencia es necesario supervisar y controlar con cuidado las cuentas por cobrar y los inventarios. Niveles excesivos de activos circulantes pueden propiciar que la empresa tenga un rendimiento por debajo del estándar sobre la inversión. Sin embargo las empresas con niveles bajos de activos circulantes pueden incurrir en déficits y dificultades para mantener operaciones estables.

El fundamento en la administración del capital de trabajo radica en las consecuencias de dos decisiones esenciales para la empresa. Estas son la determinación de:

- El nivel óptimo de inversión en activos circulantes; y
- La mezcla apropiada de financiamiento a corto y largo plazo utilizada para sostener una inversión en activos circulantes.

Riesgo para la empresa significa peligro por no mantener suficiente activo circulante para:

- Hacer frente a sus obligaciones de efectivo a medida que estas ocurren, y
- Sostener el nivel óptimo de ventas (por ejemplo agotar el inventario)”

## **CAPÍTULO III. METODOLOGÍA**

### **3.1. ENFOQUE Y MÉTODOS DE INVESTIGACIÓN**

#### **3.1.1. ENFOQUE**

El enfoque que se le dio Al proceso de investigación del presente trabajo es el cuantitativo, que parte de lo general a lo específico, de acuerdo a (Sampieri, 2003) El enfoque cuantitativo utiliza la recolección y el análisis de datos para contestar preguntas de investigación, confía en la medición numérica, el conteo y frecuentemente en el uso de la estadística para establecer con exactitud patrones de comportamiento en una población. Está fundamentado en lo deductivo y lógico.

#### **3.1.2. MÉTODO A UTILIZAR**

Esta investigación es de tipo descriptivo. Según Sampieri describir es recolectar datos para la investigación con enfoque cuantitativo es medir la información. Se selecciona una serie de cuestiones y se mide o recolecta la información sobre cada una de ellas y así describir lo que se investiga.

### **3.2. DISEÑO DE LA INVESTIGACIÓN**

Después de definir el problema, punto de partida de la investigación, se definió el alcance de la misma, planteando objetivos a lograr y variables de estudio que ayudaron a determinar las conclusiones expuestas en este trabajo.

Para sustentar el análisis de las variables y determinar los factores que influyen en el manejo eficiente del flujo de efectivo de la empresa fue estrictamente necesario hacer una revisión exhaustiva de literatura que respalde dicha investigación.

Para desarrollar el proceso de investigación una vez identificado el problema que enfrenta la empresa, fue necesario hacerlo por fases las cuales se presentan a continuación.

### **3.2.1. FASES DEL DESARROLLO DE LA INVESTIGACIÓN**

Primera Fase: Se definió el alcance de la investigación y así mismo las variables de estudio.

Segunda Fase: Antes de recolectar los datos para realizar el análisis de este trabajo, se procedió a recopilar información concerniente al tema de investigación y así realizar el marco teórico, teniendo como objeto obtener un mejor panorama de la situación que enfrenta la empresa y a la vez tener una mayor claridad con respecto al problema planteado en la investigación.

Tercera Fase: Se recolecto los datos relevantes para realizar el análisis de la investigación como ser: estados financieros auditados de los períodos comprendidos desde 2008 hasta 2011. Asimismo se procedió a realizar el cálculo de las razones financieras que ayudan a explicar los acontecimientos en los períodos antes mencionados. Luego se proceso toda la información recolectada.

Cuarta Fase: Se analizó los resultados obtenidos de la aplicación de las razones financieras aplicadas a la información recolectada. Se utilizó criterios provistos de fuentes primarias como ser literatura concerniente al tema de investigación y los datos recolectados provenientes directamente de los estados financieros provistos por la empresa.

Quinta Fase: Proponer un plan de acción a seguir, el cual incluye políticas financieras para el manejo del capital de trabajo neto, aplicables a las variables de estudio analizadas en el capítulo IV. Resultados, de forma individual.

### **3.4. TÉCNICAS E INSTRUMENTOS APLICADOS**

Se utilizó la revisión de documentos, análisis de la información financiera de los últimos cuatro años para ver comportamientos. Se realizó los cálculos de los ratios financieros lo que permitió el análisis de los resultados y a la vez concluir con un razonamiento lógico y certero de la situación actual de la empresa.

### **3.5. FUENTES DE INFORMACIÓN**

Para llevar a cabo este trabajo se utilizaron fuentes de información primarias y secundarias, dentro de las fuentes de información primaria se tienen las siguientes:

1. Estados Financieros que comprenden los períodos de 2008 a 2011, estos fueron proporcionados por la empresa, la información corresponde a los estados financieros auditados lo que sugiere que la información es fidedigna, por lo tanto los resultados obtenidos también.
2. Libros de texto, para completar el marco teórico fue estrictamente necesario hacer una revisión de la teoría ya existente elaborada por distintos autores conocedores de la materia, lo que permitió realizar conclusiones más objetivas con respecto a los resultados.

Las fuentes de información secundarias utilizadas son escritos por autores donde su fuente primaria son libros de texto en su mayoría.

## **CAPÍTULO IV. RESULTADOS Y ANÁLISIS**

### **4.1. ANÁLISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS**

Para determinar las causas y los factores que afectan la liquidez de la empresa en el cumplimiento de las obligaciones adquiridas con proveedores y acreedores, es necesario contar con la información financiera relevante de la misma, en este caso se analizó la información de los períodos comprendidos desde 2008 a 2011 para lo cual se necesito tres de los cinco estados financieros que toda empresa debe presentar.

El Estado de Situación Financiera, El Estado de Utilidades y El Estado de Flujo de Efectivo son presentados de forma consolidada, debido a que Grupo Embotelladora La Reyna tiene varias compañías afiliadas, las cuales afectan los resultados notablemente.

En el análisis de cada una de las variables en estudio es necesario que se conozcan los Estados Financieros de la empresa ya que de ahí derivan los resultados para determinar cualquier conclusión o estrategia a seguir en cuanto a los factores que afectan el flujo de efectivo y el manejo eficiente del mismo.

#### **4.1.1. MARCO DE REFERENCIA POSIBLE PARA EL ANÁLISIS**

Se pueden utilizar varias estructuras conceptuales en el análisis de una empresa. Los elementos analíticos usados para contestar las preguntas ¿Cuánto se requerirá en el futuro y cuál es la naturaleza de estas necesidades? Incluyen estados de fuente y aplicación de fondos y el presupuesto de efectivo. Las herramientas utilizadas para evaluar la condición y desarrollo financiero de la empresa son las razones financieras. En combinación con el tiempo estos datos ofrecen una entrada valiosa a la salud de una empresa, su condición financiera y rentabilidad.

La naturaleza de las necesidades de fondos, influye sobre el tipo de financiamiento que se debe utilizar. La mayor liquidez, la sólida condición financiera global, la mayor rentabilidad de la empresa y el mayor riesgo que se pueda asumir serán determinantes para decidir el tipo de financiamiento. Es decir, el financiamiento mediante deuda se

vuelve más atractivo con mejoras en la liquidez, situación financiera y rentabilidad.  
(John M. Wachowicz JR, 1994)

**Tabla 2. Balance General o Estado de Situación Financiera de 2008 a 2011**

<b>GRUPO EMBOTELLADORA LA REYNA</b>				
<b>Estado Combinado de Situación Financiera</b>				
<b>31 de diciembre de 2008, 2009, 2010 y 2011</b>				
<b>Cifras expresadas en dólares y en miles</b>				
	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>
<b>Activo circulante:</b>				
Efectivo	2,512.74	4,428.27	1,351.42	1,408.70
Cuentas a cobrar, neto	4,710.84	4,330.98	3,754.31	3,646.96
Inventarios	3,795.25	4,006.48	5,274.61	4,945.06
Gastos pagados por adelantado	406.54	-	-	-
<b>Total activo circulante</b>	<b>11,425.38</b>	<b>12,765.73</b>	<b>10,380.34</b>	<b>10,000.72</b>
Cuentas a cobrar a largo plazo	-	-	796.7	790.28
Inversiones	4.16	4.16	4.16	4.16
Inmuebles, maquinaria y equipo	26,039.11	33,992.92	33,906.29	32,837.29
Menos depreciación acumulada	14,012.12	16,191.96	-17,800.56	-17,928.49
<b>Inmuebles, maquinaria y equipo, neto</b>	<b>12,027.00</b>	<b>17,800.96</b>	<b>16,105.73</b>	<b>14,908.80</b>
Activos disponibles para la venta	-	-	845.26	857.41
Otros activos, neto	2,036.65	1,258.30	793.63	222.27
<b>Total activo no circulante</b>	<b>14,067.80</b>	<b>19,063.43</b>	<b>18,545.49</b>	<b>16,782.92</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>25,493.18</b>	<b>31,829.16</b>	<b>28,925.83</b>	<b>26,783.65</b>
Pasivo y Patrimonio de los Accionistas				
Porción circulante de los documentos a pagar a L/P	560.59	1,592.98	-	-
Documentos por pagar	3,996.55	70.07	2,659.07	2,542.64
Impuesto S/ ingresos brutos y activo neto a pagar	192.73	232.63	290.85	408.4
Cuentas a pagar	8,788.92	11,318.41	11,644.70	13,233.48
<b>Total pasivo circulante</b>	<b>13,538.80</b>	<b>13,214.09</b>	<b>14,594.62</b>	<b>16,184.53</b>
Documentos a pagar a largo plazo - porción circulante	8,954.43	14,847.46	11,690.81	9,173.55
Provisiones de obligaciones laborales	15.78	-	-	-
<b>Total pasivo no circulante</b>	<b>8,970.21</b>	<b>14,847.46</b>	<b>11,690.81</b>	<b>9,173.55</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>22,509.00</b>	<b>28,061.56</b>	<b>26,285.43</b>	<b>25,358.08</b>
Patrimonio de los accionistas:				
Acciones comunes	17,538.69	17,538.69	17,538.69	17,538.69
Capital adicional pagado	132.35	131.58	131.58	131.58
Superávit de capital por revaluación de activos	1,215.23	1,162.44	1,162.44	1,162.44
Ajuste al patrimonio por conversión de US\$	-6,751.92	-6,674.75	-6,687.81	-6,748.45
Déficit acumulado neto:				
Destinadas para contingencias	55.93	55.93	55.93	55.93
Destinadas para reserva legal	156.01	156.01	156.01	156.01
Déficit acumulado	-9,362.12	-8,602.30	-9,716.43	-10,870.63
Total déficit acumulado, neto	-9,150.18	-8,390.36	-9,504.49	-10,658.69
Patrimonio, neto	2,984.18	3,767.60	2,640.40	1,425.57
<b>TOTAL PASIVO + PATRIMONIO</b>	<b>25,493.18</b>	<b>31,829.16</b>	<b>28,925.83</b>	<b>26,783.65</b>

