

METODOLOGÍA PARA TOMA DE DECISIONES EN EL CORTO PLAZO A PARTIR DEL ANÁLISIS DE ESTADOS FINANCIEROS PARA EMPRESAS PEQUEÑAS Y MEDIANAS DEL SECTOR COMERCIO



Presentado por:

Juan Camilo Gutiérrez Estévez

**UNIVERSIDAD AUTÓNOMA DE BUCARAMANGA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS, ADMINISTRATIVAS Y CONTABLES
MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS
BUCARAMANGA – COLOMBIA
2020**

METODOLOGÍA PARA TOMA DE DECISIONES EN EL CORTO PLAZO A PARTIR DEL ANÁLISIS DE ESTADOS FINANCIEROS PARA EMPRESAS PEQUEÑAS Y MEDIANAS DEL SECTOR COMERCIO

Proyecto de grado para obtener el título de Magister en Administración de Empresas

Presentado por:

Juan Camilo Gutiérrez Estévez

ID: U00015975

Director del trabajo de grado:

Pedro Fernando Quintero Balaguera

Msc. Ciencias Financieras y de Sistemas

UNIVERSIDAD AUTÓNOMA DE BUCARAMANGA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS, ADMINISTRATIVAS Y CONTABLES
MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS
BUCARAMANGA – COLOMBIA
2020



FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS, ADMINISTRATIVAS Y CONTABLES	
MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS	
ACTA DE CALIFICACIÓN FINAL TRABAJO DE GRADO	
HOJA:	1 de 1

LUGAR DE LA SUSTENTACIÓN	FECHA (dd-mm-aaaa)	HORA (hh:mm)
Virtual: meet.google.com/irb-xojx-djx	27/11/2020	10:00 A.M

TÍTULO DEL TRABAJO DE GRADO			
<i>Metodología para toma de decisiones en el corto plazo a partir del análisis de estados financieros para empresas pequeñas y medianas del sector comercio</i>			
AUTORES	Número de Identificación	Código UNAB	Registro
Juan Camilo Gutiérrez Estévez	1098627743	U00015975	C7-81
N/A			
DIRECTOR			
Pedro Fernando Quintero Balaguera	91200598	100000900	
CODIRECTOR			
N/A			
ASESOR			
N/A			

OBSERVACIONES AL TRABAJO DE GRADO:

CALIFICACIÓN AL TRABAJO DE GRADO Y LA SUSTENTACIÓN PRESENTADA

AUTORES	EVALUADOR		DIRECTOR		DOCENTE		CALIFICACIÓN FINAL
	Nota		Nota		Nota		
	Trabajo	Sustentación	Trabajo	Sustentación	Trabajo	Sustentación	
JUAN CAMILO GUTIÉRREZ ESTÉVEZ	4.0	4.1	4.9	4.1	4.0	4.1	4.2
N/A							

Otorgar la calificación de: 4.2

(ACEPTADA) (A)

NO ACEPTADA (NA)

INCOMPLETA (I)

Recomendar para Meritorio	
Recomendar para Laureado	

DATOS COMISIÓN EVALUADORA TRABAJO DE GRADO

	NOMBRE	FIRMA	CEDULA
Evaluador	José Luis Garcés Bautista Mag.		91.510.920
Docente Curso Proyecto II	Diana Oliveros Contreras Ph.D		60.265.568
Director del Trabajo de Grado	Pedro Fernando Quintero Balaguera Mag		91.200.598
Coordinador Maestría	Edgar Mauricio Mendoza García Ph.D		88.223.688

Candidato a Magíster:

Fdo.

JUAN CAMILO GUTIÉRREZ ESTÉVEZ

Elaborado por: Coordinación Académica y Científica de la Maestría	Revisado por: Coordinación de posgrados de la Maestría	Aprobado por: Comité de Curricular Posgrados
---	--	--



FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS, ADMINISTRATIVAS Y CONTABLES	
MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS	
ACTA DE CALIFICACIÓN FINAL TRABAJO DE GRADO	
HOJA:	1 de 1

Elaborado por: Coordinación Académica y Científica de la Maestría	Revisado por: Coordinación de posgrados de la Maestría	Aprobado por: Comité de Curricular Posgrados
--	---	--

RESUMEN

El estudio de las cifras de una empresa se compone de diversos y extensos pasos o componentes que pueden hacer que el analista se distraiga de aquellos factores o indicadores que tienen una mayor importancia según el sector y las particularidades de la compañía en revisión, además de hacer demorada la construcción de un concepto sobre esta misma y por ende retrasar y dificultar la toma de decisiones. Los indicadores financieros son tan solo uno de los elementos que ayudan a realizar un diagnóstico de la salud de la empresa, pero los complementan otras herramientas como lo son la estructura de la caja, el costeo variable y las proyecciones financieras. El análisis de las cifras de una empresa comprende tres pilares generales: el análisis de la rentabilidad, análisis de la solvencia y análisis de la estructura financiera de la empresa (Cuervo & Rivero, 1986).

Al revisar los estados financieros de una empresa se inicia con un análisis horizontal y vertical que permite identificar las partidas más importantes y con mayor variación de un periodo a otro (González Cómbita, 2014). Dado que los estados financieros como tal no resultan concluyentes, pues muestran principalmente las cifras en un momento determinado de tiempo, hay que recurrir a los indicadores y razones financieras, que en la práctica puede que no reflejen el real estado de la salud financiera de la empresa en estudio, de hecho, existe una innumerable cantidad de razones e indicadores que parecen significativos e idóneos pero que resultan subjetivos a los distintos autores y analistas financieros. Los indicadores financieros son una relación de cifras extraídas de los estados financieros y demás información contable, con la finalidad de formarse una idea de algún aspecto específico de la empresa (Alarcón Armenteros & Ulloa Paz, 2012). Adicional a esto, es importante revisar cifras proyectadas, información cualitativa (ventajas comparativas, tecnología, eficiencias, capital humano) y el entorno (situación del sector, riesgos político, social, etc.).

Son varias las empresas pequeñas y medianas que, por considerarse muy pequeñas, o por ser compañías de carácter familiar, no realizan una planeación y control de sus cifras, sino que por el contrario llevan una contabilidad primaria con fines únicamente tributarios (y más como escudo) donde el indicador de gestión es que el negocio genere recursos para pagar los costos de producción, el servicio a la deuda y deje utilidad a los inversionistas. Lo anterior debido a que no cuentan con educación y cultura financiera para realizar una adecuada planeación estratégica y una revisión constante y exhaustiva de los estados financieros para toma de decisiones, o para

considerar contratar un profesional en el área financiera que no podrían o no estarían dispuestos a costear por considerarlo innecesario (Sánchez et al., 2007).

El presente trabajo pretende llegar al diseño y aplicación de una metodología mediante una herramienta que permita realizar una rápida y efectiva revisión de las cifras de una compañía del sector comercio, utilizando los indicadores que reflejan la generación de caja de la empresa y su capacidad para cumplir con los principales compromisos en el corto plazo: los costos de la operación (variación de capital de trabajo), los impuestos, el servicio a la deuda, la reposición de activos fijos y el pago de dividendos, como apoyo a la toma de decisiones en el corto plazo orientadas a la supervivencia del negocio, sobre todo en momentos de crisis económica como la suscitada en el año 2020, generada por el virus del SARS – COV 2 COVID 19, el cual logró desestabilizar el sistema económico mundial, incluso en los países más fuertes del planeta.

Para desarrollar los propósitos del presente trabajo se parte de un análisis de los indicadores financieros en general buscando llegar a los que mejor permiten evaluar la capacidad de la empresa para generar liquidez suficiente para cubrir sus gastos básicos, para con ellos construir una herramienta que mediante la creación de escenarios posibles apoye la toma de decisiones en el corto plazo. Luego se realiza la validación de la percepción de la herramienta a través de la metodología de grupo con 10 comerciantes y empresas del sector comercio con el fin de validar la usabilidad de la herramienta y proponer lineamientos en los procesos de toma de decisiones en el corto plazo.

Palabras clave

Decisiones, corto plazo, comercio, liquidez, herramienta.

SUMMARY

The present work aims to arrive at the design and application of a methodology through a tool that allows a quick and effective review of the figures of a company in the commerce sector, using the indicators that reflect the company's cash generation and its ability to comply with the main commitments in the short term: the costs of the operation (variation of working capital), the debt service, the replacement of fixed assets and the payment of dividends, as support for decision-making in the short-term aimed at the survival of the business, especially in times of economic crisis such as the one that arose in 2020, generated by the SARS virus - COV 2 COVID 19, which managed to destabilize the world economic system, even in the most strongest on the planet.

To develop the purposes of this work, we start from an analysis of financial indicators in general, seeking to reach those that best allow evaluating the company's ability to generate sufficient liquidity to cover its basic expenses, to build a tool with them that through the creation of possible scenarios supports decision-making in the short term. Then, the validation of the perception of the tool is carried out through the group methodology with 10 merchants and companies in the commerce sector in order to validate the usability of the tool and propose guidelines in the decision-making processes in the short term.

Keywords

Decisions, short term, trade, liquidity, tool.

TABLA DE CONTENIDOS

CAPITULO I. PROBLEMA

Antecedentes del Problema.....	Pág. 10
Planteamiento del problema.....	Pág. 19
Árbol del problema.....	Pág. 20
Pregunta de Investigación.....	Pág. 21
Objetivo General.....	Pág. 21
Objetivos Específicos.....	Pág. 22
Justificación.....	Pág. 22
Hipótesis o supuestos.....	Pág. 24
Limitación y delimitaciones.....	Pág. 24
Definición de términos.....	Pág. 24

CAPITULO II. DEFINICION DE TERMINOS Y ESTADO DEL ARTE

Revisión de la literatura.....	Pág. 25
Definición de términos y marco teórico.....	Pág. 28
Estado del arte.....	Pág. 44

CAPITULO III. METODOLOGÍA.....Pág. 52

CAPITULO IV. RESULTADOSPág. 59

CAPITULO V. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES.....Pág. 90

BIBLIOGRAFIA.....Pág. 93

LISTA DE TABLAS

Tabla 1: Número de personas ocupadas por rama de actividad.....	pág. 12
Tabla 2: Distribución del empleo por tamaño de empresa.....	pág. 17
Tabla 3: Aporte de empleo por actividad.....	pág. 26

LISTA DE FIGURAS Y GRÁFICOS

Figura 1: Índice Nowcast Bancolombia.....	pág. 14
Figura 2: Afectación de los sectores por la coyuntura.....	pág. 19
Figura 3: Encuesta de liquidez, número de días que dura el flujo de caja disponible.....	Pág. 15
Figura 4: Numero de empresa por rango de días para cubrir salarios y prestaciones.....	Pág 16
Figura 5 : Numero de empresas por rango y sus días para cubrir gastos laborales.....	Pág 16
Figura 6: Variables principales, Subsector comercio al por mayor, 2018	Pág. 23
Figura 7: Aporte de los sectores al PIB.....	Pág. 25
Figura 8: Estados financieros.....	Pág. 28

LISTA DE ECUACIONES

Indicadores de Liquides.....Pág. 31

Capital de trabajo.....Pág. 31

Razón corriente.....Pág. 32

Indicadores de eficiencia-.....Pág. 32

Rotación de inventario.....Pág. 32

Inventario en existencia.....Pág. 33

Rotación de cartera.....Pág. 33

Periodo de cobro.....Pág. 34

Rotación de activos.....Pág. 34

Rotación de proveedores.....Pág. 34

Indicadores de rentabilidad.....Pág. 34

Margen bruto.....Pág. 34

Margen neto.....Pág. 235

Rentabilidad de los activos.....Pág. 35

Rentabilidad del patrimonio.....Pág. 35

Indicadores de desempeño.....Pág. 35

Participación de mercado.....Pág. 236

Crecimiento en ventas.....Pág. 36

Indicadores de Endeudamiento.....Pág. 36

Índice de endeudamiento.....Pág. 37

Índice de autonomía.....Pág. 37

Indicadores de Diagnostico.....Pág. 37

EVA.....Pág. 37

Costo Promedio pondera de capital – WACC.....Pág. 38

Margen de Contribución.....Pág. 39

EBITDA.....Pág. 39

Indicadores de Cobertura.....Pág. 42

Deuda Fra / EBITDA.....Pág. 42

EBITDA / Intereses pagados.....Pág. 42

CAPITULO I. PROBLEMA

Antecedentes del problema

Según la presentación de Santiago Rengifo, Vicepresidente de Confecamaras, el 14 de agosto de 2018, Colombia cuenta con 115 mil pymes registradas en alguna Cámara de Comercio del país, y aun cuando apenas son el 7,1% de las empresas del país, aportan el 37% de los empleos formales y el 35 % del PIB. Esto demuestra la importancia de estas empresas para la economía nacional.

Por otro lado, el DANE en el resultado de la encuesta anual de comercio para el año 2017, ratifica la importancia del sector comercio para país, siendo este el que más participa en ventas (52% de las ventas) y aportando el 43% de los empleos del país.

Aun así, Santiago Rengifo (Confecamaras) indica que solo 20 de cada 100 empresas acceden al crédito formal ya que no lo consideran necesario, consideran que los trámites para un crédito son excesivos y que los costos financieros son muy altos. Las empresas más jóvenes financian el 46,5% de su capital mediante proveedores, amigos y familiares, tan solo el 15 % lo hace a través de entidades financieras, limitando así su crecimiento.

Esta no es una situación nueva, Mary A. Vera Colina, año 2012, en su trabajo Metodología para el análisis de la gestión financiera en pequeñas y medianas empresas, inicia su trabajo indicando que la mayor parte de los estudios realizados sobre la pronta quiebra de las pymes se ha fijado mucho en los factores externos y del entorno, pero pocos autores se han dedicado a evaluar las falencias internas en la gestión y la toma decisiones. la autora propone en el documento una metodología de análisis de los procesos que caracterizan la gestión financiera de las pymes, como instrumento de diagnóstico y base para proponer programas de mejoramiento. La metodología que propone permite la detección de problemas y oportunidades en los procesos de gestión y toma de decisiones en las pymes, buscando llegar a acciones de mejora internas y profesionalizar los procesos administrativos.

Fredy Romero, Zuray Melgarejo y Mary Vera-Colina publican en el año 2015 un artículo en la revista Suma de Negocios titulado Fracaso Empresarial de las pequeñas y medianas empresas en Colombia donde buscan identificar las variables financieras que explican la situación de fracaso empresarial

Capítulo I. Problema

de la pequeña y mediana empresa en Colombia, basándose en los resultados financieros de las empresas que estaban obligadas a reportar antes la Superintendencia Financiera de Colombia para los años 2009 y 2013. Su investigación concluye que las partidas más importantes en los estados financieros de las empresas que pronostican el fracaso y la quiebra son los costos de ventas, los gastos operacionales de administración y los gastos de ventas, a partir de lo cual se empieza a considerar la importancia de la gestión financiera y administrativa para la toma de decisiones, sumado a decisiones rápidas y oportunas.

Por otro lado, Alejandro Beltrán en su artículo 20 Problemas de la pequeña y mediana industria, trabajo que realiza en la Universidad Externado de Colombia se centra en que las políticas del estado no favorecen ni apoyan a las pequeñas y medianas empresas en el país, como otro factor que incide e influye en el comportamiento de las compañías.

Jhon Sánchez, Jaime Osorio y Ernesto Baena concluyen en su artículo Algunas aproximaciones al problema de financiamiento de las Pymes en Colombia para la revista Scientia et Technica de la Universidad Tecnológica de Pereira que aun cuando ha habido algunos avances para la modernización de las pymes con la ayuda de algunas políticas por parte del estado definidas para ello, esto no resulta suficiente para lograr el acceso a la financiación para pymes. En su artículo se centra en los procesos de los bancos, políticas de riesgo y crédito, también apunta a que los empresarios no cuentan con la información completa y suficiente para tomar decisiones acertadas en el momento preciso. La suma de los dos aspectos anteriores hace que los empresarios acudan a fuentes de financiación informales y costosas que limitan el crecimiento de sus compañías.

Luego de un buen cierre de la economía colombiana para el año 2019 con un crecimiento del 3,3% frente al 0,1% de América Latina y el Caribe, se esperaba que el comportamiento de la misma continuara al alza para un crecimiento económico cercano al 3,5%. Sin embargo, la situación puede que se comporte de manera diferente a lo esperado, acentuando la problemática que desarrolla el presente documento, con la propagación a finales del 2019 del COVID-19, virus que genera la pandemia que aqueja la salud y la economía de casi todos los países del mundo sobre todo a partir de abril de 2020 y hasta la fecha. (Bonet-Morón Diana Ricciulli-Marín Gerson Javier Pérez-Valbuena Luis Armando Galvis-Aponte Eduardo Haddad Inácio F Araújo Fernando S Perobelli, n.d.)

Capítulo I. Problema

Colombia no es la excepción, y con afectaciones más acentuadas por tratarse de una de una economía en vía de desarrollo. Álvarez, León, Medellín, Zambrano y Zuleta realizan una aproximación a la problemática desde el mes de mayo en su artículo para el Programa de las Naciones Unidas, donde presentan una descripción de la economía colombiana en el mes de mayo y proponen políticas apuntando a tres objetivos inicialmente, contener los contagios y proteger el sistema de salud, evitar una crisis económica y aumento descontrolado de la pobreza y la protección del empleo formal. En el frente del empleo, se presenta en el artículo que los sectores más afectados en Colombia son la explotación de minas y canteras, la industria manufacturera, la construcción, el comercio (tema central de este trabajo por la afectación a nivel mundial y local del Covid 19 (Bonet-Morón Diana Ricciulli-Marín Gerson Javier Pérez-Valbuena Luis Armando Galvis-Aponte Eduardo Haddad Inácio F Araújo Fernando S Perobelli, n.d.)), transporte y almacenamiento, alojamiento, restaurantes, turismo, entretenimiento, artes y servicios privados de los hogares (Álvarez et al., 2020). Jaime Bonet – Moron, del Banco de la Republica, estima que uno de los sectores económicos que se verá más afectado es el comercio junto con otras actividades de difícil virtualización que se desarrollan paralelo a esta actividad como la hotelería, los restaurantes, actividades inmobiliarias, servicios administrativos, actividades profesionales y técnicas y la construcción ante la pérdida de confianza de los consumidores e inversionistas, y siendo Santander uno de los departamentos del país más vulnerables a esta afectación (Bonet-Morón Diana Ricciulli-Marín Gerson Javier Pérez-Valbuena Luis Armando Galvis-Aponte Eduardo Haddad Inácio F Araújo Fernando S Perobelli, n.d.).

Tabla 1:

Rama de actividad	Total ocupados	Inactividad debida al confinamiento (% de empleos paralizados).
Explotación de minas y canteras	39.241	100%
Industrias manufactureras	2.500.991	68.11%
Construcción	1.520.329	100%
Comercio al por mayor y al por menor; reparación de vehículos automotores y motocicletas	4.244.889	56.14%
Transporte y almacenamiento	1.456.198	68.59%
Alojamiento y servicios de comida	1.653.706	100%
Actividades artísticas, de entretenimiento y recreación	308.580	100%
Otras actividades y servicios	1.025.826	1.38%
Servicios privados a los hogares	646.155	100%

Fuente: DANE, GEIH-19. La lista de sectores se construyó utilizando la Clasificación Industrial Internacional Uniforme de Todas las Actividades Económicas (CIIU) [revisión 4].