En la tabla 2. Balance General o Estado de Situación Financiera se encuentra la información concerniente a los derechos y obligaciones de la empresa incluyendo el patrimonio de los accionistas. Información de la cual se parte para realizar el análisis financiero de Embotelladora La Reyna.

**Tabla 3. Estado de Resultados 2008 a 2011**

<b>GRUPO EMBOTELLADORA LA REYNA</b>				
<b>Estado Combinado de Utilidades</b>				
<b>Años Terminados el 31 de diciembre de 2008, 2009, 2010 y 2011</b>				
<b>Cifras expresadas en dólares y en miles</b>				
	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>
Ventas Netas	62,616.20	65,931.85	64,395.54	73,271.27
Costo de Ventas	43,953.87	45,040.92	42,962.17	50,760.48
<b>Utilidad bruta</b>	<b>18,662.33</b>	<b>20,890.93</b>	<b>21,433.37</b>	<b>22,510.79</b>
Gastos de venta, generales y administrativos	17,328.99	17,924.76	19,133.99	19,669.68
<b>Utilidad en operaciones</b>	<b>1,333.34</b>	<b>2,966.17</b>	<b>2,299.38</b>	<b>2,841.11</b>
Otros gastos (ingresos)				
Intereses y gastos bancarios	1,106.47	1,512.11	1,867.25	1,355.87
Pérdida en cambio de moneda	0.78	1.4	28.2	104.55
Ajustes del saldo no amortizado al final de 2009 de gastos de años anteriores contabilizados en otros activos, publicidad	-	556.55	-	-
Ajustes de saldo con partes relacionadas	-	-	1,224.59	-
Ajuste de impuestos de años anteriores	-	-	-	139.48
Pérdida neta por retiro y venta de maquinaria y equipo	-	-	391.47	1,159.50
Otros	-46.29	-215.75	-388.85	-24.09
Total otros ingresos	1,060.95	1,854.31	3,122.66	2,735.31
<b>Utilidad antes de ISR</b>	<b>272.39</b>	<b>1,111.86</b>	<b>-823.27</b>	<b>105.8</b>
Impuesto sobre la renta	170.3	287.22	-	1,260.00
Impuesto sobre ganancias de capital	-	12.64	-	-
Aportación solidaria temporal	32.38	52.19	-	-
Impuesto al activo neto	64.54	-	290.86	-
<b>UTILIDAD (PÉRDIDA) NETA</b>	<b>5.16</b>	<b>759.82</b>	<b>-1,114.13</b>	<b>-1,154.20</b>

En la tabla 3. Estado de Resultados se encuentra la información concerniente a los resultados obtenidos en la empresa en los períodos comprendidos desde 2008 a 2011

**Tabla 4. Estado de Flujo de Efectivo 2008 a 2011**

<b>GRUPO EMBOTELLADORA LA REYNA</b>				
<b>Estado Combinado de Flujo de Efectivo</b>				
<b>31 de diciembre de 2008, 2009, 2010 y 2011</b>				
<b>FLUJO DE EFECTIVO NETO</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>
Utilidad Neta	5.16	759.82	-1,114.13	-1,154.20
Depreciaciones	1,736.65	2,191.06	2,667.49	2,735.19
Provisión y ajuste de cuentas incobrables	-	153.74	1,298.59	239.81
Amortizaciones	1,471.55	1,162.05	1,534.16	675.93
Ajuste de otros activos, publicidad	-	556.55	-	-
Provisión inventario en consignación	-	-	-	80.06
Utilidad en venta y retiro de activos fijos	-1.4	-113.74	391.38	1,159.50
Pérdida en cambio de moneda	0.78	1.4	28.2	104.55
Pérdida en retiro de inventarios	591.91	644.07	-	89.91
Cuentas a cobrar, neto	-1,469.31	330.54	-423.88	-231.71
Inventarios	-2,028.94	-855.3	-1,268.13	160.76
Gastos pagados por adelantado	-2,339.80	-533.71	-	-234.81
Aumento en otros activos	-	-	-1,069.43	-
Impuesto S/ ingresos brutos y activo neto a pagar	139.52	39.9	58.16	126.32
Cuentas a pagar	1,816.47	-292.87	-718.55	1,216.38
<b>Flujo de efectivo prov. de actividades de operación</b>	<b>-77.41</b>	<b>4,043.50</b>	<b>1,383.86</b>	<b>4,967.68</b>
Inmuebles, maquinaria y equipo	-4,728.42	-7,994.28	-2,283.69	-2,292.53
Activos disponibles para la venta	3.49	1.75	57.38	-
Compra de Envase y Cajilla	-	-	-	-352.28
<b>Flujo de efectivo prov. de actividades de inversión</b>	<b>-4,724.92</b>	<b>-7,992.53</b>	<b>-2,226.31</b>	<b>-2,644.81</b>
Cuentas a cobrar a largo plazo	2,830.96	2,842.01	-49.9	291.99
Porción circulante de los documentos a pagar a L/P	-	1,032.39	-	-
Documentos por pagar	-560.56	-3,926.48	-2,188.84	-2,655.26
Documentos a pagar a largo plazo - porción circulante	3,996.47	5,893.04	-	-
<b>Flujo de efectivo prov. de actividades de financiación</b>	<b>6,266.87</b>	<b>5,840.96</b>	<b>-2,238.75</b>	<b>-2,363.27</b>
Efecto Sobre el efectivo por diferencial cambiario	-	23.6	4.35	97.67
<b>FLUJO DE EFECTIVO NETO</b>	<b>1,464.53</b>	<b>1,915.53</b>	<b>-3,076.85</b>	<b>57.28</b>

Partiendo de la información financiera que proporcionan el estado de Situación Financiera y el estado de Resultados se obtiene el estado de Flujo de Efectivo, el cual se encuentra en la tabla 4. Como observación a los Estados Financieros presentados, estos son consolidados, debido a que Embotelladora La Reyna pertenece a un grupo de empresas afiliadas y que cada una de ellas genera ingresos y gastos diferentes.

Para efectos del presente análisis se toman los datos tanto consolidados como los que pertenecen a la Embotelladora directamente.

#### 4.1.2. ANÁLISIS DE LIQUIDEZ

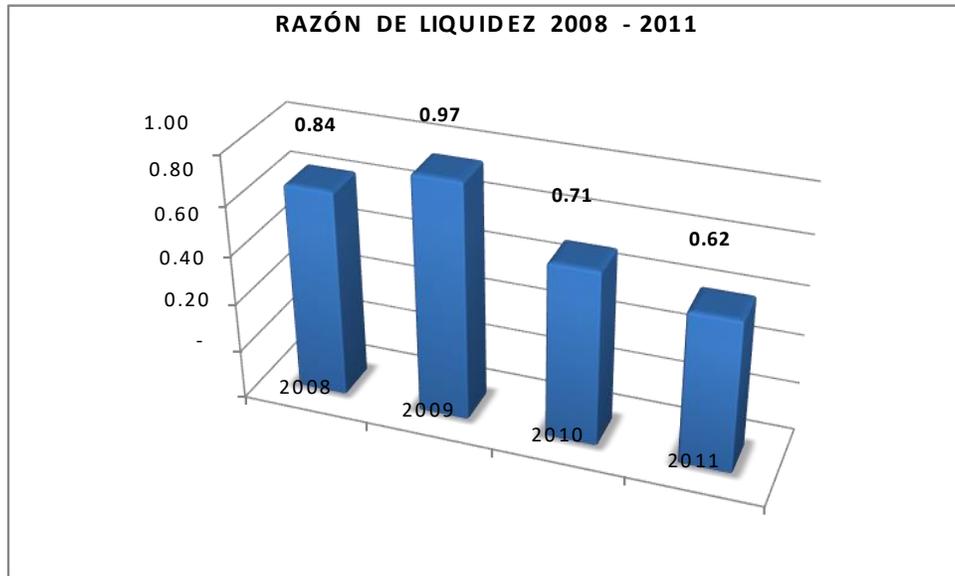
Miden la capacidad de pago que tienen las empresas para hacer frente a sus deudas de corto plazo. Es decir el dinero en efectivo de que dispone para cancelar las deudas. Expresan no solamente el manejo de las finanzas totales de la empresa si la habilidad gerencial para convertir en efectivo determinados activos y pasivos corrientes. Facilitan examinar la situación financiera de la compañía frente a otras, en este caso los ratios se limitan al análisis de activo y pasivo corriente. (Guzman, 2006)