Capítulo I. Problema

La tabla anterior muestra que la actividad comercial es la que más personas ocupa, y es definitivamente también uno de los facilitadores para el contagio del virus del Covid – 19, por lo menos el comercio presencial, ya que, en buena medida, la globalización de la economía y el comercio internacional resultó ser uno de los aspectos que favorecieron la expansión del virus. (Camargo Mayorga, 2020)

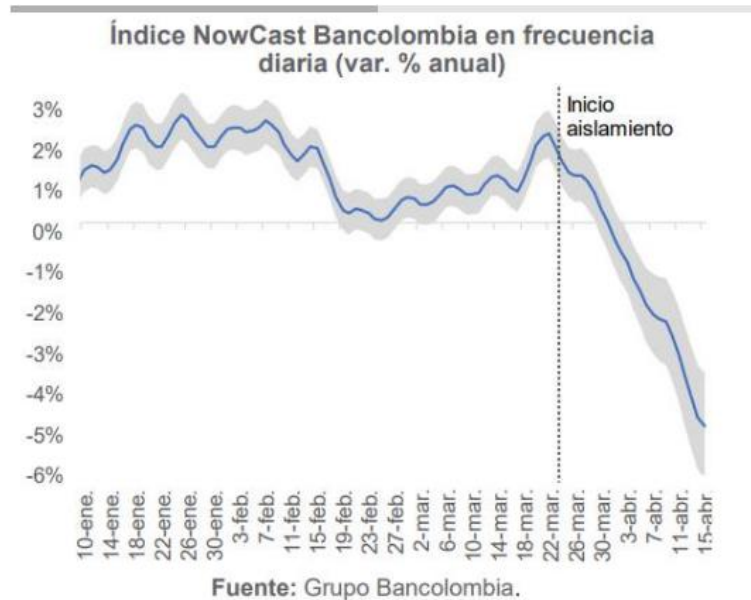
A la anterior situación del virus y para la misma fecha, se suma la guerra de precios de petróleo entre Rusia y los productores árabes, siendo estos los dos más grandes productores del commodity en el mundo, que causó la caída de la cotización de barril generada por una sobre-producción y el alza continuada del dólar, teniendo así que suspender varias operaciones de la industria petrolera nacional y afectándose tanto importadores como exportadores de todos los sectores por la depreciación del COP frente al dólar. Esta situación tendrá un impacto directo en el PIB del país al afectar distintos sectores de la economía. (Parra, 2020)

Las noticias son alarmantes desde todos los frentes. BBC.com en una publicación del 13 de abril de 2020 prevé efectos devastadores en las economías latinoamericanas que probablemente se perpetuaran por al menos dos años después de que pase la coyuntura. Las afectaciones que se enuncian en la publicación van desde el desplome de los principales socios comerciales del país (Estados Unidos y China, la economía de este último al 17 de abril de 2020 muestra un retroceso del 6,8% mientras que la de Estados Unidos ha retrocedido un 4,8%), la caída de los precios de las materias primas y menos demanda de servicios turísticos los cual es una de las bases de la económica de Colombia, y fuga de capitales generada por la devaluación de la moneda nacional que ha causado pánico entre los inversionistas. (Coronavirus: 5 Efectos Devastadores Que La Pandemia Tendrá En Las Economías de América Latina (y 1 Motivo Para La Esperanza) - BBC News Mundo, n.d.)(Estas Son Las Notas Económicas de La Semana, 2020)

Así mismo revista dinero en su publicación web del 17 de abril de 2020 (Impacto En El Crecimiento Del Coronavirus, n.d.) estima la caída de la economía colombiana a un ritmo del 5% por cuenta de la pandemia (fuente investigaciones económicas del Grupo Bancolombia) causadas por el aislamiento obligatorio ordenado por el gobierno nacional reduciendo la producción, el consumo y gasto, afectando la gran mayoría de sectores económicos. Dentro de las razones de este decrecimiento encontramos el doble impacto generado a la economía, donde por un lado está el

virus del COVID – 19 y por otro lado la caída de los precios del petróleo que significaría así mismo una caída en los ingresos del país (*PIB de Colombia Para 2020 Por Coronavirus, n.d.*).

Grafico 1:



Por su parte el Banco Mundial pronostica por cuenta de esta crisis, una contracción del PIB de Colombia del 2% en el 2020, que estaría acompañada de altas tasas de desempleo.

La Asociación Nacional de Instituciones Financieras, ANIF, pronostica frente al desempleo una tasa cercana al 12% y niveles de inflación entre 3,5% y 3,7%, lo cual representa un reto no solo para las empresas empleadoras que a pesar de no tener el mismo nivel de ingresos deben buscar la manera de cubrir la carga prestacional y demás costos, sino también para el estado como garante de los derechos básicos ad portas de una crisis social sin precedentes.

La revista Portafolio en una publicación de mayo 4 de 2020 presenta cuales podrían ser los sectores más afectados por el desempleo y afirma que, según Corficolombiana, la tasa de desempleo podría llegar hasta el 20% tal y como sucedió en la anterior crisis económica de 1999. Estos despidos llegarían incluso a plataformas como UBER y AIRBNB, quienes debido al cese de las actividades de turismo y a menos trayectos por parte de UBER, se disponen a hacer recortes de personal por cerca del 20% de su planta a nivel a mundial (*Despidos En Uber y Airbnb Por El Coronavirus, n.d.*)

Gráfico 2:



Fuente: (Los Sectores Con Mayor Riesgo de Pérdida de Empleo Por El Covid- 19 | Economía | Portafolio, n.d.)

Este es el escenario al cual se enfrentan los empresarios, un escenario para el cual no estaban preparados de ninguna manera, y es que según afirma el diario La República, cerca del 60% de las empresas colombianas no tienen caja para cubrir más de un mes de nómina, conclusión de la encuesta sobre liquidez realizada por la ANDI

Gráfico 3:

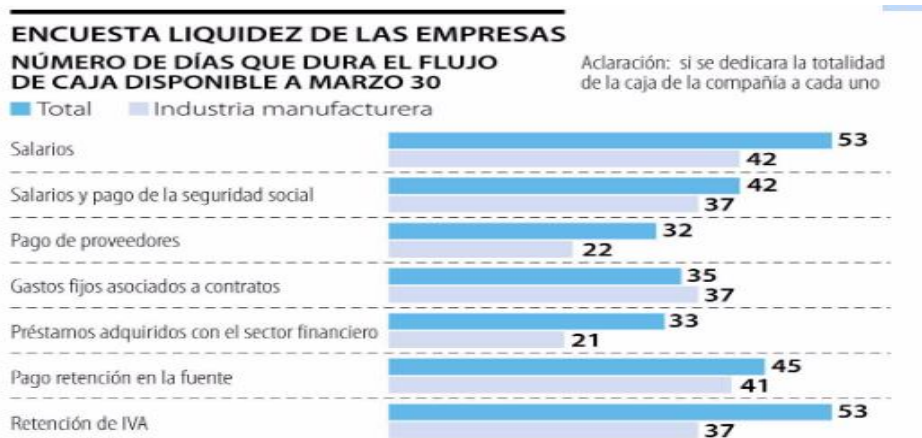
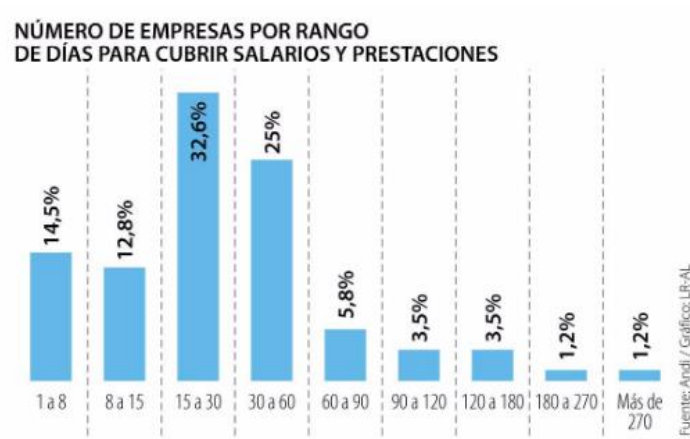


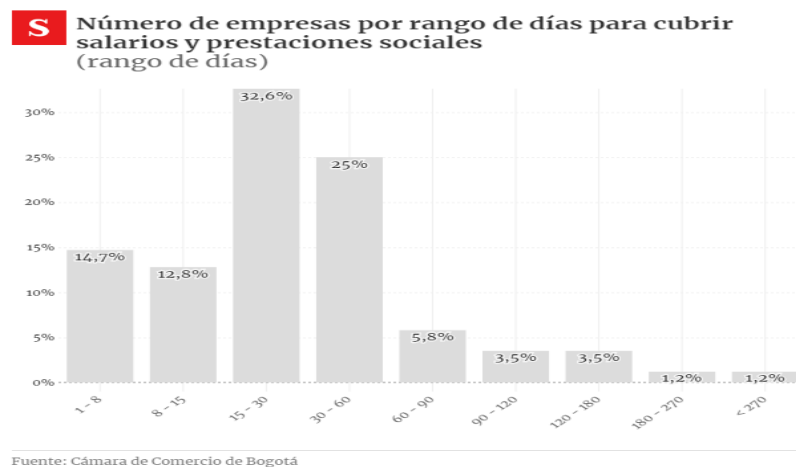
Gráfico 4:



Fuente: La Republica , (Cerca de 60% de Las Empresas No Tiene Caja Para Pagar Por Más de Un Mes La Nómina, n.d.).

La Revista Semana presenta la siguiente grafica construida por la Cámara de Comercio de Bogotá con se observa que el 85,1% de las empresas analizadas no tienen capacidad para cubrir las nóminas por más de dos meses con recursos propios, mostrando importantes necesidades en el frente de la liquidez.

Gráfico 5:



Fuente: (Crisis Por El Coronavirus (Covid-19) y El Efecto En La Economía Colombiana - Especiales Semana, n.d.)

Por su parte la encuesta realizada por CONFECAMARAS dio como resultado que el 84% de empresas tiene flujo de caja para cubrir la nómina entre uno y dos meses, mientras que el 11% habla de 3 a 4 meses (Cerca de 60% de Las Empresas No Tiene Caja Para Pagar Por Más de Un Mes La Nómina, n.d.). A la fecha la crisis por la pandemia lleva más de 7 meses.

Así mismo se resalta la importancia de las empresas pequeñas y medianas en el tejido económico del país, donde a finales de 2019, estas empresas acogían a la mayor parte de los empleados y en donde también se hace evidente la importante participación de la informalidad como alternativa de ocupación para los colombianos.

Tabla 2: Distribución del empleo por tamaño de las empresas:

	Urbano		Rural	
Panel I: el empleo en el sector público Rural – Urbano				
Empleo en el Sector Público (miles de ocupados)	777		51	
Panel II: distribución del empleo en el sector privado rural – urbano e incidencia de informalidad				
Sector privado	Total ocupados (miles)	% informalidad	Total ocupados (miles)	% informalidad
Cuenta-propia	5.819	88,88%	2.028	97,86%
Microempresas 2 a 10 empleados	4.902	75,78%	2.099	89,70%
Empresas pequeñas 11 a 50 empleados	1.721	25,58%	230	47,07%
Empresas medianas 51 a 100 empleados	490	10,58%	68	21,01%
Empresas grandes más de 100 empleados	3.820	5,41%	281	11,06%
Total privado	16.752	57,16%	4.706	85,35%

Fuente: El coronavirus en Colombia: vulnerabilidad y opciones de política, (Álvarez et al., 2020)

Tras 7 meses de haber sido decretada la emergencia sanitaria, se encuentran artículos de julio 20 de 2020 donde el Fondo Monetario Internacional estimaba una contracción de la economía colombiana del 7,8%, mientras que el Banco Mundial y la CEPAL estimaban un decrecimiento del 4.9%. (Coronavirus y Su Impacto En La Economía Colombiana | Sala de Prensa | PROCOLOMBIA, n.d.). Lo cierto es que la afectación ha sido peor de lo esperado, el diario El Tiempo en su edición virtual del 14 de agosto de 2020 presenta un artículo donde indica que el DANE calculó para el segundo trimestre de 2020 una caída del PIB del 15.7%, siendo los sectores más afectados el entretenimiento, el comercio, el alojamiento y los restaurantes.(Economía de Colombia Se Desplomó Por La Pandemia de Coronavirus - Sectores - Economía - ELTIEMPO.COM, n.d.). En el mismo artículo se presentan cifras que demuestran la afectación de dichos sectores:

entretenimiento decreció un 34.9%, construcción un 24,8% y se resalta la afectación de – 33.7% para el sector comercio en general, exigiendo así no solo la caja de los comerciantes si no también su destreza a la hora de tomar decisiones de manera inmediata y en el corto plazo para no dejar que sus negocios mueran por la crisis.

Aun así, y basados en el levantamiento de las medidas restrictivas para evitar la propagación del virus, se espera un leve repunte de la economía en el último trimestre de 2020 que debería perpetuarse durante del 2021. Así en el neto del 2020, la economía se habría contraído un 5.8% y se esperaría un rebote del 4.2% para año siguiente, según Mauricio Santa María, presidente de la ANIF (Noticias Coronavirus | Economía Colombiana Se Contraería 5,8% Este Año, Anif | Economía | Portafolio, n.d.).

Ante este escenario retador se pone a prueba la capacidad de los empresarios para solventar esta crisis abordada tal vez desde las siguientes preguntas:

¿Cómo debe la empresa gestionar su liquidez?

¿Cómo puedo anticiparme o proyectar escenarios para toma de decisiones?

¿Con que fuentes de liquidez cuenta la compañía?

¿Cuáles son las fuentes de liquidez más económicas disponibles para la empresa?

Planteamiento del problema:

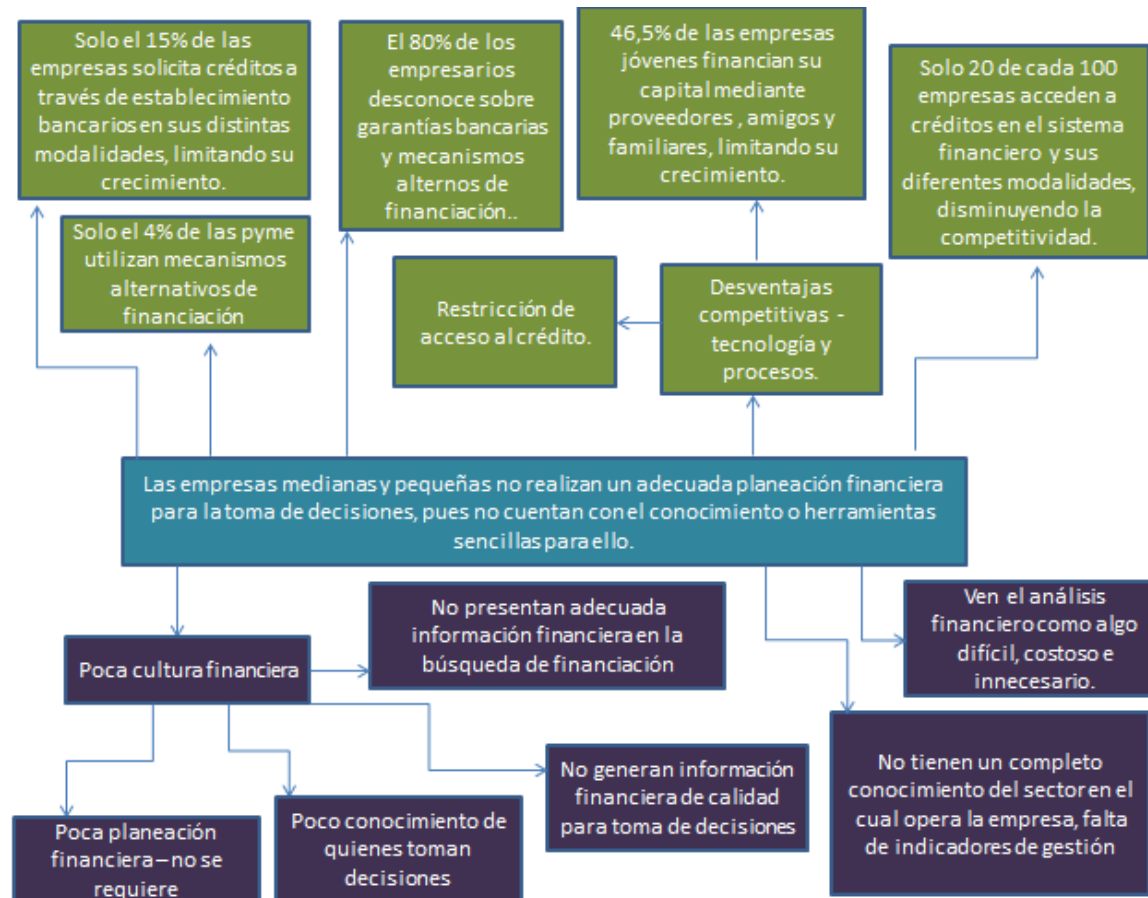
En Colombia, el sector comercio del país tiene una importante participación tanto en su aporte al PIB como en la generación de empleo directo e indirecto. Existe hoy preocupación por el desempeño y la supervivencia de las compañías del sector por los retos que se han derivado de la aparición del virus SARS-CoV-2 / COVID 19 y la volatilidad del precio del dólar (devaluación de la moneda local COP) y del precio del petróleo.

Tan solo en el mes de abril de 2020, las ventas del sector comercio minorista habían disminuido en un 42.9%, aclarando que los meses de abril y mayo de 2020 fueron los de mayor afectación durante la coyuntura. Así mismo el personal ocupado por esta actividad disminuyó al mismo corte en un 1.6%. (Coronavirus y Cuarentena: Cifras de Ventas Del Comercio En Colombia Durante Abril - Sectores - Economía - ELTIEMPO.COM, n.d.)

Actividades como el comercio de combustibles cayó en un 54.1%, calzado en un 90,7%, textiles en un 87,4% causando que, según una encuesta realizada por FENALCO, cerca del 28% de los establecimientos comerciales se inclinara para esa fecha a cerrar definitivamente. (Coronavirus y Cuarentena: Cifras de Ventas Del Comercio En Colombia Durante Abril - Sectores - Economía - ELTIEMPO.COM, n.d.)

Es así como las decisiones en este tiempo de crisis juegan un papel vital para la continuidad de los negocios. El estado ha preparado programas con el propósito de mantener el empleo y estimular la economía a través de diferentes programas como las líneas de crédito de las bancas de segundo piso (Bancoldex, Findeter y Finagro), pero esta coyuntura permanecerá más de lo pensado al igual que sus consecuencias, por lo que la destreza y las herramientas que tengan los comerciantes para tomar decisiones rápidas con el fin de generar liquidez en el corto plazo sumaran de manera importante a las probabilidades de superar esta crisis.

Árbol de problema:



Pregunta de Investigación

¿Cuál es la metodología / herramienta más sencilla para realizar un análisis financiero y de los indicadores de gestión más importantes para empresas pequeñas y medianas del sector comercio para apoyar la toma de decisiones en el corto plazo?

¿Cuáles son los indicadores financieros que mejor apoyan la toma de decisiones para empresas del sector comercio en el corto plazo?

Objetivo General

Diseñar una metodología / herramienta para el análisis financiero y de indicadores de gestión de mayor impacto en las empresas del sector comercio en Bucaramanga que permita la determinación de la situación financiera y brinde apoyo en la toma de decisiones en el corto plazo.

Objetivos Específicos

- Explicar conceptos de indicadores financieros (liquidez, rentabilidad, endeudamiento).
- Seleccionar los indicadores financieros de mayor impacto que presenta el sector comercio de modo que se identifique el nivel de prioridad para la toma de decisiones administrativas en el corto plazo.
- Desarrollar herramienta para la medición de los indicadores financieros de mayor impacto en empresas del sector comercio que brinde apoyo a la toma de decisiones en el corto plazo.
- Evaluar la percepción de la metodología diseñada por parte de empresarios del sector mediante la aplicación de la metodología de grupo focal.

Justificación

Según la presentación de Santiago Rengifo, vicepresidente de Confecámaras, el 14 de agosto de 2018, Colombia cuenta con 115 mil pymes registradas en alguna Cámara de Comercio del país, y aun cuando apenas son el 7,1% de las empresas del país, aportan el 37% de los empleos formales y el 35 % del PIB. Esto demuestra la importancia de estas empresas.

Por otro lado, el DANE en el resultado de la encuesta anual de comercio para el año 2017, ratifica la importancia del sector comercio para el país, siendo este el que más participa en ventas (52% de las ventas) y aporta el 43% de los empleos del país.

Para el año 2018 la situación no es diferente. En la encuesta anual de comercio realizada por el DANE, para el año 2018, las empresas analizadas del sector comercio sumaron un total de ventas de \$ 271 billones de pesos, aclarando que solo se tuvieron en cuenta empresas con ventas a partir de \$ 1.770 millones de pesos en el año y que tuvieran mínimo 10 empleados, es decir que en este grupo de empresas se está excluyendo un importante número de comerciantes que no cumplen con una de las dos variables del grupo escogido para el reporte y que definitivamente aportan de manera importante al sector. (Departamento Administrativo Nacional de Estadística DANE, 2019)

Al revisar el número de personas empleadas en este mismo grupo de empresas, de manera directa para ese mismo periodo de tiempo ocuparon 585.567 personas en promedio y de forma indirecta 59.467 personas a través de empresas especializadas en el suministro de personal. (Departamento Administrativo Nacional de Estadística DANE, 2019).

Las cifras anteriores refuerzan la importancia del sector comercio en la economía de Colombia, recordando que este es uno de los sectores más vulnerables a la llegada del Covid – 19 al país viendo se afectado por la disminución de las ventas (causada por altos índices de desempleo) sino también por una pérdida de confianza en el consumo y un alza en los costos de producción principalmente jalonada por la depreciación de la moneda legal frente al dólar.

Las situaciones anteriores representan importantes retos para los comerciantes quienes deberán poner a prueba su experiencia y capacidad para tomar decisiones en el corto plazo con el fin lograr obtener, de una u otra manera, la liquidez necesaria para operar y cubrir los costos de la operación.

Gráfico 6: Variables principales, subsector comercio al por mayor, según CIU Rev. 4 A.C. Total nacional 2018

Grupos, clases comerciales CIU Rev. 4 A.C.	Descripción	Ventas	Costo de mercancía ^a	Producción Bruta	Consumo intermedio	Valor agregado	Remuneración	Personal total	Relación costo/venta ^b (%)	Coefficiente técnico ^c (%)
462 - 463	Materias primas agropecuarias; animales vivos, alimentos, bebidas y tabaco	26,8	29,0	20,2	24,4	18,0	16,4	22,6	82,4	42,0
464	Artículos y enseres domésticos	30,2	28,6	36,3	36,9	35,9	34,4	32,3	72,0	35,5
465	Maquinaria y equipo	18,0	16,1	22,0	17,9	24,2	27,3	20,0	71,5	28,4
466	Comercio al por mayor especializado de otros productos	25,1	26,3	21,6	20,8	22,0	21,9	25,2	79,9	33,7

Fuente: DANE – EAC

Pr: cifras preliminares

Notas:

* Corresponde a las empresas con ventas mayores o iguales a \$1.700 millones o con 10 o más personas ocupadas

^a No incluye el costo de insumos utilizados en los servicios de instalación y mantenimiento.

^b La relación costo ventas indica el peso que tiene el costo de la mercancía vendida y los insumos utilizados en los servicios de instalación y mantenimiento, respecto a los ingresos por ventas y por servicios de instalación y mantenimiento.

^c El coeficiente técnico indica la relación existente entre el consumo intermedio y la producción bruta.

La diferencia en la sumatoria de los totales puede diferir por redondeo de decimales.

Aun así, Santiago Rengifo (Confecámaras) indica que solo 20 de cada 100 empresas acceden al crédito formal ya que no lo consideran necesario, consideran que los trámites para un crédito son excesivos y que los costos financieros son muy altos. Las empresas más jóvenes financian el 46,5% de su capital mediante proveedores, amigos y familiares, tan solo el 15 % lo hace a través de entidades financieras, limitando así su crecimiento.

Se evidencia así un desconocimiento de los mecanismos de financiación y falencia en la formación de los empresarios y administradores, haciendo que la toma de decisiones y la gestión financiera jueguen en contra de los resultados de las empresas medianas y pequeñas llevándolas a la quiebra. Así mismo poniendo en duda la capacidad de los empresarios para ver la importancia de los movimientos en las cuentas del capital de trabajo y como estos impactan en la liquidez y en la rentabilidad del negocio, pudiendo ser defensorios en la supervivencia de una empresa en tiempo de crisis.

El presente trabajo pretende encontrar una metodología sencilla y de rápida aplicación para apoyar a las pymes del sector comercio en la toma de decisiones en el corto plazo basándose en el concepto de caja desde el EBITDA y en los indicadores de gestión más importantes.

Hipótesis o supuestos

Existe una metodología que permita el diseño y aplicación de una herramienta fácil y rápida que las empresas medianas y pequeñas del sector comercio puedan utilizar para la toma de decisiones en el corto plazo basándose en el análisis rápido y eficiente de los indicadores de gestión más importantes para esta actividad y desde el concepto de caja y liquidez.

Limitaciones y delimitaciones

Se limitará el trabajo al sector comercio, por ser este un sector en constante crecimiento que genera una importante cantidad de empleos formales para el país, y por ser este el sector donde confluyen las demás actividades económicas. Adicional a lo anterior, es un sector económico fuertemente afectado por la pandemia del coronavirus y los retos que ha significado desde el frente económico.

Definición de términos

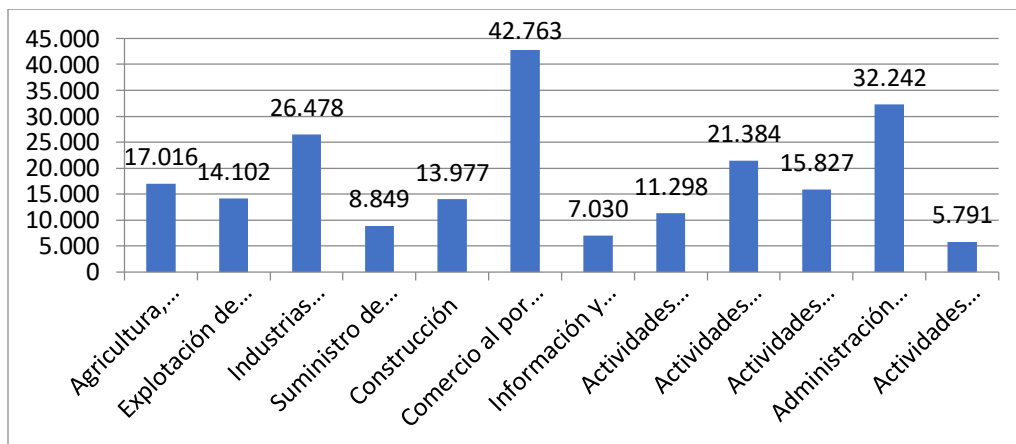
La definición de términos se realizará en el siguiente capítulo, como parte del marco teórico.

Capítulo II. Marco teórico y Estado del Arte

Revisión de literatura:

Una empresa es una entidad o institución con capacidad de producir bienes y servicios. El Departamento Administrativo Nacional de Estadística - DANE define empresa en Colombia como un agente económico con autonomía para adoptar decisiones financieras y de inversión y con autoridad y responsabilidad para asignar recursos a la producción de bienes y servicios, cada empresa en el sector económico en el cual se desempeña (Departamento Administrativo Nacional de Estadística, 2019). Para la Cámara de Comercio de Bucaramanga, una empresa es toda actividad económica organizada para la producción, transformación, circulación, administración o custodia de bienes, o para la prestación de servicios. La empresa puede ejecutar actividades de distinta naturaleza, siendo las principales actividades la industrial o de producción, comercial y de prestación de servicios (Bucaramanga, 2016). Cada empresa suma desde su sector al desarrollo del país no solo a través de su aporte al PIB sino también a través de la generación de empleo. Para el primer trimestre de 2019 el PIB de Colombia sumó un total de \$ 244.208 millones donde los distintos sectores aportaron de la siguiente manera:

Figura 7



Fuente: DANE, Cuentas nacionales

Como se observa en la gráfica, el sector comercio es la actividad que más aporta al PIB del país durante el primer trimestre del 2019. Para el segundo trimestre de 2019, la actividad comercial (comercio al por mayor y por menor) registró el mayor crecimiento en el PIB frente a los demás sectores con una variación positiva de 4,8% (Departamento Administrativo Nacional de Estadística, 2019). El sector, a pesar de las dificultades económicas, sigue manteniendo un protagonismo importante. El DANE realiza cada año la Encuesta Anual de Comercio - EAC, donde presenta las estadísticas del sector comercio (venta sin transformación) y sus variables: ventas, personal ocupado, producción bruta, valor agregado y consumo intermedio. Para el año 2017 - 2016, recolectó información de 10.234 empresas con ingresos superiores a \$ 1,700 MM y 10 o más empleados. Para este periodo el sector comercio generó \$ 250,5 billones de pesos de ventas, donde comercio al por mayor participó en el 52% y comercio al por menor con 35,8% (Departamento Administrativo Nacional de Estadística DANE, 2018). En cuanto a la generación de empleo, para este periodo el personal ocupado por el sector fue de 577.694 personas, de los cuales 275.310 fueron ocupados por el comercio minorista (47,7%) y 248.946 (43,1%) por el mayorista. De forma indirecta, el sector ocupó 60.992 personas a través de outsourcing (Departamento Administrativo Nacional de Estadística DANE, 2018).

Distribución porcentual de la población ocupada y subempleada subjetiva por ramas de actividad, total nacional, 2002 – 2018.

Tabla 3.

Año	Ocupados				Subempleados subjetivos			
	Agricultura	Industria	Comercio	Servicios*	Agricultura	Industria	Comercio	Servicios*
2002	20,7	13,3	25,3	34,2				
2003	21,2	13,4	25,3	34,1				
2004	20,4	13,3	25,3	34,2				
2005	20,7	13,7	25,1	34,2				
2006	19,1	13,1	24,7	34,4				
2007	18,4	13,4	25,1	36,2	19,5	12,0	24,9	35,6
2008	18,2	13,3	25,7	35,9	18,2	12,1	26,3	36,0
2009	18,7	13,1	25,9	35,6	19,0	11,8	26,3	35,1
2010	18,5	12,3	26,2	35,4	18,0	11,7	26,8	35,6
2011	18,2	13,0	26,4	34,9	17,3	11,7	26,6	36,2
2012	17,5	12,3	26,7	35,2	17,1	11,7	27,3	35,7
2013	16,9	12,0	27,4	36,3	16,2	11,1	28,3	36,6
2014	16,3	12,0	27,2	36,8	15,1	11,0	27,9	37,9
2015	16,1	11,3	27,4	36,9	14,9	10,8	28,0	38,1
2016	16,1	11,5	27,9	36,9	15,2	10,0	28,6	38,1
2017	16,7	11,3	27,2	36,9	16,7	10,1	28,1	37,1
2018	16,7	12,0	26,8	36,7	17,1	10,6	27,5	36,4

Fuente: DANE - Encuesta Continua de Hogares, Gran Encuesta Integrada de Hogares

En la tabla se observa que el aporte de empleo por actividad estuvo liderado por el sector servicios y comercio, los cuales vienen aportando la mayor cantidad de plazas de empleo según la reporta el DANE en la Gran Encuesta Integrada de Hogares.

En Colombia, según cifras de la Red nacional de Cámaras de comercio, CONFECAMARAS, a corte 14 de agosto de 2018 el país contaba con 115 mil pymes matriculadas en alguna cámara de comercio, y aun siendo este apenas el 7,1% de las empresas del país, aportan el 37,6% de los empleos formales del país y el 35% del PIB. Es decir que las pymes, pequeñas y medianas empresas aportan en buena medida a la economía y a la generación.

A pesar de la importancia y el aporte de las pymes al país, el porcentaje de empresas medianas y pequeñas que se insolventan poco después de su constitución es alto. Distintos autores han dedicado esfuerzos para identificar las principales razones de este fenómeno. Correa, Acosta, y González afirman en su artículo para Revista de Contabilidad (Alicia Correa Rodriguez, Miguel Acosta Molina, 203 C.E.) que el endeudamiento es el factor que más incide y anticipa la quiebra en las empresas, esto es una inadecuada estructura financiera. En el artículo también se menciona que las empresas que se mantienen por más tiempos aplican mejor sus políticas de control y aplicación del gasto. Romero, Zuray y Vera – Colina coinciden en su artículo para la revista Suma de Negocios (Espinosa et al., 2015) que el endeudamiento mal manejado es una de las variables que más inciden para la quiebra de las empresas, y que menores niveles de solvencia, patrimonios comprometidos hasta tres veces frente al endeudamiento y niveles deficientes de capital de trabajo afectan en buena medida las pymes en Colombia.

Dado que el sector comercio tiene un importante protagonismo en la economía, el presente trabajo pretende proponer una metodología sencilla para apoyar la toma de decisiones en empresas medianas y pequeñas del sector comercio basadas en el análisis de los estados financieros, por considerar que el comercio es el sector económico que mejor engrana y conglojera las demás actividades económicas.

Estados financieros:

Son informes que realizan las empresas cada determinado periodo de tiempo, por lo general y de manera obligatoria cada cierre de año, con el fin de hacer seguimiento a la evolución de la situación económica y financiera de la compañía, comparándolos con periodos anteriores. Existen 5 estados financieros principales:

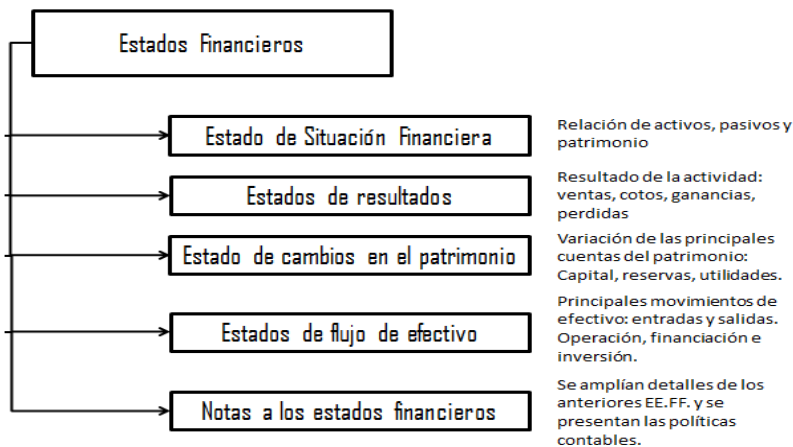
- Estado de situación financiera, antes llamado balance general. Presenta la relación de activos versus pasivos y patrimonio en determinado periodo de tiempo.
- Estado de resultados, antes estado de pérdidas y ganancias. Presenta el resultado de la actividad o razón del negocio en un determinado periodo de tiempo o corte, es decir las ganancias o pérdidas. Así mismo presenta y discrimina que otros tipos de ingresos o gastos no relacionados con la actividad sucedieron.
- Estado de cambios en el patrimonio. En este se presentan las variaciones que tuvieron lugar en el patrimonio, es decir, las variaciones en sus principales cuentas: capital, reservas, utilidades del ejercicio y demás.
- Estado de flujo de efectivo. Aquí se identifican los principales movimientos de efectivo (entradas y salidas) que sucedieron en el periodo de tiempo analizado separándolo en tres grandes rubros: actividades de operación, de financiación y de inversión.
- Notas a los estados financieros, donde no solo se amplía y detalla la información contenida en los anteriores estados financieros, si no que se presentan un resumen con las principales políticas contables.

Para efectos de un buen análisis de las cifras de la compañía, es recomendable tener en cuenta los estados financieros históricos y la proyección de estos en el futuro. Se utilizan mucho para fines contables y tributarios, pero son una herramienta útil para la toma de decisiones.

El análisis de los estados financieros permite dar respuesta a varias de las principales preguntas de la gerencia: ¿Cómo se va a financiar la operación, la reposición de activos, el pago de dividendos? Así mismo permite identificar las fortalezas y las debilidades de la empresa, incluso comparándolas con otras empresas del mismo sector. “La interpretación y el análisis de los estados financieros, constituyen una actividad mental, la cual consiste en la utilización de los datos de la contabilidad para descubrir y revelar hechos económicos del pasado y del futuro en relación con la actividad económica que se desarrolle.”(Alarcón Armenteros & Ulloa Paz, 2012). Es decir que la responsabilidad de la contabilidad va hasta la construcción de la información, y son el área administrativa y financiera las encargadas de tomar las decisiones con base a esta información.

El análisis de los estados financieros, entendiéndolo como un ejercicio de observación y estudio de un suceso, sus causas y sus consecuencias, busca proporcionar información sobre de la situación financiera de una empresa, el resultado de sus operaciones y los cambios que han sucedido (tanto por factores externos como internos), dirigido a distintos usuarios como los son los acreedores, la gerencia, el estado, los inversionistas, los sindicatos, gremios, para apoyar la toma de decisiones de tipo económicas (por ejemplo de inversión y otorgamiento de crédito, expansión de la operación, medición de niveles de eficiencia operacional, niveles de solvencia, liquidez, fuentes y usos de los recursos, rentabilidad, entre otras) y administrativas (evaluación de la gestión gerencial)(Alarcón Armenteros & Ulloa Paz, 2012)

Figura 1



En la gráfica se observa un resumen de la información que provee cada uno de los estados financieros

Las técnicas y metodologías actuales para realizar análisis financiero son:

1. **Análisis vertical o estático:** Esta técnica se compone de dos partes, los porcentajes integrales y las razones simples o estándar. La técnica de porcentajes integrales consiste en determinar el peso porcentual de cada cuenta del balance general o estado de situación financiera y del estado de resultados y permitiendo identificar las partidas más importantes. Para el caso del estado de situación financiera, se comparan los distintos reglones con el total de activos, total de pasivos y total patrimonio, mientras que para el caso del estado de resultados se comparan con la utilidad o venta neta, es decir que se obtiene el porcentaje de participación de los costos, gastos, impuestos, utilidad bruta, operacional y neta sobre el total de las ventas (Fabio Puerta Guardo, Jose Vergara Arrieta, 2018).

Por su parte, la técnica de razones simples consiste en determinar las relaciones que existen al comparar dos cifras. Se representa matemáticamente como un cociente entre dos partidas que tiene un significado y sobre el cual toman decisiones. La importancia de esta técnica radica en que las razones e indicadores financieros permiten medir la realidad de la empresa en un determinado periodo de tiempo, dado de la información que genera la contabilidad (estados financieros), por si misma no brinda mucha información. La técnica está muy fundamentada en el juicio del analista, es decir que el conocimiento y la experiencia de quien está haciendo el análisis determinara los resultados de la técnica. A estas razones financieras también se les realiza un análisis de su evolución histórica, a la luz de las decisiones tomadas por la gerencia y como estas impactaron en los resultados, y se realizan proyecciones de los mismos para la toma de decisiones y definición de la estrategia.

Las razones financieras se clasifican en diferentes grupos según:

- La naturaleza de las cifras: se pueden clasificar como estáticas cuando provienen de estados financieros estáticos como el estado de situación financiera, dinámicos cuando provienen de estados financieros dinámicos como el estado de resultados (se determina dinámico ya que presenta la información acumulada de un periodo

de tiempo) y estático-dinámicos o mixtos cuando una de las cifras proviene de un estado financiero estático y la otra de uno dinámico.

- Su aplicación: se clasifican en razones de liquidez, de apalancamiento o endeudamiento, de actividad o gestión, de eficiencia, de rentabilidad y de diagnóstico financiero. A continuación, se explica mejor cada tipo de indicador.