##### 4.1.2.1. Razón de liquidez general

**Tabla 5. Liquidez General**

RAZON DE LIQUIDEZ					
	2008	2009	2010	2011	Fórmula
<b>Activo</b>	11,425.38	12,765.73	10,380.34	10,000.72	<b>AC/PC</b>
<b>Pasivo</b>	13,538.80	13,214.09	14,594.62	16,184.53	
<b>Liquidez</b>	<b>0.84</b>	<b>0.97</b>	<b>0.71</b>	<b>0.62</b>	<b>0.78</b>
ABS		14%	-26%	-13%	<b>Veces</b>

Embotelladora La Reyna se dedica a la producción, distribución y comercialización de bebidas carbonatadas entre otras, la razón circulante o de liquidez tomando como base el año 2008 el activo corriente es de 0.84 veces más grande que el pasivo corriente, o que por cada dólar que tiene de deuda la Embotelladora cuenta con 0.84 dólares para pagarla. En el 2009 la liquidez tuvo una leve mejora del 14% lo que indica que contaba con mayor efectivo para cubrir sus pasivos a corto plazo; en 2010 y 2011 este indicador va en decline del 26% y del 13% respectivamente, lo que sustenta el problema de limitado flujo de efectivo para cumplir con sus obligaciones en el corto plazo.



**Figura 1. Razón de liquidez**

Como se observa en la figura 1. el año de “mayor” liquidez de la empresa fue el 2009 con 0.97 veces más grande que el pasivo corriente; o lo que es lo mismo que por cada dólar de deuda se cuenta con 0.97 centavos para pagarla, esto indica que no se pueden cubrir las obligaciones en el corto plazo sufriendo de iliquidez misma que ha generado molestias en los proveedores y acreedores.

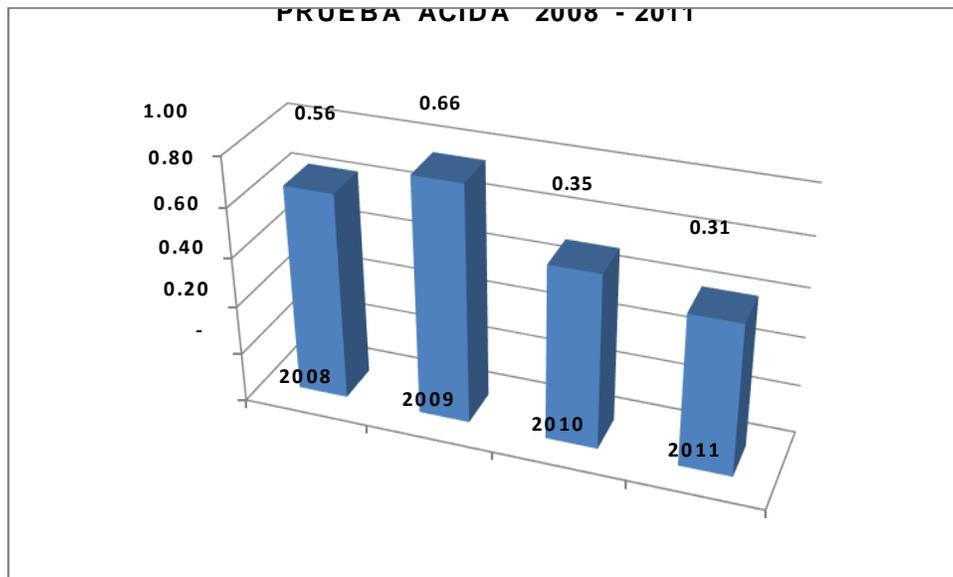
#### 4.1.2.2. Prueba de ácido

**Tabla 6. Razón de prueba de ácido**

PRUEBA ÁCIDA					
	2008	2009	2010	2011	Fórmula
<b>Activo</b>	11,425.38	12,765.73	10,380.34	10,000.72	<b>AC-INV / PC</b>
<b>Inventario</b>	3,795.25	4,006.48	5,274.61	4,945.06	
<b>Pasivo</b>	13,538.80	13,214.09	14,594.62	16,184.53	
<b>Prueba A.</b>	<b>0.56</b>	<b>0.66</b>	<b>0.35</b>	<b>0.31</b>	<b>0.47</b>
ABS		18%	-47%	-11%	<b>Veces</b>

Siendo que esta razón sirve como un complemento de la razón circulante en el análisis de la liquidez de las empresas ya que excluye a los inventarios en su cálculo por ser la parte menos líquida del activo circulante, y la razón se concentra en el efectivo.

Si se observa los datos obtenidos se puede notar que en los años 2010 y 2011 los más recientes cuenta con menos efectivo para afrontar las obligaciones de corto plazo.



**Figura 2. Razón de prueba ácida**

La prueba de ácido al excluir los inventarios proporciona un resultado más correcto en cuanto a liquidez se trata, siendo el dato más exacto de 0.31 centavos de dólar en 2011 para cubrir cada dólar de deuda, es decir que la empresa sin los inventarios presenta mayor iliquidez.

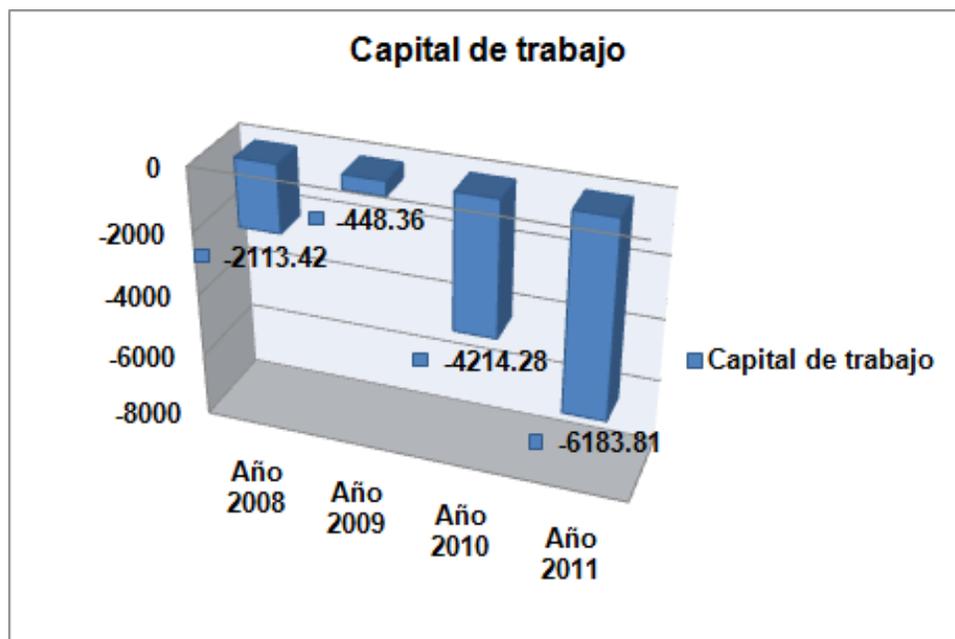
#### **4.1.2.3. Razón de capital de trabajo**

Para realizar un mejor análisis de la liquidez de la Embotelladora se hace el cálculo de la razón de capital de trabajo la cual se obtiene de la diferencia entre el activo circulante y el pasivo circulante. Y representa el valor monetario de recursos que la empresa tiene destinado a cubrir las erogaciones para su operación en el corto plazo.

**Tabla 7. Razón de capital de trabajo**

CAPITAL DE TRABAJO					
	2008	2009	2010	2011	Fórmula
<b>Activo C.</b>	11,425.38	12,765.73	10,380.34	10,000.72	<b>AC - PC</b>
<b>Pasivo C.</b>	13,538.80	13,214.09	14,594.62	16,184.53	
<b>C. T.</b>	<b>-2,113.42</b>	<b>-448.36</b>	<b>-4,214.28</b>	<b>-6,183.81</b>	
ABS		-79%	840%	47%	

Embotelladora La Reyna desde el año 2008 ha venido operando con capital de trabajo negativo, En 2009 se presentan los mejores resultados y ha decrecido en los años 2010 y 2011 esto no necesariamente representa que la Embotelladora está en quiebra, sin embargo si ha dejado de cumplir con los pagos u obligaciones en el corto plazo, lo que ha generado molestias en algunos proveedores y acreedores de la empresa.



**Figura 3. Razón de capital de trabajo**

Los resultados obtenidos con respecto al capital de trabajo neto negativo, refleja la necesidad de la empresa de aumentar el activo corriente, a través de la venta de

activos fijos para incrementar el efectivo o una inyección de capital de parte de los accionistas, entre otras posibilidades.

#### 4.1.2.4. Prueba defensiva

Esta razón financiera permite medir la capacidad efectiva de la empresa en el corto plazo, considera únicamente el efectivo descartando la variable tiempo y la incertidumbre de los precios de las demás cuentas del activo corriente. Indica también la capacidad de la empresa para operar con sus activos más líquidos, sin recurrir a los flujos de ventas. (Guzman, 2006)

**Tabla 8. Razón de prueba defensiva**

PRUEBA DEFENSIVA					
	2008	2009	2010	2011	Fórmula
<b>Efectivo</b>	2,512.74	4,428.27	1,351.42	1,408.70	<b>Efectivo/ PC</b>
<b>Pasivo C.</b>	13,538.80	13,214.09	14,594.62	16,184.53	
<b>Prueba A.</b>	<b>19%</b>	<b>34%</b>	<b>9%</b>	<b>9%</b>	<b>0.18</b>
ABS		81%	-72%	-6%	<b>Veces</b>

En 2008 Embotelladora La Reyna, contó con un 19% de liquidez para cubrir su operaciones en el corto plazo, en 2009 a pesar de los conflictos políticos que se suscitaron en el país incremento en un 81% su liquidez y en 2010 y 2011 se mantuvo con únicamente un 9% de liquidez para operar sin recurrir a los flujos que provienen de las ventas.