- **Indicadores de liquidez:** como su nombre lo indica, permiten identificar el estado o el grado de **liquidez** de la empresa, entendiendo esta como la capacidad que existe para hacer frente a sus obligaciones, es decir, la capacidad de la empresa para cubrir sus compromisos en el **corto plazo** (corto plazo se entiende por plazos menores a 1 año, mientras que el largo plazo refiere a más de un año). Los principales indicadores de liquidez son:
 - **Capital de trabajo:** Se obtiene de deducir los pasivos corrientes del activo corriente. El resultado muestra los recursos con los que cuenta la empresa después de cubrir los pasivos de corto plazo o corrientes, para continuar realizando su actividad. Este indicado es un referente que muestra en qué medida un negocio se encuentra apalancado en el corto plazo y su dependencia de los acreedores, lo que permite indagar que tan sano es para la compañía esta situación pensando en que pasaría si dichos acreedores decidieran no acompañar más al comerciante. (Ortiz, 2011)

$$\text{Capital de trabajo} = \text{Activo corriente} - \text{Pasivo corriente}$$

 - **Índice de solvencia o razón corriente:** Muestra la capacidad que tiene la empresa para cubrir sus pasivos de corto plazo mediante la liquidación de sus activos más líquidos. Se determina mediante el cociente entre el activo corriente y el pasivo corriente. Si su resultado se acerca a uno, significa que la empresa cuenta con mayor nivel de **solvencia**, ya que el activo corriente en la posición del numerador, es mayor que el denominador – pasivo corriente. La solvencia refiere a la

capacidad de empresa para cubrir sus obligaciones y mejor su capacidad operativa.(Ortiz, 2011)

$$\text{Indice de Solvencia o Razon Corriente} = \frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}, \text{ (Ortiz, 2011)}$$

- **Prueba acida:** Pretende ser un índice de solvencia más exigente ya que se excluyen los inventarios del activo corriente, es decir que no se tiene en cuenta la porción del activo que debería ser más líquida (fácil de convertir en efectivo en corto tiempo). El resulta se obtiene de la siguiente ecuación: (activo corriente – inventarios) / Pasivo corriente.(Ortiz, 2011)

$$\text{Prueba Acida} = \frac{(\text{Activo Corriente} - \text{inventarios})}{\text{Pasivo corriente}}, \text{ (Ortiz, 2011)}$$

- **Indicadores de eficiencia, actividad o gestión:** los cuales buscan establecer relaciones entre los costos y los beneficios, buscando encontrar el nivel de **productividad**. Así mismo, permiten medir que tan bien se están ejecutando las actividades de la empresa para tomar decisiones sobre la operación. La productividad se refiere a la cantidad de beneficios que se obtienen con un determinado nivel de activos, entre más alta sea, mejor.
 - Rotación de inventarios. Representa la cantidad de veces que el inventario se vuelve efectivo. Se halla mediante el cociente entre el costo de la mercancía vendida, sobre el valor del inventario promedio. La rotación de inventarios muestra la capacidad de la administración para leer el mercado y mantener niveles óptimos de inventario que no generen costos adicionales afectando la rentabilidad, así como la lectura que puedan dar al mercado y no llegar a la obsolescencia del inventario. En la medida que rote el inventario, será un indicador de la dinámica de las ventas.(Ortiz, 2011)

$$\text{Rotacion de inventarios} = \frac{\text{Costo de mercancía vendida}}{\text{Inventario promedio}}, \text{ (Ortiz, 2011)}$$

- Inventario en existencia: se refiere a la cantidad de inventario en días disponibles para la venta, donde a menor número de días, menos será el desperdicio y mayor será la eficiencia en la administración del inventario. Se obtiene mediante el cociente entre el inventario promedio multiplicado por 365 y el costo de la mercancía vendida.

$$\text{Inventario en Existencia} = \frac{\text{Inventario promedio} \times 365}{\text{Costo de Mercancía Vendida}}$$

- Rotación de cartera: mide el número de veces que se recupera la cartera en un determinado periodo de tiempo. Se halla mediante el cociente entre las ventas a crédito y las cuentas por cobrar promedio. Este indicador es un referente de la capacidad de negociación de la administración con sus clientes y comerciales, y de la habilidad para otorgar crédito a sus clientes en plazos y costo justo, de manera que los intereses recibidos logren compensar los momentos de iliquidez que se generen por financiar los clientes. La rotación de cartera debería estar íntimamente ligada con los plazos de pago a los proveedores para de esta manera no tener que recurrir a los acreedores financieros (bancos y terceros) para cumplir con dichos compromisos, preservando la relación con el proveedor muestra se evalúa que alternativa es más rentable: tomar deuda con los proveedores o financiarse a través de cualquier acreedor financiero.(Ortiz, 2011)

$$\text{Rotacion de cartera} = \frac{\text{Ventas a Credito}}{\text{Cuentas por Cobrar Promedio}}$$

- Periodo de cobro: el cual identifica la frecuencia con la que se recauda la cartera. Se obtiene mediante el cociente entre las cuentas por cobrar multiplicadas por 365 y el valor de las ventas a crédito. Es la misma rotación de cartera expresada en días y no en veces.(Ortiz, 2011)

Cuentas por cobrar promedio

$$= \frac{\text{Cuentas por cobrar promedio} \times 365}{\text{Ventas a crédito}}$$

- Rotación de activos: permite medir cuantos pesos de utilidad genera cada peso invertido en activo total. Se logra mediante la división entre las ventas netas sobre el activo total. (Ortiz, 2011)

$$\text{Rotación de activos} = \frac{\text{Ventas Netas}}{\text{Activo Total}}, \text{ (Ortiz, 2011)}$$

- Rotación de proveedores: este indicador muestra cuantas veces sucede el pago a proveedores en un determinado periodo de tiempo, si el resultado es alto, significa que se está haciendo un buen uso de los excedentes de efectivo y se está logrando un adecuado apalancamiento vía proveedores. Se obtiene dividiendo el valor del saldo a proveedores multiplicados por 365 sobre las compras del periodo.

$$\text{Rotación de proveedores} = \frac{\text{Inventario promedio} \times 365}{\text{Compras a crédito}}, \text{ (Ortiz, 2011)}$$

- **Indicadores de rentabilidad:** Se utilizan para medir los resultados de la empresa. La administración previamente debe definir una metas sobre estos, y solo así se evaluarán los resultados de la gestión de la gerencia (Cuervo & Rivero, 1986):

- **Margen de utilidad bruto:** muestra cuanto de utilidad queda por cada peso vendido después de cubrir los costos de operación y se logra mediante el cociente entre la utilidad bruta sobre las ventas.

$$\text{Margen de utilidad bruto} = \frac{\text{Utilidad bruta}}{\text{Ventas}}, \text{ (Ortiz, 2011)}$$

- **Rentabilidad sobre las ventas o margen neto:** muestra cuanto de utilidad quedará después de cubrir todos los gastos y costos operacionales y no operacionales. Se trata de un cociente entre la utilidad neta y el valor de las ventas.

$$\text{Margen Neto} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas}}, \text{ (Ortiz, 2011)}$$

- **Rentabilidad sobre los activos:** busca medir que tan rentables son los activos de la empresa mediante una relación (cociente) entre la utilidad neta y el activo total.

$$\text{Rentabilidad sobre los activos} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Activo Total}}, \text{ (Ortiz, 2011)}$$

- **Rentabilidad sobre el patrimonio:** a diferencia del indicador anterior, este busca medir que tan rentable resulta ser el patrimonio en determinado periodo de tiempo. Se obtiene dividiendo la utilidad neta sobre el patrimonio.

$$\text{Rentabilidad sobre Patrimonio} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Patrimonio}}, \text{ (Ortiz, 2011)}$$

- **Utilidad por acción:** como su nombre lo indica, este indicador busca medir las decisiones de la gerencia mediante un cociente entre la utilidad neta y el número de acciones en circulación.

$$\text{Utilidad por acción} = \frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Numero de acciones en circulacion}}$$

- **Indicadores de desempeño:** Estos indicadores son subjetivos y son definidos para cada empresa en particular y según los resultados que se persiguen. A continuación, se presentan algunos ejemplos de estos:

- **Índice de participación en el mercado:** o porción de mercado, se obtiene mediante la división entre las ventas de la empresa sobre las ventas totales del sector.

Indice de participacion en el mercado

$$= \frac{\text{Ventas de la empresa}}{\text{Ventas totales del sector}}$$

- **Índice de crecimiento en ventas:** muestra la variación de las ventas de un periodo a otro, es parte del análisis horizontal de los estados financieros. Se obtiene mediante la división entre las ventas del año en análisis sobre las ventas del año anterior, menos uno, todo multiplicado por 100. El resultado es entonces un porcentaje de variación.

$$\text{Indice de crécimiento en ventas} = \left(\left(\frac{\text{Ventas del año}}{\text{Ventas del año anterior}} \right) - 1 \right) \times 100$$

Cada empresa puede diseñar los indicadores que sean más pertinentes para medir su gestión.

- **Indicadores de endeudamiento:** buscan medir que tanto peso tiene los acreedores en la estructura de la empresa y el nivel de endeudamiento total. Permiten definir la capacidad de endeudamiento que tiene la empresa, así como diagnosticar la estructura y calidad de deuda que tiene la empresa.
- **Índice de endeudamiento:** pasivo total / activo total, es decir que muestra que porcentaje de los activos están comprometidos con los acreedores.

$$\text{Indice de Endeudamiento} = \frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Activo total}}, \text{ (Ortiz, 2011)}$$

- **Índice de autonomía:** mide que tan comprometido está el patrimonio frente al endeudamiento de la empresa. Se halla mediante la relación entre el pasivo total y el valor del patrimonio.

$$\text{Indice de Autonomia} = \frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Patrimonio}}$$

- **Indicadores de diagnóstico financiero:** estos indicadores se construyen con base en distintos estados financieros, y no de uno solo, como en los casos anteriores, incluso tienen en cuenta factores externos, haciendo que sean indicadores más dinámicos.

- **EVA o Valor Económico agregado por sus siglas en inglés:** este indicador muestra lo que le queda a la empresa después de cubrir todos los costos y gastos en los que incurre bajo el concepto que la compañía genera valor si la tasa de retorno de su capital es superior a la **tasa de oportunidad** de los accionistas (Bonilla, 2010). Por tasa de oportunidad nos referimos a la tasa que un inversionista está dejando de ganar por poner su capital en una u otra alternativa. Es decir que el EVA es una herramienta financiera que permite conocer el verdadero beneficio económico de una empresa considerando el nivel de productividad de sus factores de producción y la calidad de las decisiones administrativas, entre otros aspectos. El EVA se compone de factores como lo son la tasa de crecimiento, la rentabilidad que genera la operación, el nivel de capital de trabajo que requiere para su operación, su costo de capital, la tasa impositiva a la cual está sujeta la empresa y su nivel activos. Se calcula tomando la utilidad operacional antes de intereses y después de impuestos y restándole el valor que resulta de multiplicar el valor en libros de los activos por el **costo promedio de capital**. (Ortiz, 2011)

$$\begin{aligned} EVA = & \\ & \text{Utilidad Operacional antes de intereses y despues de impuestos} - \\ & (\text{activos} \times \text{costo promedio de capital}), \text{ (Ortiz, 2011)} \end{aligned}$$

- **Costo promedio de capital o WACC por sus siglas en inglés:** Busca el promedio en términos porcentuales del costo de las diferentes fuentes de financiamiento que tiene la empresa y debe ser menor a la rentabilidad que genera la operación. Para su cálculo es necesario conocer los montos, las tasas de interés y los efectos tributarios de cada una de las fuentes de financiación la participación que tiene cada una en el pasivo, por lo que solamente su construcción se convierte en una herramienta de decisión para la empresa(Ortiz, 2011). La fórmula para su cálculo es la siguiente:

$$WAAC = KE \times (E \div (E + D)) + KD \times (1 - T) \times (D \div (E + D))$$

KE: costo de capital o equity.

E: fondos propios o equity – capital.

D: Endeudamiento financiero

KD: costo del endeudamiento financiero.

T: impuestos o taxes.

Antes de hallar el WAAC es importante definir el costo del capital, el cual encontramos con la siguiente formula:

$$KE = Rf + (E(Rm) - Rf) \times \beta$$

Dónde:

Rf: rentabilidad del activo sin riesgo. Se toman los títulos emitidos por bancos centrales o países con alta calificación crediticia al mayor plazo posible.

E(Rm): rentabilidad media del mercado. Se trata de una predicción de la rentabilidad estimada para el mercado

β : beta de riesgo del mercado, describe el comportamiento del sector al cual pertenece la empresa

El costo ponderado de capital será mayor en la medida que la tasa libre de riesgo, la rentabilidad esperada del mercado y la beta del sector sean mayores, mientras que se reduce cuando sube el nivel de la tasa impositiva y el fondeo mediante recursos propios o equity.

- **Margen de contribución:** este indicador mide cuanto se llevan los costos y gastos por cada peso generado en ventas, es decir que determina si las ventas son suficientes para cubrir la operación y cuanto queda para los demás propósitos de la empresa. Se logra restando el valor de las ventas menos los costos variables, buscando así determinar si lo que resulta es suficiente para cubrir los costos fijos.

$$\text{Margen de Contribucion} = \text{Ventas} - \text{Costos Variables}$$

- **EBITDA:** por traducción de sus siglas significa beneficios o ganancias antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización. El EBITDA demuestra las utilidades o pérdidas del negocio antes de considerar los aspectos financieros y fiscales, es decir que podemos entenderlo como la capacidad de la empresa para generar utilidades únicamente a partir de su operación principal (Indacochea, 2015).

Para su cálculo, partimos de la utilidad operacional o **EBIT (earnings before interest a taxes)** y sumamos aquellos factores que disminuyen la utilidad neta pero que no generan una salida de caja, las depreciaciones y amortizaciones (Bastidas, 2007). El EBITDA se utiliza principalmente para atender la reposición de activos fijos, pago de impuestos, servicio a la deuda (capital más intereses), inversión en capital de trabajo y pago de dividendos a los accionistas, de ahí la importancia del indicador para la administración. (Ortiz, 2011)

$$\text{EBITDA} = \text{Utilidad operacional} + \text{depreciaciones} + \text{Amortizaciones}, (\text{Ortiz}, 2011)$$

Básicamente se le está devolviendo a la utilidad operacional el pago de intereses dado que estos no se derivan directamente de la actividad de la empresa, las depreciaciones y amortizaciones, ya que son partidas contables que no generan una salida real de caja, y los impuestos dado que estos varían en función de las decisiones en materia fiscal por parte del estado, los intereses que están en función del nivel de deuda y las condiciones de crédito adquiridas que son aspectos no operacionales, y con el nivel de la depreciación y amortización. (Bastidas, 2007)

- **Capital de trabajo neto operativo:** indicador que da una idea de la cantidad de dinero que una empresa necesita para mantener el giro habitual del negocio, es decir, que la empresa opere con normalidad, siendo una de las principales funciones de la gerencia definir el punto óptimo de recursos para hacer frente a las obligaciones de corto plazo (Peñaloza, 2008). Un capital de trabajo neto operativo alto implicaría una alta demanda de recursos para la empresa, mientras que un indicador bajo puede ser el reflejo de una operación eficiente y liviana que permite que la empresa funcione con facilidad. Para construir el indicador, primero debemos definir cuáles de los activos corrientes tiene que ver directamente con la operación, por ejemplo, las cuentas por cobrar, los inventarios, etc. Posterior a identificar los activos corrientes que tienen relación directa con la operación del negocio, se deben identificar los pasivos que se causan directamente de la operación, como por ejemplo las cuentas por pagar a proveedores. Los pasivos financieros no entran en el cálculo del indicador por hacer parte de la estructura de financiación de la empresa, y que no se generan directamente por el transcurrir de la operación. Con las partidas identificadas, se procede a calcular la diferencia en los activos corrientes que se generan directamente por la operación y los pasivos corrientes que surgen por la misma operación.

Si el resultado es muy alto, puede significar que las cuentas del activo no están rotando de manera adecuada, es decir, que la empresa no está teniendo la capacidad de volver líquidos sus activos corrientes, incluso puede significar que el inventario se está acumulado y la dinámica de las ventas es muy baja. También se

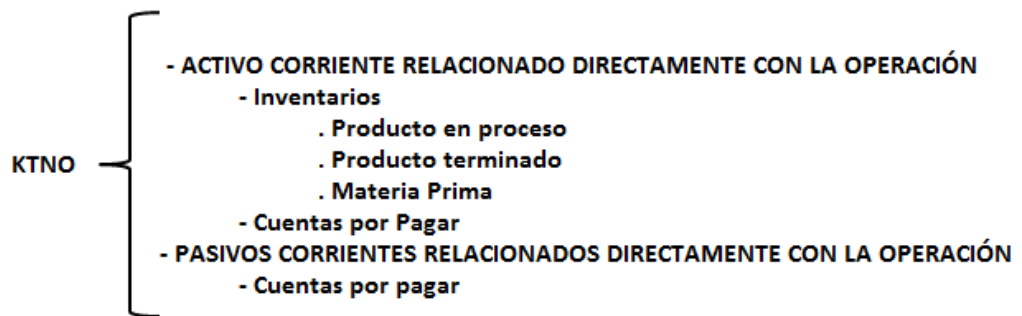
puede deber a que la porción corriente de los pasivos operativos es muy baja, es decir que la liquidez de la empresa se está yendo muy rápido y no se está recaudando al mismo ritmo, teniendo entonces que recurrir a la deuda para suplir ese efectivo (Rizzo, 2007).

Un capital de trabajo neto operativo bajo, e incluso negativo, sería mejor para la compañía pues significaría que la empresa está volviendo líquidos sus activos corrientes y se está financiando adecuadamente con sus proveedores al tener plazos más largos con estos, volviendo más pequeña la necesidad de recursos para al pago a los proveedores. Si se desea hacer una valoración del negocio y de la empresa desde la generación de recursos, un alto capital de trabajo daría una primera imagen no tan atractiva para un inversionista o para una entidad bancaria. Las actividades relacionadas con la operación de la empresa son las que generan valor, por lo que es fácil identificar mediante este indicador que la operación no está generando suficiente liquidez para cubrir el giro del negocio.

Ante un capital de trabajo muy elevado, se recomienda la intervención del indicador y las partidas que lo componen, primero que todo disminuyendo los gastos de manera estratégica, y segundo mediante venta de activos improductivos (reestructuración del activo) o acudiendo a los bancos para una reestructuración financiera. La primera opción, disminución estratégica de gastos, se refiere a la mayor optimización de los gastos que se pueda lograr sin causar malestar en la operación, no se trata de despedir empleados pues esto entorpecería la operación y causaría un ambiente negativo en la empresa. De igual forma cuando nos referimos a una reestructuración del activo, se refiere a la enajenación de activos poco productivos para la generación de caja o para la adquisición de activos que generen mayor rentabilidad. La renegociación con proveedores y la reestructuración financiera de pasivos consiste en llevar los pasivos que se encuentran reclasificados en el corto plazo al largo plazo y con mejores condiciones. Existe una opción adicional y es la capitalización de la deuda por parte de los accionistas, es decir que estos entreguen recursos vía capitalización dirigidos a la generación de liquidez para mejorar el indicador. Es importante no confundir el término capital de trabajo con capital de trabajo neto operativo. El capital de trabajo son básicamente los activos

que la empresa espera convertir en efectivo en un periodo no mayor a un año, es decir el efectivo, los inventarios y las cuentas por cobrar. Una buena administración del capital de trabajo neto operativo le permite a la empresa manejar adecuadamente sus niveles de liquidez buscando incrementar su eficiencia, por un lado, y por otro lado permitiéndole a la empresa cumplir con sus obligaciones de corto plazo ayudando a estrechar las relaciones con proveedores y entidades bancarias. Un buen manejo de la liquidez también ayudaría a la gerencia a lograr e incluso a superar los resultados propuestos en términos de rentabilidad.

Figura 2



Resumen KTNO, elaboración propia.

- **Indicadores de cobertura:** Estos permiten la capacidad de pago de la deuda de la empresa desde el EBITDA, es decir, solamente con la generación de recursos a través de la operación del negocio.
 - **Deuda financiera / EBITDA (veces):** Presenta el número de veces que representa determinado nivel de deuda frente a un determinado nivel de EBITDA.
 - **EBITDA / Intereses pagados (veces):** muestra las veces que los intereses pagados a determinado nivel de deuda permiten ser cubiertos desde determinado nivel de EBITDA.
2. **Análisis horizontal:** Permite identificar las variaciones más importantes de una cuenta o renglón comparando dos periodos de tiempo. Pretende determinar no solo el porcentaje

de la variación si no la causa de la misma y si ha influido positiva o negativamente en los resultados(Ortiz, 2011).

3. **Método de análisis histórico:** Esta técnica consiste en comparar tanto los estados financieros como las razones e indicadores de una misma empresa en distintos periodos de tiempo consecutivos, incluyendo proyecciones futuras, para analizar su evolución y posibles tendencias, y sobre esto tomar decisiones.
4. **Método de análisis proyectado:** Se utiliza para analizar los estados financieros futuros, logrados mediante dos técnicas principalmente:
 - a. **Técnica del punto de equilibrio:** Su propósito es definir y proyectar le nivel de ventas que la empresa requiere para no generar pérdidas ni utilidades, y con base este punto generar los estados financieros proyectados y tomar decisiones.
 - b. **Flujo de caja proyectado:** En esta técnica se presentan las fuentes y usos de fondos tanto actuales como proyectados, escenarios sobre las cuales se toman decisiones.

ESTADO DEL ARTE

En la primera etapa de este trabajo y como propósito del objetivo número de 1 del trabajo se realizó un resumen bibliográfico de los términos y conceptos que fueron la base para la construcción de la herramienta propuesta.

La revisión bibliográfica de este trabajo y su sustento teórico se centró en muy buena medida en el trabajo de Héctor Ortiz Anaya, reconocido consultor financiero de diferentes empresas privadas, publicas, del sector real y financiero, con experiencia de más de 25 años y es autor de varios libros como El flujo de caja, Finanzas Básicas y Análisis Financiero Aplicado, entre otras obras que ha escrito orientadas a la academia. En sus escritos, Héctor Ortiz explica los principios del análisis financiero y como realizarlo, iniciando con su concepto de los estados financieros, su explicación de cómo leer los renglones de los estados financieros con ejemplos para explicar el impacto de cada termino. También explica su concepto, lectura, formulas y ejemplos de los indicadores financieros más importantes aplicados a distintos tipos de industrias, entre ellas las empresas del sector comercial, habla sobre el EVA, el EBITDA, el flujo de caja libre, entre otros. Sobre el EBITDA, Alejandro Indagochea en el 2015 escribe para la revista *Strategia* un artículo donde lo señala como un indicador de gestión de la empresa, siendo uno de los múltiples preferidos por los analistas para la valoración de los negocios. Indica que el EBITDA refleja la capacidad de la empresa para generar utilidades teniendo en cuenta únicamente los ingresos que provienen de la actividad principal, recursos que están destinados a cubrir las inversiones en CAPEX, el pago de impuestos y el servicio a la deuda. Desde el frente del capital de trabajo, se cita el artículo para la revista *EAN* de María Marcela Rizzo llamado *El Capital de Trabajo Neto y el Valor de las empresas*, donde explora lo que sucede en las empresas cuando no cuentan con suficiente capital de trabajo, resaltando la importancia que tiene su gestión en el corto plazo y como su correcta administración genera mejoras en la actividad de la empresa y su generación de valor. Por su parte, Bastidas, 2007, en su artículo para la revista *Capiv Review* llamado *Ebitda, ¿Es Un Indicador Financiero Contable De Agregación De Valor?*, indica que la agregación de valor es el aspecto fundamental para los dueños de las empresas concluyendo que una adecuada gestión de este indicador y las cuentas que lo constituyen (como lo son las del capital del trabajo en lo referente a los costos) si pueden dar una

idea de la generación de valor generada por la adecuada toma de decisiones por parte de la administración.

En su artículo del año 2018 para la revista Contribuciones a la Economía llamado La contabilidad de Costes, José Fernando Arias Santos resalta la importancia del análisis financiero y de los costos, pues tienen como objeto el conocimiento y la interpretación de los hechos que tienen lugar en el seno de la unidad económica desde un punto de vista interno, tales como la formación de costos y la valoración de productos o servicios. En el texto el autor explica la relación entre la práctica contable mediante la cual se construyen los informes financieros que son de utilidad para el análisis y toma de decisiones. Desde el frente del análisis financiero, Puerta, Vergara y Huertas realizan en el 2018 un estudio en sus tesis Análisis Financiero: Enfoques en Su Evolución sobre los avances que ha tenido el análisis financiero, concluyen que análisis vertical y horizontal guardan similitudes con el análisis de ratios y es conveniente contar con estas metodologías para convencer a los ejecutivos de la necesidad de tomar decisiones. La existencia de estos tres enfoques ha generado en la comunidad académica la percepción de subjetividad de los análisis realizados a través de ellas. Así mismo señalan que solo se podrá realizar un análisis financiero a la empresa si se tienen un conocimiento completo de la empresa y sus políticas.

En un estudio previo relacionado con el tema desarrollado por José Fernando Arias, Silvia Maritza González en su tesis denominada La Gestión Financiera y el Acceso al Financiamiento de las Pymes del Sector Comercio de la Ciudad de Bogotá busca identificar y caracterizar aquellas variables de la gestión financiera y su asociación con el acceso a financiamiento en las pequeñas y medianas Empresas (Pymes) del sector comercio en la ciudad de Bogotá. En el trabajo se indagó en algunas organizaciones como está estructurada la gestión financiera con el propósito de establecer una posible correlación con el acceso a financiamiento considerando esta como una de las variables que contribuye en la generación de mejores oportunidades de crecimiento para las empresas y para la distribución del ingreso en la sociedad. Esta misma temática la desarrolla Mari A Vera Colina, Zuray Melgarejo y Edwin Mora en su artículo para la revista INNOVAR, Revista de Ciencias Administrativas y Sociales, Acceso a la financiación en pymes colombianas, una mirada desde sus indicadores financieros, quien presenta un análisis de las fuentes de financiación utilizadas por las Pymes en Colombia y su relación con indicadores de gestión financiera, con el propósito de identificar algunas causas que originen inconvenientes en su desempeño. El artículo realiza una investigación sobre

4.168 Pymes que reportaron sus estados financieros a la superintendencia de sociedades en el período 2004-2009 indicando por un lado que dichas pymes se financian principalmente con recursos propios, en menor grado con pasivos de corto plazo y en baja proporción con pasivos de largo plazo, y por otro lado que hay importantes limitaciones para generar ingresos y atraer fuentes de financiación que fortalezcan su desempeño causados por indicadores desfavorables de liquidez, eficiencia y rentabilidad. Por ultimo indica que tras los análisis correlacionales realizados se infiere que los indicadores de eficiencia son los que más se asocian con el acceso a fuentes de financiación externas a las organizaciones, tema propósito de este estudio. Alejandro Beltrán, para la revista Sotavento MBA, lista 20 problemáticas que presentan las pequeñas y medianas empresas dentro de las que resalta la inexistencia de planes estratégicos, empleo de metodologías de costeo inadecuada que afectan la toma de decisiones, el desaprovechamiento de programas de expansión económica que son iniciativas de gobierno para apoyo a las empresas, desconocimiento de los tratados de comercio internacional, el hecho tener una contabilidad únicamente con fines tributarios y no ver esta información como base para la toma de decisiones, una baja o nula proyección de los negocios en el largo plazo y altos niveles de endeudamiento a los que se llega por la baja capacidad de toma de decisiones de los negocios.

También se revisaron otros autores que han dado sus conceptos y ejemplos sobre términos e indicadores financieros como Federico Bonilla, quien en su artículo para la revista Ciencias de la administración define el Valor Económico Agregado EVA como el importe que queda en una empresa una vez cubiertas la totalidad de los gastos y la rentabilidad mínima proyectada o estimada por los administradores. En su tesis la autora igualmente realiza un resumen de los indicadores financieros base para el análisis de las cifras de una empresa, señalando las fases de la gestión financiera, los tipos de análisis a realizar, algunas estructuras de financiación, modelos para la evaluación de inversiones, gestión financiera en el corto plazo, donde resalta la importancia del manejo de las cuentas del capital de trabajo y su administración en la gestión efectiva del corto plazo. El acceso al financiamiento también había sido tema de Baena, Osorio y Sánchez en el 2007 donde en su artículo para la revista Scientia el Technica denominado Algunas Aproximaciones al Problema del Financiamiento de las Pymes en Colombia. En el texto señalan la importancia del valor de las empresas pequeñas y medianas en la generación de empleo y crecimiento de la economía, y enumeran alguno de los problemas que identificaron que dificultan a las pymes el acceso a la financiación dentro de las que llaman la atención la carencia de directivos con capacidades idóneas

para la toma de decisiones. Previamente Natalia Salazar en su artículo para Fedesarrollo llamado El acceso al financiamiento de las MiPymes en Colombia: el papel del Gobierno resalta la importancia de la pequeña y la mediana empresa en el tejido económico por ser grandes generadores de empleo. Para el caso particular de Colombia, el Departamento Administrativo Nacional de Estadística DANE en la encuestas nacional de comercio años 2017 y 2018, ratifica la importancia no solo de la empresas pequeñas y medianas en el tejido empresarial del país, sino también la importante participación en el PIB y en la generación de empleo del sector comercio en la economía nacional para dichos periodos. Este comportamiento se mantiene en el boletín técnico del PIB a corte del segundo trimestre de 2019.

Alarcón Armentos y Ulloa Paz, 2012, en su artículo para el Observatorio Latinoamericano de Economía llamado El Análisis De Los Estados Financieros: Papel En La Toma De Decisiones Gerenciales señala que el análisis de los estados financieros cumple un papel esencial en la toma de decisiones gerenciales, pues se basa en un diagnóstico de la situación financiera de la compañía a través de métodos y técnicas de análisis, es decir que la función de los estados financieros está más orientada a la toma de decisiones que a otros aspectos. Los métodos de análisis financieros ayudan a convertir los datos allí contenidos en información útil para evaluar la situación del negocio y tomar decisiones de manera objetiva.

Para el planteamiento de problema y el análisis de los impactos de la coyuntura económica del año 2020 que obligo a las empresas a concentrarse en la toma de decisiones en el corto plazo, dejando de un lado los proyectos en el largo plazo se citan textos artículos del Banco de la Republica, el Programa para el Desarrollo de las Naciones Unidas, Superintendencia de Sociedades, en donde se analiza y se hace seguimiento a la afectación en la economía, el empleo la valoración de la divisa local, los impactos sociales y las perspectivas que tiene la economía nacional para el 2021.

Bonet-Moron et al, 2019, evalúan en su artículo para el Banco de la Republica el impacto económico y sectorial de las medidas de aislamiento decretadas por el gobierno nacional para evitar la propagación del virus del COVID – 19. Señalan en el texto las millonarias pérdidas económicas que se están generando donde dentro del periodo analizado van desde \$ 4.9 Billones has \$ 59 Billones al mes, cifras que son entre el 0.5% y el 6.1% del PIB, acompañados de una caída en el número de empleos formales, siendo el sector comercio y entretenimiento de los más afectados y a nivel de zona del país, Antioquia, Boyacá, San Andrés, Santander, y Valle del Cauca los más vulnerables.

Daniel Parra, 2019, en el artículo preparado para la SuperSociedades, realiza un análisis de las afectaciones de la coyuntura y a la luz del Z-Score o Z de Altman para la predictibilidad de quiebras, realiza escenarios de las consecuencias en mortalidad empresarial que tendrá el COVID – 19, escenarios de evaluación del peso y del PIB, donde en los escenarios más pesimista el PIB se contraería entre 7.7% y 1.9%.

Por su parte, David Camargo en su artículo Acerca de las perspectivas de la economía colombiana en tiempos de coronavirus sars-CoV-2 (COVID-19) para la Revista Facultad de Ciencias Económicas año 2020, también se concentra en las consecuencias del covid – y los aislamientos preventivos ordenados, un panorama retador desde el precio del barril de petróleo desestabilizando un pilar importante y el desempleo.

Álvarez et al, 2020, en el artículo para el programa de las naciones unidas El coronavirus en Colombia: vulnerabilidad y opciones de política, hace un análisis de los retos que plantea la pandemia desde la economía y la política. Por supuesto, el reto principal está en prevenir un contagio masivo que incremente aún más los niveles de pobreza y de desigualdad económica, pero sin desconocer otras preocupaciones como lo son la viabilidad fiscal de las medidas de alivio lanzadas por el gobierno que buscan mitigar la afectación de las medidas de aislamiento. Los autores presentan un resumen de la situación y la afectación del virus en la economía colombiana para luego formular propuestas en pro de los siguientes tres objetivos: contener el contagio y proteger el sistema de salud al mismo tiempo, mitigar los efectos económicos de tal forma que no se incremente tanto la brecha de pobreza y proteger el empleo formal y ayudar a que las empresas superen y sobrevivan la crisis.

Para la preparación de la dinámica del grupo focal se analizar las obras de Santiago Juan y Andrés Russos (2014) y de Jazmine Escobar y Francy Bonilla (2017) quienes dan sus aportes y conceptos sobre la metodología del grupo focal y explican su valor como una técnica de recolección de datos mediante una entrevista grupal semiestructurada que gira alrededor de una temática propuesta por el investigador y donde se busca principalmente validar sentimientos creencias, expectativas, percepciones y actitudes de los participantes ante un nuevo producto o servicio.

N°	Título	Autores	Fuente	Año
1	El Análisis De Los Estados Financieros: Papel En La Toma De Decisiones Gerenciales.	Alarcón Armenteros, A. D., & Ulloa Paz	<i>Observatorio Latinoamericano de La Economía</i>	2012
2	La insolvencia empresarial: un análisis empírico para la pequeña y mediana empresa	Alicia Correa Rodríguez, Miguel Acosta Molina, A. lorenza	<i>Revista de Contabilidad</i>	2003
3	El coronavirus en Colombia: vulnerabilidad y opciones de política. <i>Programa de Las Naciones Unidas Para El Desarrollo</i>	arez, A., León, D., Medellín, M., Zambrano, A., & Zuleta, H	Programa de las Naciones Unidad	2020
4	Ebitda, ¿Es Un Indicador Financiero Contable De Agregación De Valor? (Ebitda, Is a Measure of Surplus Value Created?)	Bastidas, C.	<i>Capiv Review</i>	2007
5	Impacto económico regional del Coronavirus	Bonet-Morón Diana Ricciulli-Marín Gerson Javier Pérez-Valbuena Luis Armando Galvis-Aponte Eduardo Haddad Inácio F Araújo Fernando S Perobelli	<i>Banco de la Republica de Colombia</i>	2020
6	El Valor Económico Agregado (Eva) En El Valor Del Negocio	Bonilla, Federico	<i>Revista Ciencias de La Administración</i>	2010
7	<i>Taller de registro creación de empresas: registro como persona natural y como persona jurídica</i>		<i>Cámara de Comercio De Bucaramanga</i>	2016
8	Acerca de las perspectivas de la economía colombiana en tiempos de coronavirus sars-CoV-2 (COVID-19)	Camargo Mayorga	<i>Revista Facultad de Ciencias Económicas</i>	2020
9	<i>Cerca de 60% de las empresas no tiene caja para pagar por más de un mes la nómina</i>	González Bell, José	<i>Diario Económico La Republica</i>	2020
10	<i>Coronavirus: 5 efectos devastadores que la pandemia tendrá en las economías de América Latina (y 1 motivo para la esperanza)</i>	Barría, Cecilia	<i>BBC News</i>	2020
11	<i>Coronavirus y cuarentena: cifras de ventas del comercio en Colombia durante abril</i>	Economía y Negocios	<i>El Tiempo</i>	2020
12	<i>Coronavirus y su impacto en la economía colombiana</i>		<i>Procolombia</i>	2020
13	<i>Crisis por el coronavirus (covid-19) y el efecto en la economía colombiana - Especiales Semana</i>		<i>Revista Semana</i>	2020
14	El análisis económico-financiero de la empresa	Cuervo, A., & Rivero	<i>Revista Española de Financiación y Contabilidad</i>	1986
15	<i>Boletín Técnico Producto Interno Bruto (PIB) II Trimestre de 2019.</i>		<i>Departamento Administrativo Nacional de Estadística DANE</i>	2019
16	Encuesta Anual de Comercio 2017		<i>Departamento Administrativo Nacional de Estadística DANE</i>	2018

17	<i>Boletín Técnico Boletín Técnico - comercio, encuesta anual de comercio</i>		Departamento Administrativo Nacional de Estadística DANE	2019
18	<i>Despidos en Uber y Airbnb por el coronavirus</i>		Revista Dinero	2020
19	<i>Economía de Colombia se desplomó por la pandemia de coronavirus - Sectores - Economía</i>	Economía y Negocios	El tiempo	2020
20	Fracaso empresarial de las pequeñas y medianas empresas (pymes) en Colombia.	Espinosa, F. R., Molina, Z. A. M., & Vera-Colina, M. A	Suma de Negocios,	2015
21	<i>Estas son las notas económicas de la semana.</i>		Revista Semana	2020
22	<i>ANÁLISIS FINANCIERO : Enfoques en su evolución</i>	Fabio Puerta Guardo, José Vergara Arrieta		2018
23	<i>LA GESTIÓN FINANCIERA Y EL ACCESO A FINANCIAMIENTO DE LAS PYMES DEL SECTOR COMERCIO EN LA CIUDAD DE BOGOTÁ</i>	González Cómbita, S. M.	<i>Tesis La Gestión Financiera y el acceso a Financiamiento de las Pymes del Sector Comercio en la ciudad de Bogotá</i>	2014
24	<i>Impacto en el crecimiento del coronavirus</i>		Revista Dinero	2020
25	El EBITDA, una Ecografía Financiera	Indacochea, A.	Strategia	2015
26	<i>Los sectores con mayor riesgo de pérdida de empleo por el Covid- 19</i>		Revista Portafolio	2020
27	<i>Noticias coronavirus Economía colombiana se contraería 5,8% este año, Anif</i>		Revista Portafolio	2020
28	<i>Actualización Impacto de la Coyuntura del Coronavirus en la Economía Colombiana</i>	Parra, D. A. I	Superintendencia de Sociedades de Colombia	2020
29	<i>PIB de Colombia para 2020 por coronavirus</i>		Revista Dinero	2020
30	El Capital de Trabajo Neto y el Valor en las Empresas	Rizzo, M.	Revista EAN	2007
31	ALGUNAS APROXIMACIONES AL PROBLEMA DE FINANCIAMIENTO DE LAS PYMES EN COLOMBIA	Sánchez, J., Osorio, J., & Baena, E	Scientia El Technica	2007
32	El focus groups como técnica de investigación cualitativa	Juan, Santiago, Roussos, Andrés	Departamento de Investigaciones Area de Psicología Clínica Serie Métodos de Psicología Clínica Nº 9 , Universidad de Belgrano	2014
33	Análisis Financiero Aplicado y principios de administración financiera, edición 14	Héctor Ortiz Anaya	Universidad del Externado	2002
34	Grupos focales: una guía conceptual y metodológica	Escobar, Jazmine Bonilla, Ivonne	Cuadernos Hispanoamericanos de Psicología cuadernos hispanoamericanos de psicología	2017

35	Cuentas por cobrar e inventarios en la rentabilidad y flujo de caja libre en las empresas de cerámica de Cúcuta	Jácome Castilla, Naydu Judith Sepúlveda Angarita, Magda Zarela Pabón, John Antuny	Gestión y Desarrollo Libre	2017
36	Valoración y Riesgo Financiero en el caso de una aerolínea	Juan Manuel Carrizosa, Andrés Velázquez		2016

Capítulo III. Metodología

Para el desarrollo del trabajo y lograr dar respuesta al interrogante propuesto, se inició en una primer etapa con una investigación documental, se optó por una metodología con un enfoque empírico y analítico por la revisión bibliográfica de las variables a estudiar, y posteriormente, tras el análisis y caracterización de la información analizada, se utilizó una metodología deductiva para definir los indicadores que más inciden en las empresas del sector comercio y como analizar dicha información para así llegar a proponer la herramienta tal y como se pretendió.