**Tabla 9. Composición del activo circulante**

<b>COMPOSICIÓN DEL ACTIVO CIRCULANTE</b>				
	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>
<b>Efectivo</b>	2,512.74	4,428.27	1,351.42	1,408.70
<b>Cuentas a cobrar, neto</b>	4,710.84	4,330.98	3,754.31	3,646.96
<b>Inventarios</b>	3,795.25	4,006.48	5,274.61	4,945.06
<b>Gastos pagados por adelantado</b>	406.54	0.00	0.00	0.00
<b>TOTAL AC</b>	<b>11,425.37</b>	<b>12,765.73</b>	<b>10,380.34</b>	<b>10,000.72</b>
<b>Efectivo</b>	22%	35%	13%	14%
<b>Cuentas a cobrar, neto</b>	41%	34%	36%	36%
<b>Inventarios</b>	33%	31%	51%	49%
<b>Gastos pagados por adelantado</b>	4%	0%	0%	0%
<b>TOTAL AC</b>	<b>1.00</b>	<b>1.00</b>	<b>1.00</b>	<b>1.00</b>

Para identificar donde están los problemas es necesario realizar un análisis de la composición de los activos, de acuerdo a la tabla 9. Se puede observar que la mayor concentración de los activos corrientes esta en los inventarios y en las cuentas por cobrar, por lo que el problema en cuanto a liquidez se concentra en el efectivo en sí ya que en los últimos dos años en estudio únicamente el 13% y 14% corresponde a activos en efectivo.

**Tabla 10. Composición del pasivo circulante**

<b>COMPOSICIÓN DEL PASIVO CIRCULANTE</b>				
	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>
<b>Porción circulante de los documentos a pagar a L/P</b>	560.59	1,592.98	-	-
<b>Documentos por pagar</b>	3,996.55	70.07	2,659.07	2,542.64
<b>Impuesto S/ ingresos brutos y activo neto a pagar</b>	192.73	232.63	290.85	408.40
<b>Cuentas a pagar</b>	8,788.92	11,318.41	11,644.70	13,233.48
<b>TOTAL PC</b>	<b>13,538.79</b>	<b>13,214.09</b>	<b>14,594.62</b>	<b>16,184.52</b>
<b>Porción circulante de los documentos a pagar a L/P</b>	4%	12%	0%	0%
<b>Documentos por pagar</b>	30%	1%	18%	16%
<b>Impuesto S/ ingresos brutos y activo neto a pagar</b>	1%	2%	2%	3%
<b>Cuentas a pagar</b>	65%	86%	80%	82%
<b>TOTAL PC</b>	<b>1.00</b>	<b>1.00</b>	<b>1.00</b>	<b>1.00</b>

#### 4.1.3. RAZONES DE SOLVENCIA

##### 4.1.3.1. Razón de apalancamiento financiero (deuda)

De acuerdo a Van Horne (1994) las razones de endeudamiento muestran el grado en que la empresa está financiada con deuda.

**Tabla 11. Razón de Endeudamiento**

ENDEUDAMIENTO					
	2008	2009	2010	2011	Fórmula
<b>T. Pasivo</b>	22,509.00	28,061.56	26,285.43	25,358.08	PT/AT
<b>T. Activo</b>	25,493.18	31,829.16	28,925.83	26,783.65	
<b>Razón de D.</b>	88%	88%	91%	95%	

Esta razón da a relucir la importancia relativa del financiamiento a través de deuda que Embotelladora La Reyna posee al mostrar el porcentaje de los activos totales que se sustentan mediante el financiamiento de deuda.

Por lo tanto como se puede observar en la tabla 11. en el año 2008 y 2009 el 88% de los activos de la Embotelladora fueron financiados por deuda que no necesariamente son todas préstamos bancarios, en 2010 sufre un incremento del 3% lo que indica que el 91 % del total de los activos fueron financiados a través de deuda; asimismo en el año 2011 sufre otro incremento del 4% lo que indica que el 95% de los activos totales están siendo financiados por deuda de varios tipos, este valor representa casi el 100% de los activos totales y de acuerdo a la tendencia de los dos últimos años va en incremento.

Esto indica que es muy probable que se pueda alcanzar el 100%. a su vez indica que en 2008 y 2009 el 12% restante fue financiado con el capital de los accionistas, en 2010 el 9% y en 2011 el 5% es financiamiento que proviene del capital de los accionistas.

##### 4.1.3.2. Razón de cobertura

De acuerdo al problema planteado para desarrollar este trabajo investigativo es necesario analizar estas razones de cobertura, de acuerdo a Van Horne (1994) han sido diseñadas para relacionar los cargos financieros de una empresa con su capacidad

de hacerle frente y una de las razones de cobertura más tradicionales es la razón de cobertura de interés, o las veces que se obtuvo interés.

**Tabla 12. Razón de Cobertura de Interés**

RAZÓN DE COBERTURA DE INTERÉS					
	2008	2009	2010	2011	Fórmula
<b>EBIT</b>	272.39	1,111.86	-823.27	105.8	<b>EBIT/Interés</b>
<b>Interés</b>	1,106.47	1,512.11	1,867.25	1,355.87	
<b>Cobertura</b>	<b>0.25</b>	<b>0.74</b>	<b>-0.44</b>	<b>0.08</b>	<b>0.15</b>
ABS		199%	-160%	-118%	Veces

Al observar los resultados de la razón de cobertura de los intereses, indica claramente que la empresa no está en condiciones óptimas hacerle frente al cargo por interés. Según la teoría este indicador entre más alto sea mayor es la probabilidad de que la empresa pueda cubrir sus pagos de interés sin dificultades.

Embotelladora La Reyna en 2008 con sus ingresos operativos cubre en 0.25 veces los cargos financieros. En 2009 0.74 veces, en 2010 se puede notar que no cuenta con el ingreso necesario para afrontar este cargo por lo que también confirma el problema que está padeciendo la empresa en la actualidad y en 2011 logra recuperarse con 0.08 veces para cubrir los cargos financieros.

#### **4.1.3.3. Razón de cobertura de gastos fijos**

La utilidad bruta es con lo que cuenta la empresa para cubrir los gastos fijos de la operación.

**Tabla 13. Razón de Cobertura de Gastos Fijos**

RAZÓN DE COBERTURA DE GASTOS FIJOS					
	2008	2009	2010	2011	Fórmula
<b>EBIT</b>	272.39	1,111.86	-823.27	105.8	<b>EBIT/GGFF</b>
<b>Gastos Fijos</b>	17,328.99	17,924.76	19,133.99	19,669.68	
<b>Cobertura GF</b>	<b>0.02</b>	<b>0.06</b>	<b>-0.04</b>	<b>0.01</b>	<b>0.01</b>
ABS		295%	-169%	-113%	Veces

De acuerdo a los resultados obtenidos se observa que Embotelladora La Reyna a lo largo de los últimos cuatro años de operaciones ha contado con un promedio de 0.01 veces para cubrir los gastos fijos. Dato que sigue validando el hecho de que la empresa cuenta con suficiente liquidez en el corto plazo.

#### 4.1.3.4. Estructura de capital

De acuerdo a Guzman (2006) este cociente representa el grado de endeudamiento con relación al patrimonio. Esta ratio evalúa el impacto del pasivo total con relación al patrimonio.

**Tabla 14. Estructura de Capital**

<b>ESTRUCTURA DE CAPITAL</b>					
	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>Fórmula</b>
<b>T. Pasivo</b>	22,509.00	28,061.56	26,285.43	25,358.08	<b>PT/P</b>
<b>Patrimonio</b>	2,984.18	3,767.60	2,640.40	1,425.57	
<b>Razón de EC</b>	<b>7.54</b>	<b>7.45</b>	<b>9.96</b>	<b>17.79</b>	<b>10.68</b>
ABS		-1%	34%	79%	<b>US\$</b>

Al observar los resultados obtenidos se puede concluir que por cada dólar aportado por los accionistas 7.54 dólares son aportados por los acreedores y/o proveedores en 2008, en 2009 bajo a 7.45 dólares en 2009 incremento un 34% siendo el nuevo financiamiento de los proveedores y acreedores de 9.96 dólares por cada dólar que aportan los accionistas y en 2011 sufre un nuevo incremento del 79% en relación a 2010 lo que indica que por cada dólar aportado por los dueños, los proveedores y acreedores están aportando 17.79 dólares para financiar la operación.

**Tabla 15. Composición del pasivo y capital**

<b>COMPOSICIÓN DEL PASIVO Y CAPITAL</b>				
	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>
<b>Pasivo Circulante</b>	13,538.80	13,214.09	14,594.62	16,184.53
<b>Pasivo No Circulante</b>	8,970.21	14,847.46	11,690.81	9,173.55
<b>Capital Contable</b>	2,984.17	3,767.60	2,640.41	1,425.57
<b>TOTAL P + C</b>	<b>25,493.18</b>	<b>31,829.15</b>	<b>28,925.84</b>	<b>26,783.65</b>
<b>Pasivo Circulante</b>	53%	42%	50%	60%
<b>Pasivo No Circulante</b>	35%	47%	40%	34%
<b>Capital Contable</b>	12%	12%	9%	5%
<b>TOTAL P + C</b>	<b>1.00</b>	<b>1.00</b>	<b>1.00</b>	<b>1.00</b>

Al observar la tabla 15. Composición del pasivo y del capital, se identifica que el pasivo circulante en los cuatro períodos es en promedio el de mayor ponderación y en la tabla 10. Composición del pasivo circulante indica específicamente que son las cuentas por pagar las que tienen el porcentaje más alto. Por lo que aquí se identifica uno de los problemas que enfrenta la empresa, como ser financiarse con las cuentas por pagar en el corto plazo; no obstante los pasivos no circulantes corresponden a préstamos bancarios y por último el capital contable representa únicamente el 12% en 2008 y 2009 y 9% y 5% en 2010 y 2011 respectivamente, confirmando nuevamente que la estrategia de dejar de pagar a los proveedores está siendo utilizada por la empresa.

#### **4.1.4. RAZONES DE GESTIÓN O DE ACTIVIDAD**

##### **4.1.4.1 Rotación de inventarios**

Mide la cantidad de veces al año que la empresa mueve sus inventarios, el activo a corto plazo más importante. Una cifra alta indica más y por consiguiente, un movimiento más eficiente y mejor. La rotación de inventarios se identifica dividiendo el total de ventas entre el inventario promedio. (Henry Mintzberg, 1997)

**Tabla 16. Rotación de Inventarios**

ROTACIÓN DE INVENTARIOS					
	2008	2009	2010	2011	Fórmula
Ventas	62,616.20	65,931.85	64,395.54	73,271.27	VT/I
Inventarios	3,795.25	4,006.48	5,274.61	4,945.06	
<b>Rotación</b>	<b>16.50</b>	<b>16.46</b>	<b>12.21</b>	<b>14.82</b>	<b>15.00</b>
ABS		0%	-26%	21%	Veces

En los últimos cuatro años de operaciones de Embotelladora La Reyna se muestra que ésta ha rotado sus inventarios en un promedio anual de 15 veces al año, siendo de 16.5 veces en 2008 la mayor rotación que ha tenido en este lapso de tiempo y de 12.21 veces la rotación más lenta en 2010. De acuerdo a la teoría, entre más alto es este indicador, mejor y más eficiente es el movimiento de los inventarios de la empresa. Por lo que Embotelladora La Reyna debe buscar una forma eficiente para incrementar o lograr una rotación más acelerada.

#### 4.1.4.2. Rotación de activos totales

Según Guzman (2006) este ratio tiene finalidad medir la actividad en ventas de la empresa. Es decir cuántas veces la empresa puede colocar entre los clientes un valor igual a la inversión realizada.

**Tabla 17. Razón de Rotación de Activos Totales**

ROTACIÓN DE ACTIVOS					
	2008	2009	2010	2011	Fórmula
Ventas	62,616.20	65,931.85	64,395.54	73,271.27	V/AT
Activo T.	25,493.18	31,829.16	28,925.83	26,783.65	
<b>Rotación</b>	<b>2.46</b>	<b>2.07</b>	<b>2.23</b>	<b>2.74</b>	<b>2.37</b>
ABS		-16%	7%	23%	Veces

Se puede notar en los resultados mostrados en la tabla 14. Razón de rotación de activos que Embotelladora La Reyna coloca entre los clientes un promedio en los últimos cuatro años de 2.374 veces el valor de la inversión efectuada. Lo que esta

relación indica que tan productivos son los activos de la Embotelladora para generar ventas.

#### 4.1.4.3. Rotación de activos fijos

Esta razón muy similar a la anterior mide la capacidad de la empresa de utilizar los activos fijos. Mide la actividad en ventas, cuantas veces se puede colocar entre los clientes el valor invertido en activos fijos según Guzman (2006)

**Tabla 18. Razón de Rotación de Activos Fijos**

ROTACIÓN DE ACTIVOS FIJOS					
	2008	2009	2010	2011	Fórmula
<b>Ventas</b>	62,616.20	65,931.85	64,395.54	73,271.27	<b>V/AF</b>
<b>Activo Fijo</b>	8,970.21	14,847.46	11,690.81	9,173.55	
<b>Rotación</b>	<b>6.98</b>	<b>4.44</b>	<b>5.51</b>	<b>7.99</b>	<b>6.23</b>
ABS		-36%	24%	45%	<b>Veces</b>

El promedio del valor colocado en el mercado es de 6.23 veces lo que se ha invertido en activo fijo de la empresa, siendo el 2009 año con el indicador más bajo lo que indica que el activo fijo en ese año fue superior a los demás en casi cuatro millones y 2011 es el año con el mejor indicador mostrando menos activo fijo y mayor venta a las mostradas en los años anteriores.

**Tabla 19. Ciclo de Conversión de Efectivo**

<b>CICLO DE CONVERSIÓN DEL EFECTIVO</b>			
<b>VARIABLES QUE INTERVIENEN EN EL CICLO DE EFECTIVO</b>			
<b><i>Balance de Situación Consolidado</i></b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>
Cuentas por Cobrar	4,331	3,754	3,647
Inventarios	4,006	5,275	4,945
Cuentas por pagar y gastos acumulados	11,318	11,645	13,233
<b><i>Estado Consolidado de Utilidades</i></b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>
Ventas	65,932	64,396	73,271
Costo de ventas	45,041	42,962	50,760
	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>
Días de Cuentas por Cobrar	24	21	18
Días de Inventarios	32	45	36
Días de Cuentas por Pagar	92	99	95
<b>Ciclo de Conversión de Efectivo</b>	<b>-35</b>	<b>-33</b>	<b>-41</b>
Días de Cuentas por Cobrar		-13%	-14%
Días de Inventarios		41%	-20%
Días de Cuentas por Pagar		8%	-4%
<b>Ciclo de Conversión de Efectivo</b>		<b>-6%</b>	<b>24%</b>

Acorde a los resultados obtenidos se puede observar lo siguiente:

Variable:

Cuentas por cobrar: Han disminuido los días de las cuentas por cobrar en 2009 fueron de 24 días en 2010 disminuyeron un 13% siendo 21 los días promedio de cobro y en 2011 disminuyen nuevamente en un 14% teniendo 18 días en las cuentas por cobrar, este comportamiento indica que la recuperación de la cartera ha mejorado cada año, ya que la captación del efectivo que proviene de la cobranza tiene un ciclo corto.

Inventarios: Los días de inventarios en 2009 fueron de 32, en 2010 tiene un incremento del 41% y pasaron de 32 días a 45 días es decir de un mes a mes y medio y en 2011 disminuyen los días en un 20% quedando en 36 días.

Cuentas por pagar: Sin lugar a dudas los proveedores y acreedores están molestos con justa causa debido a que los días de las cuentas por pagar en 2009 fueron 92 días es decir tres meses en promedio tarda en salir el pago a los proveedores y acreedores, en

2010 incrementan en un 8% siendo los días promedio de pago 99 más de tres meses aunque en 2011 disminuyen solo lo hacen en pequeña escala un 4% quedando los días promedio de cobro en 95 días, en estos tres períodos los días promedio de pago han sido de tres meses y de acuerdo a las políticas de pago a los proveedores y acreedores de la empresa, los días promedio de pago deben ser de 30 días es decir un mes.

De acuerdo a contratos firmados con los proveedores los días de crédito son 30 días (ver Anexo 2). Y los riesgos de no pagar en el tiempo estipulado en los contratos con los proveedores es que el costo de producción se incrementa debido a que los proveedores no venden los insumos con las mismas condiciones de crédito si no que lo hacen de contado y con precios mas altos.

El ciclo de conversión del efectivo de Embotelladora La Reyna es negativo en los tres años mostrados en los resultados, -35, -33 y -41 en 2009, 2010 y 2011 respectivamente. Lo que representa nuevamente el problema mostrado en el inicio de este trabajo.

## CONCLUSIONES

De acuerdo a todo lo contemplado en el capítulo de resultados se puede concluir lo siguiente:

- La empresa necesita capitalizarse ya que los resultados muestran que los dueños del 90% de la empresa son los proveedores y los acreedores.
- La iliquidez que se registra en los últimos años se deriva de las inversiones realizadas en compra de propiedad planta y equipo como ser el equipo frio que se utiliza para activar nuevos clientes, mismo que es pagado con los ingresos del corto plazo en lugar de ser financiadas con préstamos bancarios.
- El capital de trabajo de la empresa requiere de un ajuste en las cuentas de pasivos circulantes disminuyendo las obligaciones adquiridas con los proveedores.
- En caso de persistir el problema de iliquidez el efecto sobre el costo de producción es el latente riesgo de incremento del mismo ya que los proveedores encarecerían la materia prima y los insumos al momento de proveerlo a la empresa.

## RECOMENDACIONES

Dentro de las recomendaciones que se le presentan a la empresa para solventar la problemática estudiada están las siguientes:

- Capitalizar la empresa: Esta es una recomendación que se plantea por el hecho de que el 90% de la empresa está en manos de los proveedores y de los acreedores como se puede observar en la tabla 20 a continuación.