Para el logro de los objetivos propuestos en este trabajo, se utilizó un método de investigación caracterizado por un enfoque cualitativo, con una primer parte documental enfocada a la revisión bibliográfica de las técnicas y los métodos para realizar análisis de los principales indicadores financieros y de gestión que más aportan a la toma de decisiones para las empresas del sector comercio de la ciudad de Bucaramanga, una segunda etapa en la construcción y propuesta de una herramienta para el análisis financiero y de indicadores de gestión de mayor impacto en las empresas del sector comercio en Bucaramanga y apoyo a las decisiones en el corto plazo, y una última etapa en la validación de la percepción de la herramienta propuesta a través de la presentación de esta misma a comerciantes y empresarios del sector comercio a través de la metodología del Focus Group.

Esta es una técnica de investigación cualitativa utilizada por diferentes áreas de la investigación y son principalmente desarrolladas por psicólogos y sociólogos, pero que también aplican para otras áreas como por ejemplo el mercadeo. (Juan, Santiago, Roussos, 2014)

La aplicación de esta técnica consiste en reunir a un grupo de personas para evaluar su percepción frente a una situación y producto. El grupo está conformado entre seis y doce participantes, sentados en círculo de tal manera que se favorezca un espacio de conversación abierto y en varios sentidos. Durante el proceso se cuenta también con la dirección de un moderador, encargado de guiar la participación de tal manera que se logre al final del ejercicio obtener la información que se requiere. Se busca que las preguntas sean respondidas a través de la interacción no solo con el moderador si no entre los mismos participantes. La duración de la actividad está entre noventa y ciento veinte minutos. Dada la actual crisis de salud, para evitar favorecer la aglomeración de personas, la aplicación de la técnica se realizó de manera virtual, siendo esta una variación de la técnica. (Juan, Santiago, Roussos, 2014)

Muestra:

Para validar la herramienta y la percepción de algunos comerciantes sobre la misma se utilizará una metodología de Focus Group – grupo focal. El Grupo focal es una entrevista grupal que se centra en la interacción de los participantes y sus reacciones respecto a un tema propuesto por el investigador.

Por definición, el grupo de personas no debe pasar de 10 personas, ni ser menor a 6, con el propósito de favorecer las interacciones entre los mismos. Se trata de una técnica de recolección de datos que se desarrolla en el marco de una entrevista grupal semiestructurada guiada por un moderador para que se desarrolle de manera ordenada y logre el propósito por el cual lo convoca el investigador. Durante la dinámica se analizan actitudes, sentimientos, creencias y reacciones de los entrevistados frente al tema propuesto, es decir, su percepción. (Escobar & Bonilla, 2017)

Dentro de las funciones de los grupos focales se encuentra describir la percepción de las personas respecto a algo, un comportamiento, una idea, una conducta, un producto o un servicio, por lo que se selecciona esta técnica con el fin de conocer la percepción de posibles usuarios de la herramienta frente a esta.

Escobar y Bonilla – Jiménez realizan en su artículo para la Universidad El Bosque un análisis de la opinión de distintos autores frente al número ideal de participantes en la mecánica del grupo focal, donde algunos de ellos proponen que debe ser de 3 a 12 participantes, otros de 4 a 8, otros de 5 a 10, 6 a 12, 8 a 10, 7 a 12 y 10 a 12, por lo que concluyen que un buen número de participantes es de 6 a 10. (Escobar & Bonilla, 2017)

Tabla 1
Comparación del grupo focal, entrevista y la técnica del grupo nominal

criterio	Entrevista grupal	Grupos focales
Número de participantes	6-10	6-10
Objetivo	Opiniones	Experiencias
Calidad de la interacción	Parcial	Si
Nivel de influencia en el grupo	Medio	Medio /alto
Nivel de estructura	Alto	Bajo
Profundidad de la experiencia	Poco profunda	Media
Alcance de las experiencias	Medio	Amplio
Nivel de la participación del moderador	Alto	Bajo

Fuente: (Escobar & Bonilla, 2017)

Así mismo indican que la duración de las sesiones estar en un rango entre 1 a 2 horas, con el propósito que los participantes no distraigan su atención por cansancio. (Escobar & Bonilla, 2017)

Respecto a la selección de los participantes, indican que se debe tener en cuenta la edad, el sexo, las condiciones socioeconómicas, nivel educativo, estrato social, lugar de residencia, entre otros. Los participantes se selección por tener una característica o experiencia en común que complementa el estudio que se está realizando. El hecho que el grupo sea heterogéneo en sus características facilitaría la profundización en el tema por tener a la mano diferentes perspectivas del tema en cuestión. (Escobar & Bonilla, 2017)

En este caso el grupo estuvo compuesto por 9 participantes, escogidos a conveniencia, para poder tener una perspectiva general lograda a través de distintos puntos de vista.

Descripción del grupo:

1. Comerciante al por menor de productos importados en punto de venta y a domicilio, propietario de 2 almacenes de variedades donde comercializa productos como ganchos para el pelo, ropa, bolsos, cepillos, peines, joyería de fantasía, balones, juguetería para niño y niña, ropa para mujer, niño y niña, gorras, etc. También comercializa a través de redes sociales productos para adelgazar y gimnasia pasiva, y ropa interior femenina. También productor y comerciante de frutas cítricas y ganado. Nivel académico bachiller
2. Empresario del sector turístico orientado al transporte y al comercio de productos relacionados. Nivel académico profesional
3. Comerciante de lubricantes, quien realiza sus ventas a través de fuerza de venta móvil propia despachando desde su bodega. Nivel académico, especialista – postgrado, profesional en áreas afines a la administración y las finanzas.
4. Comerciante a través de puntos de venta de productos oftálmicos, gafas y lentes de todo tipo. Nivel académico, especialista, postgrado, profesional en áreas afines a la administración y las finanzas.
5. Contador público de profesión, de quien interesa su percepción como asesor de comerciantes y empresarios de distintos sectores, entre ellos el comercio. Profesional en áreas afines a la administración y las finanzas, nivel académico, postgrado, maestría.
6. Contador público propietario de empresa comercializadora de huevo y demás productos de la industria avícola en los canales mayorista, institucional y punto de venta, donde también comercializa otros productos alimenticios como lácteos. Profesional en áreas afines a la administración y las finanzas, nivel académico profesional.
7. Administrador de empresas de profesión con especialización en gerencia comercial, gerente comercial de marca de vehículos tanto particulares como de transporte de personas y materiales. Nivel académico especialista - postgrado
8. Comerciante de profesión de joyería y zapatería al por mayor y por menor. Nivel académico bachiller.

De esta manera se busca un grupo de personas con conocimientos en el sector comercio desde distintos focos, áreas, subsectores y niveles académicos.

Instrumento, procedimiento y aplicación:

Luego que los participantes interactuaran con la herramienta, se procedió a iniciar con el conversatorio que fue orientado en torno a las siguientes preguntas:

1. ¿Qué opina de la herramienta?
2. ¿Cómo describe su interacción con la herramienta? (compleja, sencilla, tediosa, demorada)
3. ¿Considera que la herramienta es de fácil uso?
4. ¿Le resulta útil la información que le brinda la herramienta?
5. ¿Recomendaría la herramienta y a quién?
6. ¿Con la información que le entrega la herramienta, tomaría decisiones de corto plazo? ¿La herramienta podría apoyar la toma de decisiones en el corto plazo?
7. ¿Después de conocer la herramienta, cambiaría su forma de tomar decisiones en el corto plazo? ¿La utilizaría?
8. ¿Qué le aportaría a la herramienta?

Análisis de datos y resultado del grupo focal:

INFORME GRUPO FOCAL

“LIQCLIENTES”

Elaborado por: Laura Juliana Santos Quintero

Psicóloga – UNAB

Fecha: octubre 28 de 2020

Objetivo: Reconocer la percepción de la herramienta “LIQCLIENTES” en un grupo de comerciantes de la ciudad de Bucaramanga.

Metodología y Muestra

La metodología utilizada para alcanzar el objetivo fue el “*Grupo Focal*” aplicado en una muestra seleccionada a conveniencia, a través de la cual se incluyeron, en su mayoría, expertos y conocedores comerciantes de la ciudad de Bucaramanga.

A continuación, presento brevemente algunas características generales del grupo evaluado:

- **Tamaño de la muestra:** 9 personas
- **Tiempo empleado:** 60 minutos
- **Segmento poblacional:** seleccionado a conveniencia. Conformado por hombres y mujeres, de diferentes rangos de edad, distintos niveles educativos, con experiencia laboral en diversos sectores comerciales de la ciudad de Bucaramanga y/o conocimientos y experiencia en el sector financiero.
- Debido a la situación actual de Salud Pública, por el Covid – 19, la actividad se realizó de manera virtual.

Conclusiones del moderador de la sesión:

1. En general, fue un grupo muy participativo. Sus perfiles comerciales, con características propias como la extroversión, la sociabilidad y la confianza en sí mismos, favoreció un debate rico en opiniones e impresiones frente a la herramienta. Esto resulta muy importante y valioso para la metodología al permitir mayor intercambio de ideas y emociones, que al final entregan información más certera sobre la percepción genuina de los participantes frente a la herramienta.
2. La herramienta es reconocida por todos los participantes, como un recurso confiable y útil para la toma de decisiones, siendo frecuentes expresiones como “...es precisa...”, “...entrega información clara”, “...útil para tomar decisiones rápidas...”.
3. Al analizar factores humanos como el lenguaje no verbal y otros como la frecuencia y el grado de intensidad de la intervención; el ejercicio puso en evidencia que la percepción de facilidad y practicidad frente al manejo o interacción con la herramienta se ve influida en gran medida por el grado de formalidad del negocio y el nivel de educación de los participantes. Siendo más fácil y práctica para el comercio formal y así mismo, para los participantes cuya formación académica es profesional y además, del grupo de las ciencias económicas.

4. Los participantes coinciden en que la herramienta resulta valiosa en contextos o espacios en los que hay poco tiempo y poca información para la toma de decisiones o, en ambientes de incertidumbre en los que resultan de gran utilidad los diferentes escenarios que entrega la herramienta. Como ejemplos, sugieren que puede ser utilizada en: *“Juntas directivas”, “áreas de cartera comercial” y “áreas de tesorería”*.
5. Los participantes reconocen que esta herramienta es un recurso de valor para la empresa, con un alto potencial comercial y proponen algunas sugerencias que podrían generar más confianza para el comerciante más empírico, que no cuenta con los conocimientos técnicos. Estas son:
 - a. Desarrollar un manual *“Ayuda Fácil”* que acerque la herramienta al lenguaje del comerciante.
 - b. Entregar resultados más visuales
 - c. Permitir la generación de escenarios más dinámicos, a través de otros modelos matemáticos.

Las conclusiones del autor sobre el grupo focal se presentarán en el siguiente capítulo, resultados.

Para la construcción de la herramienta se partió del análisis teórico realizado donde se identificaron y se seleccionaron algunos de los indicadores financieros que tiene una incidencia fuerte en la generación de recursos en el corto plazo. Estos fueron:

- Capital de trabajo
- Capital de trabajo neto operativo
- Días de cuentas por cobrar clientes
- Días de inventario
- Días de cuentas por pagar proveedores
- Ciclo de efectivo
- EBITDA
- Flujo de caja libre
- Caja generada
- Pasivo financiero / EBITDA

- EBITDA / Intereses
- FCL / Servicio a la deuda
- Endeudamiento Financiero
- Endeudamiento total

Con la formulación recopilada en el marco teórico, basada principalmente en la literatura de Héctor Ortiz Anaya, se procede a la construcción de la herramienta en busca la creación de escenarios basado en la proyección de estrategias para tener mediante esta una aproximación a los valores de caja que se tendrían al final del periodo con la aplicación de las mismas.

Capítulo IV. Resultados

Objetivo Especifico 1:

- Explicar conceptos de indicadores financieros (liquidez, rentabilidad, endeudamiento y eficiencia).

La gran exigencia que han sido los retos para las compañías durante el año 2020, siendo sus causas principales, primero las medidas de aislamiento obligatorias implementadas por el gobierno nacional para evitar la expansión del virus SARS COV 2 – COVID 19, que han llevado a una caída dramática en las ventas en todos los sectores de la economía, y particularmente en el sector comercio, llevando consigo a cierres de negocios e incremento del desempleo, y por otro lado la alta volatilidad del dólar y del precio del barril de petróleo, donde Colombia presenta una fuerte dependencia a esta industria, que han significado de la mano a menores niveles de ventas, una disminución importante en los ingresos de las personas que dependen directa e indirectamente del sector de hidrocarburos y un incremento de los costos vía incremento – apreciación del dólar frente a la moneda local colombiana para los productos que llegan del exterior o cuyos insumos son importados, han llevado a los empresarios a buscar diferentes maneras para subsistir. Algunos empresarios, ante miedo, han centrados sus estrategias en la consecución de recursos nuevos para las empresas vía deuda o capitalización, para cubrir así los faltantes de caja que han dejado mayores costos frente al nivel de ventas y una dinámica comercial caracterizada por una disminución de las ventas y un comportamiento lento de las cuentas por pagar y las cuentas por cobrar, siendo esto unas exigencias importantes para la caja. Otros, de la mano de las estrategias anteriores, las han complementado con gestiones internas que, si bien no son estrategias fáciles de implementar, pueden resultar en liquidez rápida a un menor costo que nueva deuda o incremento del capital, como lo son la gestión interna de los costos, y estrategias orientadas a las cuentas que afectan directamente la caja como lo son los inventarios, las cuentas por pagar y los proveedores.

La crisis recuerda la importancia de contar con información clara, confiable y pertinente para la toma de decisiones, pero también recuerda que las personas encargadas de la toma de decisiones en las empresas deben estar en la capacidad de leer los estados financieros, y de reconocer estos y

su análisis mediante los distintos indicadores financieros, como herramientas útiles para toma de decisiones en el corto plazo.

Los indicadores financieros son herramientas que se construyen con base en la información contenida en los estados financieros de las empresas, mediante la realización de operaciones básicas con dichas cifras y brindan información del funcionamiento de la empresa y de la habilidad de la administración para la toma de decisiones desde los principales frentes: comercial, endeudamiento, proyectos, productos, negociación con clientes, proveedores y acreedores, entre otros. Héctor Ortiz Anaya los define como la relación numérica entre dos cantidades que permite señalar los puntos fuertes y débiles de una empresa y ayuda a la gerencia a enfocar su atención en determinados puntos para toma de decisiones (Ortiz, 2011). Existen gran variedad de indicadores financieros dentro de los que se distinguen claramente 4 grandes grupos de ellos: liquidez o solvencia, eficiencia, endeudamiento y rentabilidad.

Los indicadores de liquidez tienen como función medir la capacidad de la empresa para generar recursos suficientes y con ellos cumplir con sus obligaciones en el corto plazo. El análisis de estos indicadores y la información que entregan tiene gran relevancia en la toma de decisiones en el corto plazo y sobre todo en momentos de crisis, donde contar con los recursos para cumplir con las obligaciones inmediatas será definitivo en momentos de coyuntura económica, la ausencia de la liquidez y de la capacidad de la empresa para generarla terminará irremediablemente en la inviabilidad del negocio. Por su parte, los indicadores de eficiencia miden la capacidad de la empresa para administrar y gestionar los recursos con los que realiza su actividad, dando también orientación a la gerencia para la toma de decisiones desde la administración de las cuentas que componen el capital de trabajo: el inventario y la capacidad de la empresa de entender el mercado con el fin de mantener niveles óptimos de mercancía que permitan atender el mercado (que se cuente con la mercancía que solicita el cliente para entrega en los tiempos esperados por el mismo) sin generar costos desmedidos en el almacenamiento, dejando en los costos una parte de la rentabilidad generada, los proveedores y la habilidad de la gerencia para negociar con estos planes de pago adecuados al ciclo del negocio obteniendo de estos una fuente de liquidez y por último la capacidad de negociar con los clientes no solo el precio de las mercancía en venta si no también planes de pago para los clientes, donde estos se sientan bien atendidos y en la misma medida la empresa logre la liquidez que requiere para operar en los tiempos adecuados. Los indicadores de endeudamiento se dedican a medir la capacidad de la empresa para tomar deuda con destino CAPEX y OPEX y poder

cumplir con el servicio a la deuda tanto a capital como a intereses. Por último, los indicadores de rentabilidad miden la capacidad de la empresa para generar utilidad, mediante una eficaz gestión de costos y gastos que en buena medida ya se habían empezado a medir en los indicadores de eficiencia. Los indicadores de eficiencia y de rentabilidad son de utilidad para los accionistas pues permiten evaluar las capacidades de la administración desde diferentes frentes, por un lado, para la toma de decisiones y por otros de la gestión de los recursos que reflejan suficientes habilidades de negociación con cliente, proveedores y acreedores.

Los indicadores de liquidez son:

- La razón corriente, la cual brinda información sobre la capacidad que tiene la empresa para cubrir su endeudamiento en el corto plazo mediante sus activos corrientes, dicho de otra manera, la medida en la cual la empresa podría cubrir sus deudas en el corto plazo con sus activos corrientes en ese momento. Se calcula mediante el cociente entre de dividir el activo corriente (aquel es se puede liquidar en máximo de un año) entre el pasivo corriente (aquel cuyo plazo no supera un año).
- Prueba acida: muy parecida a la razón corriente, mide la capacidad de la empresa para cancelar sus pasivos de corto plazo con sus activos fácilmente liquidables, pero sin tener en cuenta el inventario. Se calcula dividiendo el activo corriente menos los inventarios entre el pasivo corriente.
- Capital de trabajo: el capital de trabajo es un referente que indica en qué medida una empresa está apalancada en el corto plazo. Dicho de otra manera, muestra los recursos con los que cuenta la empresa después de cubrir los pasivos de corto plazo, es decir, su dependencia de los acreedores. Se calcula mediante la diferencia entre el activo y el pasivo corrientes.
 - Capital de trabajo operativo: se calcula mediante la suma de las cuentas por cobrar y el inventario, y son básicamente los activos con los que cuenta la empresa para obtener liquidez en el corto plazo generada por su misma operación.
 - Capital de trabajo neto operativo: se calcula restando el inventario del capital de trabajo operativo. Un capital de trabajo neto operativo alto significaría una operación que demanda mayor capital de recursos, por tanto, atrapa liquidez de la empresa. Por otro lado, un capital de trabajo neto operativo menor significaría una

buena capacidad de negociación con proveedores, quienes a través de línea de crédito brindan liquidez a la empresa otorgándoles plazo.

Los indicadores de endeudamiento son:

- Endeudamiento: calculado mediante la división del activo total entre el pasivo total, determinando así por cada peso que se tiene de activo cuanto ha sido financiado por terceros.
- Endeudamiento financiero: calculado mediante la división del pasivo financiero entre las ventas.
- Cobertura de EBITDA: muestra la capacidad del EBITDA de la empresa para cubrir los intereses generados por sus deudas, se calcula mediante la división del EBITDA entre el valor de los intereses pagados al corte analizado. Su resultado está dado en veces y entre mayor sea, significará una mayor capacidad de la empresa para cubrir los intereses de sus deudas.
- Múltiplo de deuda: calculado mediante la división el pasivo financiero entre el EBITDA. Su resultado está dado en veces y entre menor sea su resultado, significará que el EBITDA estaría en mayor capacidad para cubrir en pasivo financiero.
- Flujo de caja libre / servicio a la deuda: como su cálculo lo indica, mide la cantidad de veces que el flujo de caja libre podría cubrir el servicio a la deuda.