**Tabla 20. Pasivo y Patrimonio**

PASIVO + PATRIMONIO				
	2008	2009	2010	2011
<b>T. Pasivo</b>	22,509.00	28,061.56	26,285.43	25,358.08
<b>Patrimonio</b>	2,984.18	3,767.60	2,640.40	1,425.57
<b>TOTAL</b>	<b>25,493.18</b>	<b>31,829.16</b>	<b>28,925.83</b>	<b>26,783.65</b>

- Comprar Activos Fijos (equipo frío) a través de financiamiento bancario, para liberar los ingresos en el flujo de caja en el corto plazo.
- Aplicar política liberal de créditos para incentivar la venta y así incrementar la rotación de los inventarios de la empresa.

## **CAPÍTULO V. APLICABILIDAD**

5.1. PLAN DE ACCIÓN PARA MEJORAR LA LIQUIDEZ DE LA EMPRESA EN EL CORTO PLAZO.

5.2. INTRODUCCIÓN

5.3. DEFINICIÓN DE OBJETIVOS ESTRATÉGICOS

5.4. VARIABLES A UTILIZAR EN LA MEJORA DE LA LIQUIDEZ DE LA EMPRESA

5.4.1. CICLO DE CONVERSIÓN DEL EFECTIVO

5.4.1.1. Ciclo operativo

5.4.1.2. Ciclo de pago

5.5. APLICACIÓN DEL PLAN DE ACCIÓN

5.5.1. BENEFICIOS

5.5.2. RIESGOS

5.6. COSTOS DEL PLAN DE ACCIÓN

5.7. CRONOGRAMA DE ACTIVIDADES

## **5.1. PLAN DE ACCIÓN PARA MEJORAR LA LIQUIDEZ DE LA EMPRESA EN EL CORTO PLAZO.**

El plan de acción propuesto a Embotelladora La Reyna consiste primordialmente en la toma de decisiones en el momento oportuno, decisiones que determinan la acción a tomar y las consecuencias de las mismas.

Todo gerente financiero tiene la responsabilidad de velar por los intereses de la empresa y por lo tanto está facultado para tomar decisiones en pro de los beneficios de la empresa. Por lo que de forma sencilla lo que se propone es que se tomen decisiones firmes en cuanto a las variables que interfieren con el capital de trabajo como ser cuentas por cobrar, inventarios, efectivo y cuentas por pagar.

## **5.2. INTRODUCCIÓN**

Una vez analizados los resultados obtenidos en el capítulo anterior, se puede proponer un plan de acción a la empresa, dentro de esta propuesta se incluye un objetivo general y a la vez se proponen políticas para la administración del capital de trabajo.

De manera general de lo que trata la aplicabilidad de este trabajo consiste en aplicar nuevas o diferentes políticas financieras en el manejo del capital de trabajo, ya que de acuerdo a lo observado Embotelladora La Reyna sufre de iliquidez en el corto plazo y esto es lo que le ha generado el deterioro de las relaciones con sus proveedores y acreedores.

## **5.3. DEFINICIÓN DE OBJETIVOS ESTRATÉGICOS**

### **5.3.1. OBJETIVO**

Aumentar la liquidez de la empresa en el corto plazo a través del plan de acción propuesto y lograr con ello una mejora en el flujo de efectivo y en las relaciones con los proveedores y los acreedores de la empresa.

## **5.4. VARIABLES A UTILIZAR EN LA MEJORA DE LA LIQUIDEZ DE LA EMPRESA**

### **5.4.1. CICLO DE CONVERSIÓN DEL EFECTIVO**

De acuerdo a Weston (1988) El ciclo de conversión del efectivo fusiona el ciclo operativo y el ciclo de pago de la forma siguiente:

Ciclo de conversión del efectivo = Ciclo operativo – Ciclo de pago

#### **5.4.1.1. Ciclo operativo**

El ciclo operativo toma en cuenta los dos siguientes determinantes de la liquidez:

- Período de conversión de los inventarios, que es un indicador del tiempo promedio que necesita una empresa para convertir sus inventarios acumulados de materia prima, producción en proceso y artículos terminados en productos, para vender estos productos a los clientes. Este ciclo se mide por la antigüedad promedio de los inventarios.
- Período de conversión de las cuentas por cobrar, que es un indicador del tiempo promedio que necesita una empresa para convertir sus cuentas por cobrar en efectivo. Este ciclo se mide por el período promedio de cobranza

El ciclo operativo en total es una medida de la cantidad de tiempo que transcurre entre la compra de la materia prima para producir los bienes y la cobranza de efectivo como pago por esos bienes después que han sido vendidos. La empresa debe financiar la compra de materiales, la producción de bienes y el mantenimiento de los productos terminados y de las cuentas por cobrar durante el ciclo de operación. (F. J. Weston, 1988)

#### **5.4.1.2. Ciclo de pago**

Este toma en cuenta el período de pago de las compras que se hizo en el ciclo de operación. Entre más tiempo tarde el pago mejor será para el ciclo de operación. Como se puede observar en el capítulo anterior aquí radica el problema que tiene que ver con las buenas relaciones con los proveedores y con los acreedores de la Embotelladora.

**Tabla 20. Ciclo de Conversión de Efectivo**

<b>CICLO DE CONVERSIÓN DEL EFECTIVO</b>			
<b>VARIABLES QUE INTERVIENEN EN EL CICLO DE EFECTIVO</b>			
<b><i>Balance de Situación Consolidado</i></b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>
Cuentas por Cobrar	4,505	5,181	5,958
Inventarios	4,220	3,587	3,049
Cuentas por pagar y gastos acumulados	4,076	4,687	5,390
<b><i>Estado Consolidado de Utilidades</i></b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>
Ventas	80,494	96,593	115,912
Costo de ventas	49,406	56,817	65,340
	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>
Días de Cuentas por Cobrar	20	20	19
Días de Inventarios	31	23	17
Días de Cuentas por Pagar	<b>30</b>	<b>30</b>	<b>30</b>
<b>Ciclo de Conversión de Efectivo</b>	<b>21</b>	<b>13</b>	<b>6</b>
Días de Cuentas por Cobrar		-4%	-4%
Días de Inventarios		-26%	-26%
Días de Cuentas por Pagar		0%	0%
		<b>-42%</b>	<b>-55%</b>

Una forma de mejorar las relaciones con los proveedores y acreedores de Embotelladora La Reyna es disminuyendo los días de las cuentas por pagar, se realizó una sensibilización de las cuentas que componen el ciclo de conversión de efectivo sin afectar las operaciones de la empresa.

Se incrementó las cuentas por cobrar en 2012 en un 20% lo que implica que los inventarios bajen en un 20% , que las ventas incrementen en un 20% esto es la venta incremental al crédito, logrando recuperar la cuenta por cobrar en 20 días; y que el ciclo de conversión del efectivo sea de 21 días. En 2013 y 2014 el porcentaje baja 5% y se mantienen los niveles óptimos en el ciclo de conversión del efectivo que es de 13 y 6 días respectivamente.

Los inventarios, las ventas y el costo de ventas son variables que se relacionan entre sí, y su efecto es directamente proporcional.

Se propone disminuir las cuentas por pagar para el 2012 en un 65%; pero si el problema es la falta de liquidez en el corto plazo la pregunta es ¿Cómo se hace para pagar a los proveedores y a los acreedores más de la mitad de las cuentas por pagar?.

Para obtener liquidez, se propone que se incurra en financiamiento bancario lo cual incrementara las cuentas por pagar en el largo plazo y su vez los intereses representan un escudo fiscal para la empresa, lo que significa que la empresa paga menos impuestos cuando se financia con créditos bancarios ya que los gastos por intereses son deducibles del impuestos sobre la renta.

Si no se soluciona el problema con los proveedores el costo de producción se incrementará por lo que se propone hacer una revisión en la cadena de valor de la empresa, realizar los pagos de forma oportuna y lograr con ello mantener disminuir el costo de ventas.

#### Inversión en el capital de trabajo y políticas financieras

Se propone a la empresa que implemente políticas financieras para la mejora del capital de trabajo, como ser:

##### Política relajada de inversión en activos circulantes

Esta política bajo la cual se mantiene una cantidad relativamente grande de efectivo, el cual de acuerdo a la nueva ley de impuesto de seguridad no se puede mantener en una sola cuenta bancaria, sino que debe diversificar el efectivo en varias cuentas en diferentes bancos para no incurrir en gastos por impuestos de la ley de seguridad por mantener valores arriba de L120,000.00; una cantidad alta de inventarios donde las ventas se estimulen a través de una política liberal de crédito, dando como resultado un alto nivel de las cuentas por cobrar.

##### Política restringida de inversión en activos fijos

Las erogaciones de efectivo que tiene Embotelladora La Reyna y lo que permite cumplir con las obligaciones con los proveedores y acreedores se debe a que se utiliza efectivo generado por las ventas para realizar los pagos de las inversiones en equipo y activos

fijos; como ser las cámaras o equipo frío, las inversiones en la planta de producción, la compra de camiones para incrementar y mejorar la flota, entre otras inversiones en activos fijos que no están siendo financiadas nada más que por los proveedores y acreedores.

Por lo que se propone una política restringida de inversión en activos fijos, no invertir en equipo fijo a menos que sea financiado con crédito bancario, que se compren con los activos utilizando la herramienta de arrendamiento financiero con opción a compra. Es decir que la empresa negocie con los proveedores un arrendamiento con opción a compra al final del contrato. Así se paga el activo al crédito y no se genera inconformidad con el proveedor.