Los indicadores de rentabilidad son:

- Margen bruto: dado por el cociente de la utilidad bruta entre las ventas y su resultado significaría que porcentaje de las ventas llega a ser utilidad bruta, es decir, cuanto de las ventas se quedó en el cubrimiento de los costos.
- Margen operacional: al igual que el margen bruto, muestra que tanto de las ventas llego a ser utilidad operacional al ser calculado mediante la división de la utilidad operacional entre las ventas. Es decir que su resultado es la utilidad que queda después de cubrir todos los costos y gastos incurridos durante la operación.
- Margen EBITDA: Este indicador muestra que tanto de las ventas llega a la utilidad EBITDA, siendo esta una manera de medir el comportamiento de costos y los gastos generados por la operación y de las decisiones administrativas y comerciales tomadas por la gerencia.

- **Margen Neto:** muestra que tanto de las ventas llega a ser utilidad neta al ser calculado mediante el cociente entre la utilidad neta sobre las ventas. Mediría el impacto de los impuestos y los demás gastos adicionales a los de la operación incurridos por la empresa, con el propósito de tomar decisiones sobre estos rubros.
- **ROE:** Se calcula mediante la división de la utilidad neta entre el patrimonio, por lo que su resultado es un indicador de eficiencia y del uso que se le está dando al patrimonio.
- **ROA:** Su cálculo se obtiene mediante la división de la utilidad neta sobre los activos, por lo que su valor es un indicador de eficiencia frente al uso y explotación que se le está dando a los activos de la empresa.

Los indicadores de eficiencia se dedican a medir y controlar la ejecución de procesos claves para la empresa como lo son el manejo de los proveedores, el manejo de la cartera y de los inventarios. Se centra en la manera de cómo se han hecho las cosas y las capacidades de la gerencia para tomar decisiones y negociar con algunos stakeholders. Algunos de estos son:

- **Días de cuentas por cobrar o cartera:** se calcula dividiendo 360 entre el cociente entre ventas sobre el valor de cartera, y su resultado está dado en días. Así su resultado mide la capacidad de la empresa y de la administración para negociar con sus clientes periodos óptimos de pago, midiendo la velocidad con la que se recuperan las cuentas por cobrar, es decir que se vuelvan efectivo las ventas a crédito.
- **Días de inventario:** se calcula dividiendo 360 entre el cociente entre los costos sobre el valor del inventario, y su resultado está dado en días. Así su resultado mide la velocidad en la que el inventario se vende y vuelve efectivo. También se podría interpretar como la cantidad de días que dura el inventario en venderse, generando costos extra por almacenamiento y por tener estacionado la liquidez invertida en la compra de la mercancía en inventario, o llevando a la administración a preguntarse él porque del comportamiento del indicador, por ejemplo, si el exceso de inventario se debe a un descuento otorgado por el proveedor o por un mal cálculo o lectura del mercado por parte de la empresa.
- **Días de proveedores:** se calcula dividiendo 360 entre el cociente entre los costos sobre el valor de los proveedores, y su resultado está dado en días. Mide la capacidad de la empresa y de la gerencia para negociar plazos suficientes de pago con sus proveedores, obteniendo a través de ellos liquidez para operar. Una gestión ineficiente de los proveedores llevaría a

un indicador bajo en días, lo que significaría una constante exigencia de la caja de la compañía para pagarle en pocos días las deudas a los proveedores, probablemente obligándola a financiarse con terceros a un mayor costo.

- Ciclo de efectivo: Su cálculo se logra sumando los días de inventario y los días de cuentas por cobrar (generadores de liquidez) y restando los días de proveedores (exigencia de la caja). Es decir que este indicador muestra que tan ágil es el ciclo del negocio pasando por las etapas de pedido de inventario, cobro de la cartera y pago a los proveedores.

Es así como tras la revisión de algunas de las diferentes maneras de analizar las cifras de una empresa desde los indicadores de liquidez, rentabilidad, eficiencia y endeudamiento, se evidencia que la gestión de la caja, entendiendo esta como la capacidad de la empresa de generar recursos de manera inmediata o a muy corto plazo y de manera recurrente en el ejercicio de su actividad principal, juega un papel más importante que la rentabilidad y los niveles de endeudamiento en situaciones exigentes y de crisis donde lo que se busca es la supervivencia de la empresa.

Históricamente los empresarios se han concentrado más que todo en la toma de decisiones en torno a la rentabilidad del negocio, olvidando por momentos los costos adicionales que estas decisiones apresuradas pueden acarrear y dirigiendo su mirada a indicadores que no reflejan la real dinámica de la empresa, por ejemplo, descuidando los días de rotación de cuentas por cobrar o de pago a proveedores ya sea por dar un buen trato a los clientes o por mantener buenas relaciones con los proveedores. Por su parte, las instituciones del sector financiero, encargadas de llevar los recursos de los ahorradores al sector productivo, han puesto su mirada principalmente a los indicadores de endeudamiento y de cobertura, siendo que estos, si bien sin un buen acercamiento a la capacidad de pago de la empresa, deben ser complementados con una administración eficiente de los recursos y de las cuentas del capital de trabajo, principales generadores de ingresos para la compañía junto con las ventas por supuesto.

Objetivo Especifico 2:

- Seleccionar los indicadores financieros de mayor impacto que presenta el sector comercio de modo que se identifique el nivel de prioridad para la toma de decisiones administrativas en el corto plazo.

Mientras que los empresarios persiguen una rentabilidad y las entidades financieras se concentran en el nivel de endeudamiento y a dinámica de las ventas principalmente para la toma de decisiones, la crisis económica el 2020 ha demostrado la importancia de la generación de caja para las empresas y ha llevado a los empresarios a poner especial atención a las cuentas del capital de trabajo que vienen siendo presionadas en mayor proporción que otras significando un sacrificio para los márgenes y un desangre para a caja de las empresas llevando a costos adicionales vía financiación del capital de trabajo.

Para la construcción de la herramienta propuesta en este trabajo, se centra la atención en los indicadores de actividad (rotación de cuentas por cobrar, inventario, proveedores y ciclo del negocio), endeudamiento, capital de trabajo, flujo de caja, flujo de caja libre y caja del periodo. La importancia de los indicadores de actividad radica en que pueden ser una forma de generar liquidez o por el contrario de atrapar recursos si no se gestionan adecuadamente, por lo que la administración debe poner especial atención a estos indicadores.

El capital de trabajo es la representación numérica de la razón corriente, la cual se muestra como un porcentaje. Recordemos que la razón corriente mide la capacidad de la empresa de cubrir sus pasivos de corto plazo con la liquidez y recursos que dispone también en corto plazo, en otras palabras, liquidez. Para el análisis del capital de trabajo es importante compararlo con el valor del mismo indicador en un periodo anterior. Si el capital de trabajo se incrementa, se podría deber a un deterioro en las cuentas por cobrar, un incremento o menor movilidad del inventario, o un menor apoyo por parte de los proveedores quien al exigir el pago de la mercancía a la empresa le estarían atrapando parte de su liquidez.

La rotación de cartera en días establece el número de días en promedio que la empresa tardaría en recuperar las ventas realizadas a crédito, es decir, los días que la empresa toma para volver efectivo las cuentas por cobrar (ventas a crédito). Para el análisis de este indicador es importante compararlo bien sea con el mismo indicador del periodo anterior para evidenciar una mejora o un deterioro, la política de ventas a crédito de la compañía o compararlo con el promedio del sector (Ortiz, 2011).

La rotación de inventario expresada en días muestra el periodo de tiempo que la empresa demora en promedio en volver efectivo o volver cuentas por cobrar los inventarios, teniendo que ir a comprar nuevamente inventario, siendo este otro indicador de actividad que tienen incidencia directa sobre la generación o disminución de los niveles de liquidez en el corto plazo y donde la

administración debe poner especial atención en la toma de decisiones de este rubro del balance general dado que un mal cálculo del inventario puede afectar las ventas si no se cuenta con suficiente mercancía para atender la demanda, o costos extra vía almacenamiento o por estacionar en inventario una porción de la liquidez que podría utilizar para cubrir gastos operacionales, teniendo que recurrir a financiación con terceros. Para la medición de este indicador se deberá tener en cuenta el tipo de activo de que comercializa, por ejemplo, los alimentos deben rotar ágilmente dado que de no hacerlo se deterioran, y también el costo del almacenamiento, si este es muy alto, se deberían buscar niveles óptimos de inventario que permitan atender las ventas sin costos extras por almacenamiento.

La rotación de los proveedores muestra el número de días que la empresa logra financiarse con recursos de sus proveedores, cuando esto sucede, son días que la empresa retiene la liquidez en sus cuentas o las destina para otros fines, siendo entonces los proveedores una importante fuente de apalancamiento desde la operación, en otras palabras, liquidez en el corto plazo.

El ciclo de efectivo o ciclo del negocio surge del cálculo y la gestión de la rotación de cuentas por cobrar, de inventarios y de proveedores. Su análisis es un referente importante para la compañía en el manejo de la liquidez, pues refiere directamente al tiempo que la empresa logra realizar todo el proceso de la venta, desde la compra de la mercancía, el recaudo y pago al proveedor, retornando la empresa la liquidez invertida junto con la rentabilidad.

El EBITDA se podría decir que es el valor de la utilidad operacional realmente efectiva, dado que a esta última se le devuelven todos aquellos conceptos que la afectaron contablemente pero que no representaron realmente una salida de caja, como lo son las depreciaciones y las amortizaciones. Nuevamente llega a través de este indicador una idea de la liquidez que genera la empresa desde su actividad principal. Si una empresa reporta una utilidad operacional de \$ 100, y las depreciaciones y amortizaciones sumaron \$ 60, desde la contabilidad la utilidad de la operación fue de \$ 100, pero desde la caja, la empresa debía tener una liquidez de \$ 160.

Los indicadores de endeudamiento y cobertura se incluyeron en la herramienta con el fin de brindar apoyo al momento de la toma de decisiones para obtener liquidez con recursos de terceros y negociar con los acreedores financieros, donde se tendría que evaluar las condiciones de plazo y costo para validar en qué medida el nuevo préstamo también estaría atrapando caja para cumplir

con el servicio a la deuda. El nivel de endeudamiento muestra por cada peso de activo, cuanto ha sido financiado, por lo que su resultado es un porcentaje que muestra el nivel de apalancamiento del negocio. El endeudamiento financiero muestra el peso de las obligaciones financieras tanto en el corto como en el largo plazo frente a las ventas del periodo. Por su parte, los indicadores de cobertura desde el EBITDA y el múltiplo de deuda darían una idea de la capacidad de pago con la que cuenta la compañía según su capacidad para generar EBITDA, que como ya vimos, es una aproximación a la caja real de la empresa.

La información escogida para alimentar la herramienta y que se extraen de los estados financieros de la empresa son:

- Ventas
- Costo de ventas
- EBITDA (como utilidad EBITDA y como margen EBITDA)
- Activo total
- Pasivo total
- Cartera
- Inventario
- Proveedores
- Fondo de Maniobra
- Activos fijos netos
- Impuestos
- Valor de la deuda en el corto plazo
- Valor de la deuda en el largo plazo
- Valor del capital social
- Valor de los Dividendos repartidos
- Otros ingresos / egresos
- Tasa de la deuda
- Plazo de la deuda

Con esta información la herramienta calcula los siguientes valores:

- Capital de trabajo

- Capital de trabajo neto operativo
- Días de cuentas por cobrar clientes
- Días de inventario
- Días de cuentas por pagar proveedores
- Ciclo de efectivo
- EBITDA
- Flujo de caja libre
- Caja generada
- Pasivo financiero / EBITDA
- EBITDA / Intereses
- FCL / Servicio a la deuda
- Endeudamiento Financiero
- Endeudamiento total

Los anteriores indicadores están directamente relacionados con la liquidez del negocio en el corto plazo, razón por la cual se seleccionan para el desarrollo de la herramienta.

El EBITDA parte desde la utilidad operacional y para su cálculo se le devuelven todos aquellos rubros que no representaron salidas de caja como lo son las depreciaciones y amortizaciones, buscando con esto llegar a ser una buena aproximación a la capacidad de la empresa de cubrir el pago a los acreedores, principalmente los financieros. Aun así, es importante ir un poco más atrás buscando mejor gestión y mejores estrategias desde los primeros renglones de la operación, desde las ventas, las negociaciones con clientes y proveedores revisando los plazos con estos y los costos asociados a los mismos, los niveles de inventarios y las salidas de caja de estos generan, todo lo anterior con la finalidad de retener en la caja de la compañía la mayor cantidad de recursos, evitando fuga de dineros y extra costos por falta de gestión que en últimas resulten en una menor utilidad EBITDA, todo desde una operación más rentable, una que retenga mayor cantidad de recursos y permita a la empresa sobrevivir en tiempos de crisis gracias a su habilidad que generar recursos líquidos para el funcionamiento básico y para el cumplimiento de los compromisos de la operación como los son los que componen el capital de trabajo.

Objetivo Especifico 3:

- Desarrollar herramienta para la medición de los indicadores financieros de mayor impacto en empresas del sector comercio que brinde apoyo a la toma de decisiones en el corto plazo.

La coyuntura nos ha recordado la importancia de la liquidez para las empresas y lo que implica el cuidado de esta misma. Mantener un adecuado nivel de inventarios, unos días de rotación de cartera y de pago a proveedores ajustados a la dinámica de la economía y del producto que se comercializa influyen de manera importante en la capacidad de la empresa para cumplir con sus compromisos y por ende en su rentabilidad, pues la falta de dinero líquido haría que tenga que ir buscar los recursos con terceros aumentando el gasto financiero.

Para ello, en el presente trabajo se construye la herramienta denominada LiqClientes en un ambiente de excel, con el fin de dar un apoyo a la gerencia en la toma de decisiones para lograr adecuados niveles de liquidez en el corto plazo y lograr que la empresa sobreviva en los momentos de crisis. La herramienta se alimenta de algunos datos extraídos de los estados financieros y realiza rápidamente el cálculo de algunos indicadores financieros directamente relacionados con la generación de caja en el corto plazo.

Los datos que alimentan la herramienta y que se extraen de los estados financieros de la empresa son:

- Ventas
- Costo de ventas
- EBITDA (como utilidad EBITDA y como margen EBITDA)
- Activo total
- Pasivo total
- Cartera
- Inventario
- Proveedores
- Fondo de Maniobra
- Activos fijos netos

- Impuestos
- Valor de la deuda en el corto plazo
- Valor de la deuda en el largo plazo
- Valor del capital social
- Valor de los Dividendos repartidos
- Otros ingresos / egresos
- Tasa de la deuda
- Plazo de la deuda

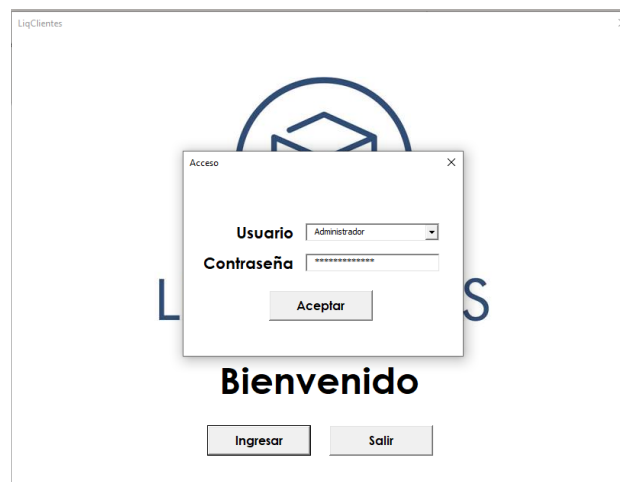
Con esta información la herramienta calcula los siguientes indicadores para que la gerencia analice y evalúe mediante la construcción de diferentes escenarios:

- Capital de trabajo
- Capital de trabajo neto operativo
- Días de cuentas por cobrar clientes
- Días de inventario
- Días de cuentas por pagar proveedores
- Ciclo de efectivo
- EBITDA
- Flujo de caja libre
- Caja generada
- Pasivo financiero / EBITDA
- EBITDA / Intereses
- FCL / Servicio a la deuda
- Endeudamiento Financiero
- Endeudamiento total

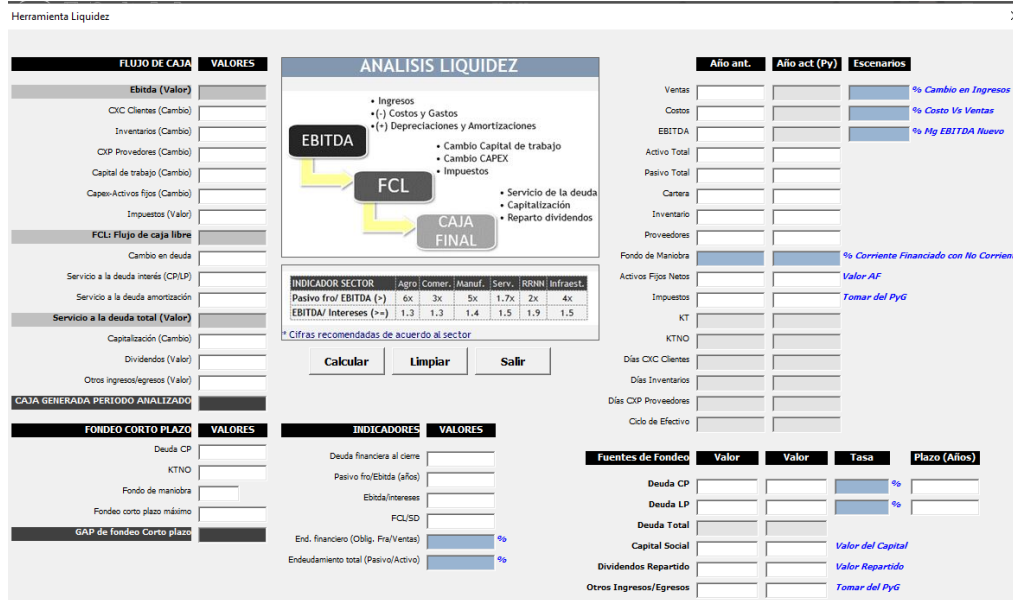
El propósito de la herramienta es la construcción de diferentes escenarios posibles basados en estrategias que la empresa podría realizar para incrementar los niveles de liquides en el corto, por ejemplo, ¿qué pasa si logro mayores plazos con los proveedores o si por el contrario como se afectaría la liquidez si estos le reducen el cupo de crédito a la empresa?, ¿Qué pasa si logro mediante alguna negociación con los clientes un incremento del recaudo de la cartera y por ende de los niveles

de liquidez de la empresa de tal forma que con ellos puedan ser cubiertos otros costos como arriendos y nominas?, o si por el contrario y a causa de la crisis económica generada por el COVID – 19 los clientes no logran cumplir a tiempo con los compromisos acordados alargando los días de recuperación de las cuentas por cobrar teniendo entonces que buscar dicha liquidez en terceros para cubrir los gastos básicos de la operación afectando aún más la caja por incremento en los costos asociados a la financiación?

El primer paso para ingresar a la herramienta es escoger un usuario y poner la clave, son dos usuarios, Administrador, cuya clave es administrador, e invitado, cuya clave es invitado.