#### Política moderada de financiamiento a corto plazo

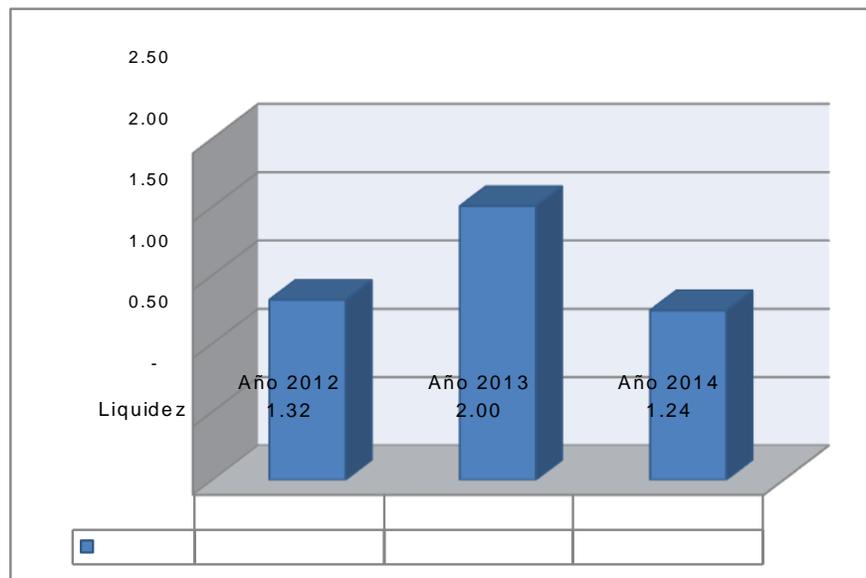
Para alargar la fecha de pago en la compra de materias primas o activos fijos que se necesitan de manera urgente para la operación de la empresa, se propone implementar una política moderada de financiamiento a corto plazo, solicitando un crédito bancario a corto plazo para pagar de contado al proveedor y mantener la deuda de corto plazo con el banco esto significa que la inversión que se realizó se hizo al crédito. Es importante realizar un análisis de costos o gastos adicionales al utilizar esta opción y el costo de oportunidad de hacerlo. Es importante recalcar que los préstamos a corto plazo es más fácil obtenerlo que los que son a largo plazo. (Brigham, 1994)

Con respecto a las cuentas por cobrar, en el caso de las cuentas que se estiman como incobrables o cuentas malas se propone utilizar la herramienta llamada factoring, lo que implica vender ese segmento de la cartera de clientes a una empresa que solo se dedique a la recuperación de cuentas incobrables y se transfiere ese riesgo a la otra empresa a cambio de una comisión por recuperación de la cartera de acuerdo a la publicación de banco HSBC estos son algunos de los beneficios.

**Tabla 21. Razón de Liquidez**

RAZON DE LIQUIDEZ				
	2012	2013	2014	Fórmula
<b>Activo</b>	11,644.15	13,195.95	10,358.24	<b>AC/PC</b>
<b>Pasivo</b>	8,825.52	6,582.67	8,339.96	
<b>Liquidez</b>	<b>1.32</b>	<b>2.00</b>	<b>1.24</b>	<b>1.52</b>
ABS		52%	-38%	<b>Veces</b>

En la tabla 17. Razón de liquidez se muestra el efecto en la liquidez de llevar a cabo las políticas propuestas o sugeridas como plan de acción en la mejora del manejo de los recursos líquidos de la empresa.



**Figura 4. Liquidez después de aplicar el plan de acción**

Si Embotelladora La Reyna aplica o pone en práctica lo que se sugiere en este trabajo, los efectos en la liquidez son positivos, Cumpliendo con ello el objetivo trazado al inicio de este trabajo.

## **5.5. APLICACIÓN DEL PLAN DE ACCIÓN**

### **5.5.1. BENEFICIOS**

Los beneficios que la empresa tendrá de inmediato al realizar las acciones propuestas en este trabajo es liquidez en el corto plazo, cubriendo así con los pagos que tenga que realizar a los proveedores y acreedores de la empresa, asimismo al recurrir a préstamos bancarios tendrá un escudo fiscal es decir que los gastos por intereses pagados se le deducen del Impuesto Sobre la Renta, pagando así menos impuestos al Estado.

Los proveedores ya no cobrarán recargos por incumplimiento de pagos y las relaciones se tornarán favorables para ambas partes.

### **5.5.2. RIESGOS**

Uno de los riesgos que la empresa puede afrontar al no tomar en cuenta esta propuesta es el incremento en el costo de producción, las compras tendrían que ser al contado y las políticas de pagos a los proveedores cambiarían. La rentabilidad de la empresa se vería afectada ya que se reflejaría menos utilidad en el año.

## **5.6. COSTOS DEL PLAN DE ACCIÓN**

Los costos de tomar decisiones con respecto a la liquidez de la empresa son principalmente costos de oportunidad, ya que los intereses que la empresa tiene que pagar al banco por concepto de financiamiento se ve balanceado con los intereses por mora que cobran los proveedores y asimismo los incrementos en el precio de los insumos sin tomar en cuenta que las relaciones en las partes se deterioran cada vez mas.

## 5.7. CRONOGRAMA DE ACTIVIDADES

En el corto plazo es decir inmediatamente realizar las gestiones de financiamiento con créditos bancarios.

Realizar negociaciones con los proveedores de activos fijos como ser el equipo, la flota entre otros, de realizar las compras con contratos de arrendamientos financieros con opción a compra.

A mediano plazo validar si les conviene o no realizar la contratación de factoring para mejorar las cuentas por cobrar.

Cabe recalcar que este plan de acción lo más importante es la toma de decisiones inmediatas por lo que entre más rápido se decida qué es lo que se va a hacer mejor es para la empresa.

**Tabla 22. Cronograma de Actividades**

CRONOGRAMA DE ACTIVIDADES						
ACTIVIDAD		OCT - DIC 2012	ENE - MAR 2013	ABR - JUN 2013	JUL - SEP 2013	OCT - DIC 2013
<b>Gestiones de Créditos Bancarios</b>	La empresa deberá solicitar créditos a corto plazo para cubrir los pagos pendientes a proveedores.					
<b>Negociaciones con Proveedores</b>	Solicitar a los proveedores realizar compras de activos fijos con arrendamiento financiero.					
<b>Factoring (análisis)</b>	Realizar un análisis de los pro y contra de implementar factoring en la empresa					
<b>Toma de decisiones</b>	La toma de decisiones es una labor diaria y constante que deberá realizar el Gerente Financiero para lograr los mejores resultados.					

## BIBLIOGRAFÍA

1. Baez, D. R. (2009). Presupuestación de tesorería en la empresa productos lácteos Habana.
2. BARRY, M. R. (1999). <http://casadelpueblo.arredemo.org/trabajadores1.pdf>. Recuperado el 17 de abril de 2012, de <http://casadelpueblo.arredemo.org/trabajadores1.pdf>: <http://casadelpueblo.arredemo.org/trabajadores1.pdf>
3. Berk & Demarzo, J. P. (2007). Finanzas Corporativas. Pearson, Addison - Wesley.
4. Bolten, S. E. (1990). Administración Financiera. Mexico: Limusa S.A de C.V.
5. Brigham, J. F. (1994). Fundamentos de Administración Financiera, Décima edición. México: Mn Graw Hill.
6. F. J. Weston, E. F. (1988). Fundamentos de Administración Financiera. Mexico: Interamericana S.A. de C.V.
7. Gonzalez, E. W. (2009). El Factoring. Argentina: El Cid Editor.
8. Guzman, C. A. (2006). Guía Rápida: Ratios Financieros y Matemáticas de la Mercadotecnia. Argentina: Del Cid.
9. Henry Mintzberg, j. B. (1997). El Proceso estratégico conceptos, contextos y casos. México: Pearson Prentice Hall.
10. Ignacio Vélez-Pareja, R. D. (2012). Administración del Capital de Trabajo y Planeación Financiera. Colombia.
11. James Van Horne, J. W. (1994). Fundamentos de Administración Financiera. México: Prentice Hall.
12. John M. Wachowicz JR, J. C. (1994). Fundamentos de Administración Financiera, Octava edición. Mexico: Prentice Hall Hispanoamericana S.A.
13. Morales, G. (2009). <http://site.ebrary.com/lib/bvunitecvirtualSP/Doc?id=10327277&ppg=5>. (E. Cid, Ed.) Recuperado el 24 de abril de 2012, de <http://site.ebrary.com/lib/bvunitecvirtualSP/Doc?id=10327277&ppg=5>: <http://site.ebrary.com/lib/bvunitecvirtualSP/Doc?id=10327277&ppg=5>

- 14.** Morales, V. G. (2009). Aspectos Generales Relacionados con el Factoring. Argentina: El Cid Editor.
- 15.** NIC 16 "Propiedad Planta y Equipo".
- 16.** NIC 2 "Inventarios".
- 17.** NIC 7 "Estados de Flujo de Efectivo". (2007).
- 18.** Sampieri, R. H. (2003). Metodología de la Investigación. México: Mc Graw Hill.
- 19.** Scott Besley, E. F. (2000). Fundamentos de Administración Financiera. Mexico: McGraw-Hill.
- 20.** [http://www.hsbc.com.hk/es/empresas/empresarial/bef05\\_banistmofactoring.html](http://www.hsbc.com.hk/es/empresas/empresarial/bef05_banistmofactoring.html)

# ANEXOS

## Anexo I. Factoring en HSBC

HSBC Honduras | HSBC Seguros | Banca Personal | **Banca Comercial** | Banca por Internet

HSBC Honduras > Banca Empresarial > **Factoring**

**HSBC Corporativo**

- Cash Management
- Financiamientos
- Comercio Exterior
- Productos de Tesorería
- Fideicomisos
- Canales Electrónicos
- Compra/Venta de divisas

**HSBC Empresas**

### Factoring

#### ¿Que es Factoring?

Es una solución financiera ágil y segura que le permite ceder sus cuentas por cobrar a un factor, permitiendo a su compañía tener acceso inmediato a efectivo, sin tener que esperar 30 ó 60 días para que su cliente cancele el importe de las facturas.

En HSBC Honduras queremos apoyar a las empresas exportadoras, importadoras y Pymes para que puedan expandir sus operaciones. Es por eso que hemos puesto a su disposición este servicio, con el cual ofrecemos liquidez inmediata de sus cuentas por cobrar a excelentes tasas.

Garantizamos un servicio de calidad y a escala global ya que somos el primer banco en Honduras en ser miembros de FCI ([Factors Chain Internacional](#)), la asociación más importante de factoring a nivel mundial, con presencia en más de 62 países, por medio de la cual facilitamos sus operaciones de factoring con sus compradores o proveedores en el exterior.

Beneficios:

- Liquidez inmediata
- Reduce sus gastos administrativos, ya que manejamos sus trámites de cobros y contabilidad de facturas.
- Posibilidad de expandir sus operaciones a nivel internacional.
- Opción de financiamiento ágil y sin ninguna garantía real.
- Cobertura de riesgo por incumplimiento de pago por parte de los compradores.
- Tasas competitivas

Servicios de Factoring que ofrecemos:

1. [Factoring Internacional](#)
2. [Factoring Regional \(Muy pronto\)](#)

 Full Member of Factors Chain International

**Otros Servicios**

- Mis Pagos
- Tipo de Cambio

**Contáctenos**

- Red de Sucursales
- Red de Cajeros Automáticos
- Call Center
- Comentarios y Sugerencias
- Oportunidades HSBC

[Más Información](#)

**Entérese**

- Nueva aplicación y procedimiento de pago de planillas a través de Banca en Línea
- Pagos a Proveedores y Planillas
- Cobranzas

ACUERDO No. GE-OLY00000EB4D02205-12

**ACUERDO DE SERVICIO DE MANTENIMIENTO PREVENTIVO**

Nosotros, **MARCO ANTONIO RAUDALES CANATELLA** o **DAVID ALBERTO RAUDALES CANATELLA**, con tarjetas de identidad Nos. 0501-1967-01725 y 0801-1969-01019, por su orden, Licenciados en Administración de Empresas y vecinos de San Pedro Sula y **Ingeniero CARLOS PACHECO**, mayores de edad, hondureños, actuando los primeros en su condición de Gerente General de **CASA COMERCIAL MATHEWS, S. A. DE C. V. (CEMCO)** y Gerente Financiero de **CASA COMERCIAL MATHEWS, S.A. DE C.V. (CEMCO)** respectivamente, que en adelante se denominará **EL CONTRATISTA**, y el segundo en su condición de Gerente de Operaciones y Servicios de **EMBOTELLADORA LA REYNA S. A.**, que en adelante se denominará **EL CLIENTE**, hemos convenido en celebrar, como al efecto celebramos en este acto, un Acuerdo de Servicio de Mantenimiento Preventivo, que se regirá por las siguientes cláusulas, términos y condiciones:

**PRIMERA.** - La unidad objeto de este Acuerdo de Mantenimiento Preventivo es un **GENERADOR** marca **OLYMPIAN**, modelo **GEP50SP** serie No. **OLY00000EB4D02205** ubicado en la ciudad de Choluteca.

**SEGUNDA.** - **EL CONTRATISTA** se compromete a prestar el servicio de Mantenimiento Preventivo a la unidad mencionada, de acuerdo con el Programa de Mantenimiento de **OLYMPIAN** para un Generador **GEP50SP**, el que será aplicado en forma y periodicidad establecidas en la cotización presentada por **EL CONTRATISTA** y aceptada por **EL CLIENTE**, en base a las condiciones siguientes: a) El servicio de mantenimiento preventivo será efectuado en el horario normal durante los días laborales de lunes a sábado; por consiguiente no incluye días feriados ni días domingos; b) si el cliente solicitare que los servicios le sean efectuados durante los días domingos y/o días feriados, éstos se ejecutarán con un recargo de **USA \$256.00**.

**TERCERA.**- Ya que la unidad esta trabajando como planta de emergencia será responsabilidad de **EL CONTRATISTA**: a) Proveer la mano de obra común y especializada en la cantidad suficiente para efectuar los mantenimientos preventivos de acuerdo con el cuadro de programación de visitas; b) suministrar los aceites lubricantes y filtros necesarios según las especificaciones del fabricante para los dos (2) servicios de mantenimientos c) este contrato quedara nulo si la planta generadora descrita en la cláusula primera, comienza a operar en forma continua.

Año	2012						
Mes	JUN	JUL	AGO	SEPT	OCT	NOV	DIC
Visita	MP1						MP2

**CUARTA.** - Será responsabilidad de EL CLIENTE: a) Designar un representante calificado, con la autoridad y conocimientos suficientes para autorizar el día en que se efectuará el Mantenimiento Preventivo; b) Realizar el mantenimiento de rutina diario según el Manual de Mantenimiento de la unidad del cual se le ha hecho entrega. c) mantener el área donde se encuentra la unidad, ordenada, limpia y libre de cualquier objeto que obstaculice el funcionamiento normal de la unidad, así como el trabajo de los técnicos encargados de realizar los respectivos mantenimientos.

**QUINTA.** - El precio total, de este Acuerdo de Servicio de Mantenimiento Preventivo es de UN MIL QUINIENTOS SETENTA Y SIETE CON 38/100 Dólares americanos (\$1,577.38). La forma de pago que realizara EL CLIENTE será la siguiente: DOS (2) CUOTAS DE SETECIENTOS OCHENTA Y OCHO CON 69/100 dólares (\$788.69) facturadas después de cada servicio de mantenimiento. Si el día de facturación es el domingo o festivo la facturación se realizara el día anterior hábil a la fecha determinada a facturación. EL CLIENTE tendrá treinta (30) días laborables para cancelar dicha factura. A cada factura se le aplicará la tasa de cambio interbancario vigente en la fecha de facturación de cada servicio y el Impuesto Sobre Ventas correspondiente. De existir algún atraso en la cancelación de facturas, EL CONTRATISTA podrá aplicar sus políticas de crédito para estos casos, tales como intereses moratorios, etc. También tendrá la potestad de suspender los mantenimientos siguientes, hasta que se cancelen las facturas pendientes de pago.

**SEXTA.** -Si la unidad objeto de este contrato cambiara de ubicación y ésta se encontrara trabajando en un radio mayor de 180 km del radio de las instalaciones de Cemcol Tegucigalpa, el CLIENTE correrá con un cargo extra por tiempo de viaje de US\$ 47.00 la hora.

**SEPTIMA.** - El servicio de Mantenimiento Preventivo no incluye reparaciones que la unidad pueda necesitar y que no estén contempladas en la Guía de Mantenimiento y Lubricación del equipo. Cualquier tipo de reparación para la unidad objeto de este acuerdo que no esté comprendido dentro del Mantenimiento Preventivo, será objeto de una Orden de Trabajo separada y como tal, los costos en que incurra serán facturados separadamente por EL CONTRATISTA.

**OCTAVA.**- La vigencia de este Acuerdo es efectiva a partir de la fecha de su firma, y permanecerá vigente por el tiempo que sea necesario para cumplir con las dos (2) visitas de mantenimiento como se estipula en la cláusula TERCERA anterior, pudiendo ser renovado por un número igual o mayor de servicios, por mutuo acuerdo de las partes. Asimismo, cualquiera de las partes puede darlo por terminado, dando aviso anticipado, por escrito, de treinta (30) días a la otra parte, y solo si el contrato se ha realizado en al menos una (1) visita de mantenimiento. El CLIENTE pagará un valor de 25%, del costo total del Acuerdo de Mantenimiento Preventivo, si llegara a incumplir la finalización del acuerdo en al menos una (1) visita de mantenimiento preventivo.

**NOVENA.**- La duración de este Acuerdo de Mantenimiento Preventivo es de un (1) año o el cumplimiento de las dos (2) visitas de mantenimiento preventivo, lo que ocurra primero. Si al cumplirse un (1) año de vigencia del presente Acuerdo, y por razones ajenas a EL CONTRATISTA, no se han concluido las dos (2)

visitas establecidas en la cláusula tercera anterior, los costos de mano de obra, repuestos, tiempo de viaje, viáticos, kilometraje etc. relacionados con el cumplimiento de las visitas pendientes, se ajustarán a los costos que estén vigentes en el mercado a la fecha en que los mantenimientos se efectúen.

**DECIMA.-** Ambas partes manifiestan, que por ser así lo convenido, aceptan todos y cada uno de los términos y condiciones aquí estipulados, se comprometen a su fiel cumplimiento y renuncian a sus respectivos domicilios, sometiéndose expresamente a la jurisdicción y competencia de un Juzgado de Letras de lo Civil de San Pedro Sula, Departamento de Cortés, en fe de lo cual lo firman en Tegucigalpa, a los nueve días del mes de Abril del año dos mil doce.

---

**CONTRATISTA**  
Casa Comercial Mathews. S.A. De C.V.  
CEMCO

---

**Ing. CARLOS PACHECO**  
Gerente de Operaciones y Servicios  
EMBOTELLADORA LA REYNA S.A.