Una vez se ingresa a la herramienta se encuentra la siguiente interfaz:



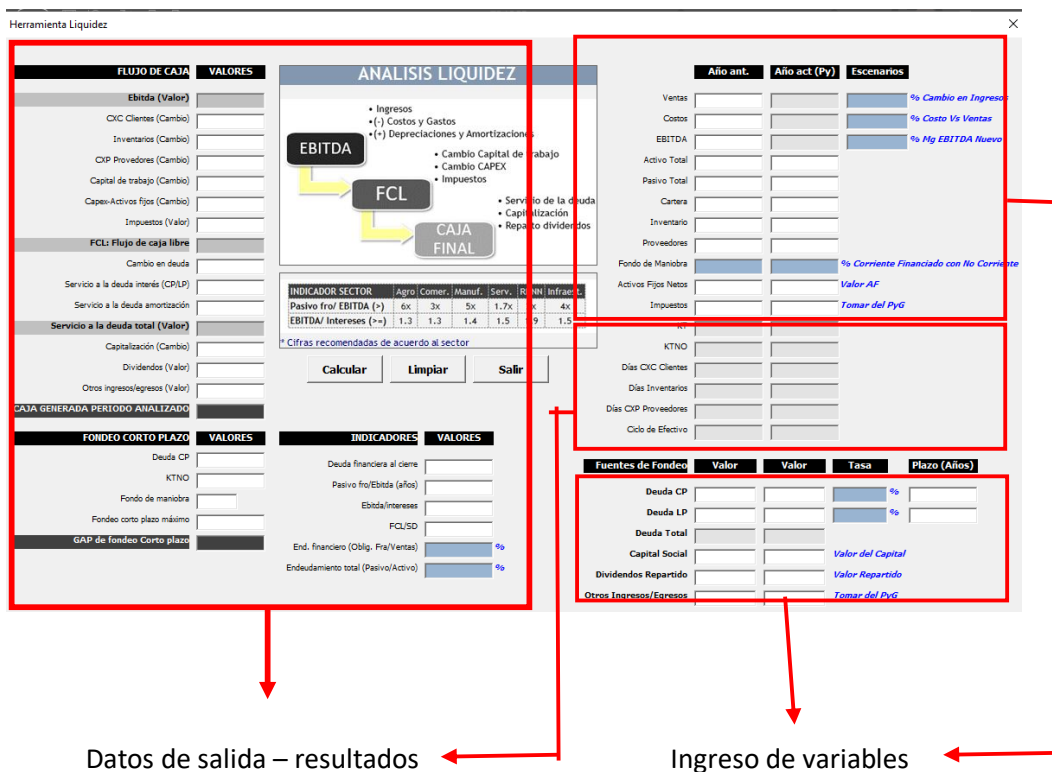
En esta interfaz, el usuario deberá ingresar los valores de las siguientes celdas:

1. La columna Año Anterior se tomará como el periodo base, cuya información se extrae completamente de los estados financieros y es la base sobre la cual se calcularán los escenarios. Se deben diligenciar las celdas de color blanco y azul, las celdas de color blanco esperan un valor numero decimal que es el valor de la cuenta respectiva tomada de los estados financieros. Por su parte, la celda de color azul está esperando un porcentaje o una variación. Es importante aclarar que en el diligenciamiento no se deben ingresar ni símbolos \$ o %, ni tampoco puntos o comas, ya que más adelante al oprimir el botón calcular la herramienta dará el respectivo formato a cada celda. Se deberá ingresar del año base las ventas (pesos), costo de ventas (pesos), utilidad EBITDA (pesos), activo total (pesos), pasivo total (pesos), valor de la cartera al corte (pesos), valor del inventario al corte (pesos), valor de los proveedores (pesos), porcentaje del fondo de maniobra, activos fijos netos (pesos), impuestos del periodo (pesos), saldo de la deuda de corto plazo (pesos), saldo de la deuda de largo plazo (pesos), valor del capital social (pesos), valor de los dividendos repartidos

durante el periodo base (pesos) y por último el valor de los otros ingresos y otros gastos en pesos.

2. Después de diligenciar el año base con los valores históricos tomados de los estados financieros, en la columna Año Actual (py) se ingresarán los valores del escenario que se quiere analizar. Se diligenciarán los mismos valores, pero en la columna de la derecha así:
 - Ventas: la variación de las ventas en el escenario que se va a proyectar se pone en la celda azul debajo de la palabra escenario, siendo que la herramienta por ser una celda de color azul la leerá como un porcentaje al ser una variación. Esta podrá ser positiva o negativa según sea el caso.
 - Costo de ventas: para ingresar este valor, se deberá ingresar el porcentaje que representaran los costos sobre las ventas en el escenario proyectado. Por ejemplo: los costos representan un 60% de las ventas en el escenario que se está proyectando.
 - EBITDA proyectado: igual que las variables anteriores, la herramienta está esperando un porcentaje que en este caso particular es el margen EBITDA para el escenario proyectado. En este caso no se trata de una variación de la utilidad EBITDA, sino un valor esperado del margen EBITDA
 - Las demás variables que espera la herramienta son valores esperados en el escenario que se está proyectando para que la herramienta proyecte los niveles de liquidez que se tendrían de darse los supuestos: activos totales proyectados (pesos), pasivos totales proyectados (pesos), valor de la cartera al corte proyectado (pesos), valor del inventario proyectado (pesos), saldo con proveedores proyectado (pesos), porcentaje de fondo de maniobra proyectado en el escenario a analizar, valor de los activos fijos netos proyectados (pesos), valor de los impuestos proyectados (pesos), valor de la deuda en el corto plazo proyectada (pesos), valor de la deuda de largo plazo proyectada (pesos), valor del capital social proyectado en el escenario (pesos), dividendos repartido proyectados en el escenario (pesos) y valor de los otro ingresos y otros egresos proyectados en pesos.
 - Por último, se deberá ingresar la tasa promedio nominal contratada en el corto plazo y en el largo plazo, así como los plazos, basados en que el corto plazo no debe superar un año, mientras que el largo plazo no puede ser menor a un año.

La herramienta hace los cálculos basados en las variaciones y en el principio de fuentes y usos. La herramienta presentará los resultados en la parte izquierda de la pantalla tratando de entregar al usuario, en el escenario propuesto, cuáles serían los niveles de liquidez logrados con base en las decisiones simuladas en el escenario, permitiéndole a la gerencia realizar distintos escenarios de estrategias o de posibles sucesos, por ejemplo: deterioro de la cartera (atrapa caja), incremento de inventarios (atrapa caja), disminución de las cuentas por cobrar (incrementa la liquidez), incremento de las cuentas por cobrar (atrapa liquidez), inversiones en activos fijos (atrapa liquidez), desinversiones o venta de activos fijos (genera liquidez), entre otros.



Herramienta Liquidez

FLUJO DE CAJA VALORES

EBITDA (Valor)

CXC Clientes (Cambio)

Inventarios (Cambio)

CXP Proveedores (Cambio)

Capital de trabajo (Cambio)

Capex-Activos fijos (Cambio)

Impuestos (Valor)

FCL: Flujo de caja libre

Cambio en deuda

Servicio a la deuda interés (CPLP)

Servicio a la deuda amortización

Servicio a la deuda total (Valor)

Capitalización (Cambio)

Dividendos (Valor)

Otros ingresos/egresos (Valor)

CAJA GENERADA PERIODO ANALIZADO

FONDEO CORTO PLAZO VALORES

Deuda CP

KTNO

Fondo de maniobra

Fondeo corto plazo máximo

GAP de fondeo Corto plazo

INDICADORES VALORES

Deuda financiera al cierre

Pasivo fro/EBITDA (años)

Ebitda/Intereses

FCL/SD

End. financiero (Oblig. Fra/Ventas) %

Endeudamiento total (Pasivo/Activo) %

ANÁLISIS LIQUIDEZ

Ingresos

(-) Costos y Gastos

(+) Depreciaciones y Amortizaciones

EBITDA

FCL

CAJA FINAL

• Cambio Capital de trabajo

• Cambio CAPEX

• Impuestos

• Servicio de la deuda

• Capitalización

• Reparto dividendos

INDICADOR SECTOR

	Año ant.	Año act (Py)	Escenarios
Pasivo fro/ EBITDA (-)	6x	3x	5x 1.7x
EBITDA/ Intereses (-/+)	1.3	1.3	1.4 1.5 9 1.5

Cifras recomendadas de acuerdo al sector

Calcular Limpia Salir

Fuentes de Fondos

	Valor	Valor	Tasa	Plazo (Años)
Deuda CP			%	
Deuda LP			%	
Deuda Total				
Capital Social			Valor del Capital	
Dividendos Repartido			Valor Repartido	
Otros Ingresos/Egresos			Tomar del PyG	

Datos de salida – resultados

Ingreso de variables

Adicional a los escenarios de liquidez que la herramienta calcula, también presenta otros indicadores como lo son:

- Pasivo financiero / EBITDA
- EBITDA / intereses
- Flujo de caja libre / servicio a la deuda (FCL/SD)
- Endeudamiento financiero (obligaciones financieras / ventas)
- Endeudamiento total (pasivo / activo)

- Capital de trabajo
- Capital de trabajo neto operativo
- Días de cuentas por cobrar clientes
- Días de inventarios
- Días de cuentas por pagar proveedores
- Ciclo de efectivo

Prueba de la herramienta - Datos de prueba:

En la primera prueba del funcionamiento de la herramienta se ingresarán los siguientes valores:

Datos año actual:

- Ventas: \$ 1.000 (1000)
- Costos: \$ 600 (600)
- EBITDA: \$ 100 (100)
- Activo total: \$ 3.000 (3000)
- Pasivo total: \$ 600 (600)
- Cartera: \$ 200 (200)
- Inventario \$ 150 (150)
- Proveedores \$ 100 (100)
- Fondo de maniobra: 20%
- Activos fijos netos: \$ 10
- Impuestos: \$ 6
- Deuda CP: \$ 200 (200)
- Deuda LP: \$ 100 (100)
- Capital social: \$ 100 (100)
- Dividendos repartidos: \$ 0 (0)
- Otros ingresos / egresos: \$ 10 (10)

Datos escenario actual (py):

- Ventas: 10% (10) – esto es un incremento de las ventas del 10%, cambio en las ventas
- Costos: 60% (60) – los costos tienen una participación del 60% de las ventas
- EBITDA: 10% (10) – margen EBITDA nuevo proyectado
- Activo total: \$ 3.000 (3000) – sin variación en este escenario
- Pasivo total: \$ 639 (630) – sin variación en este escenario
- Cartera: \$ 190 (190) – disminución de la cartera en el escenario proyectado, esto es un incremento en la liquidez
- Inventario: \$ 180 (180) – incremento en los inventarios en el escenario proyectado, esto es un deterioro en la liquidez
- Proveedores: \$ 110 (110) – incremento del saldo con proveedores en el escenario proyectado, esto es un aumento de la liquidez
- Fondo de maniobra: 20% - se mantiene estable en el escenario proyectado
- Activos fijos netos: \$ 8 (8) – disminución en los activos fijos, siendo esto un aumento de la liquidez.
- Impuestos: \$ 8 (8)
- Deuda CP: \$ 200 (200) – no se contempla incremento en el endeudamiento en el corto plazo para el escenario proyectado
- Deuda LP: \$ 100 (100) – no se contempla variación en la deuda en largo plazo en el escenario proyectado
- Capital social: \$ 100 (100) – no se proyecta variación del capital en el escenario proyectado
- Dividendos repartidos: \$ 8 (8) – se proyecta un reparto de dividendos de \$ 8 en el escenario proyectado
- Otros ingresos / egresos: \$ 5 (5) – se proyecta una disminución de los otros ingresos a \$ 5.

Capítulo V. Conclusiones

FLUJO DE CAJA		VALORES
Ebitda (Valor)		
CXC Clientes (Cambio)		
Inventarios (Cambio)		
CXP Proveedores (Cambio)		
Capital de trabajo (Cambio)		
Capex-Activos fijos (Cambio)		
Impuestos (Valor)		
FCL: Flujo de caja libre		
Cambio en deuda		
Servicio a la deuda interés (CP/LP)		
Servicio a la deuda amortización		
Servicio a la deuda total (Valor)		
Capitalización (Cambio)		
Dividendos (Valor)		
Otros ingresos/egresos (Valor)		
CAJA GENERADA PERIODO ANALIZADO		

ANALISIS LIQUIDEZ

• Ingresos
• (-) Costos y Gastos
• (+) Depreciaciones y Amortizaciones

EBITDA → **FCL** → **CAJA FINAL**

- Cambio Capital de trabajo
- Cambio CAPEX
- Impuestos
- Servicio de la deuda
- Capitalización
- Reparto dividendos

INDICADOR SECTOR	Agro	Comer.	Manuf.	Serv.	RRNN	Infraest.
Pasivo fro/ EBITDA (-)	6x	3x	5x	1.7x	2x	4x
EBITDA/ Intereses (->)	1.3	1.3	1.4	1.5	1.9	1.5

* Cifras recomendadas de acuerdo al sector

Calcular Limpia Salir

Año ant.	Año act (Py)	Escenarios
Ventas 1000		10 % Cambio en Ingresos
Costos 600		60 % Costo Vs Ventas
EBITDA 100		10 % Mg EBITDA Nuevo
Activo Total 3000	3000	
Pasivo Total 2100	2100	
Cartera 200	190	
Inventario 150	180	
Proveedores 100	110	
Fondo de Maniobra 20	20	% Corriente Financiado con No Corriente
Activos Fijos Netos 10	5	Valor AF
Impuestos 6	8	Tomar del PyG
KT		
KTNO		
Días CXC Clientes		
Días Inventarios		
Días CXP Proveedores		
Ciclo de Efectivo		

Fuentes de Fondo	Valor	Valor	Tasa	Plazo (Años)
Deuda CP	200	200	10 %	1
Deuda LP	100	100	16 %	5
Deuda Total				
Capital Social	100	100	Valor del Capital	
Dividendos Repartido	0	8	Valor Repartido	
Otros Ingresos/Egresos	10	5	Tomar del PyG	

Presionar botón calcular:

FLUJO DE CAJA		VALORES
Ebitda (Valor)		
CXC Clientes (Cambio)		\$ 110
Inventarios (Cambio)		\$ -30
CXP Proveedores (Cambio)		\$ 10
Capital de trabajo (Cambio)		\$ -10
Capex-Activos fijos (Cambio)		\$ 5
Impuestos (Valor)		\$ 8
FCL: Flujo de caja libre		
Cambio en deuda		\$
Servicio a la deuda interés (CP/LP)		\$ 36
Servicio a la deuda amortización		\$ 20
Servicio a la deuda total (Valor)		
Capitalización (Cambio)		\$
Dividendos (Valor)		\$ 8
Otros ingresos/egresos (Valor)		\$ 5
CAJA GENERADA PERIODO ANALIZADO		
		\$ 38

ANALISIS LIQUIDEZ

• Ingresos
• (-) Costos y Gastos
• (+) Depreciaciones y Amortizaciones

EBITDA → **FCL** → **CAJA FINAL**

- Cambio Capital de trabajo
- Cambio CAPEX
- Impuestos
- Servicio de la deuda
- Capitalización
- Reparto dividendos

INDICADOR SECTOR	Agro	Comer.	Manuf.	Serv.	RRNN	Infraest.
Pasivo fro/ EBITDA (-)	6x	3x	5x	1.7x	2x	4x
EBITDA/ Intereses (->)	1.3	1.3	1.4	1.5	1.9	1.5

* Cifras recomendadas de acuerdo al sector

Calcular Limpia Salir

Año ant.	Año act (Py)	Escenarios
Ventas \$ 1000	\$ 1100	10 % Cambio en Ingresos
Costos \$ 600	\$ 660	60 % Costo Vs Ventas
EBITDA \$ 100	\$ 110	10 % Mg EBITDA Nuevo
Activo Total \$ 3000	\$ 3000	
Pasivo Total \$ 2100	\$ 2100	
Cartera \$ 200	\$ 190	
Inventario \$ 150	\$ 180	
Proveedores \$ 100	\$ 110	
Fondo de Maniobra 20	20	% Corriente Financiado con No Corriente
Activos Fijos Netos \$ 10	\$ 5	Valor AF
Impuestos \$ 6	\$ 8	Tomar del PyG
KT \$ 350	\$ 370	
KTNO \$ 250	\$ 260	
Días CXC Clientes	72	62,18181818181818
Días Inventarios	90	98,18181818181818
Días CXP Proveedores	60	60
Ciclo de Efectivo	102	100,36363636363636

Fuentes de Fondo	Valor	Valor	Tasa	Plazo (Años)
Deuda CP	\$ 200	\$ 200	10 %	1
Deuda LP	\$ 100	\$ 100	16 %	5
Deuda Total	\$ 300	\$ 300		
Capital Social	\$ 100	\$ 100	Valor del Capital	
Dividendos Repartido	\$	\$ 8	Valor Repartido	
Otros Ingresos/Egresos	\$ 10	\$ 5	Tomar del PyG	

Resultados obtenidos:

En el escenario propuesto y bajo los supuestos explicados anteriormente, donde las ventas crecen un 10%, la empresa logra mantener la relación costo – ventas en el 60%, mantiene el margen EBITDA

Capítulo V. Conclusiones

en el 10%, se mantienen estable los activos totales y los pasivos totales incrementan \$ 30, la cartera tiene un mejor comportamiento pasando de \$ 200 en el periodo base a \$ 190 en el supuesto, el inventario se incrementa en \$ 30 siendo una disminución de la liquidez, los proveedores acompañan la empresa con \$ 10 más en el corte, se mantiene el fondo de maniobra en el 20%, se realiza una desinversión de \$ 2 de los activos fijos netos y se proyectan unos impuestos de \$ 8 para ese escenario. Desde el pasivo, no se contempla incremento en el endeudamiento el cual en el corto plazo se mantiene en \$ 200 y en el largo plazo se mantiene en \$ 100, a una tasa y plazo de 10% y 1 año para el corto plazo y de 16% y 5 para el largo, no se contemplan capitalizaciones por lo que el patrimonio permanece en \$ 100, se propone una repartición de dividendos de \$ 5 y los otros ingresos disminuyen a \$ 8 en el periodo, pero aún se mantienen positivos. Bajo este escenario de supuestos, donde hubo una dinámica comercial positiva acompañado de un comportamiento más ágil de las cuentas por cobrar y una mejor negociación con los proveedores, quienes aumentan el cupo de crédito en \$ 10, compensando junto con una desinversión de activos que generan una liquidez de adicional de \$ 2 un incremento de los inventarios que atrapan una caja de \$ 30, los resultados proyectados de liquidez para el negocio son:

FLUJO DE CAJA	VALORES
Ebitda (Valor)	\$ 110
CXC Clientes (Cambio)	\$ 10
Inventarios (Cambio)	-\$ 30
CXP Proveedores (Cambio)	\$ 10
Capital de trabajo (Cambio)	-\$ 10
Capex-Activos fijos (Cambio)	\$ 2
Impuestos (Valor)	\$ 5
FCL: Flujo de caja libre	\$ 97
Cambio en deuda	\$
Servicio a la deuda interés (CP/LP)	\$ 36
Servicio a la deuda amortización	\$ 20
Servicio a la deuda total (Valor)	\$ 56
Capitalización (Cambio)	\$
Dividendos (Valor)	\$ 5
Otros ingresos/egresos (Valor)	\$ 8
CAJA GENERADA PERIODO ANALIZADO	\$ 44
FONDEO CORTO PLAZO	VALORES
Deuda CP	\$ 200
KTNO	\$ 260
Fondo de maniobra	\$ 52
Fondeo corto plazo máximo	\$ 208
GAP de fondeo Corto plazo	\$ 8

INDICADORES	VALORES
Deuda financiera al cierre	\$ 300
Pasivo fro/Ebitda (años)	2,7272727272727
Ebitda/intereses	3,0555555555555
FCL/SD	1,732142857142
End. financiero (Oblig. Fra/Ventas)	0,27272727272727 %
Endeudamiento total (Pasivo/Activo)	0,21 %

KT	\$ 350	\$ 370
KTNO	\$ 250	\$ 260
Días CXC Clientes	72	62,181818181818
Días Inventarios	90	98,181818181818
Días CXP Proveedores	60	60
Ciclo de Efectivo	102	100,36363636363

Se parte de un EBITDA para el escenario proyectado de \$ 110, que con una generación de liquidez desde la gestión de las cuentas por cobrar de \$ 10, unos inventarios que atrapan \$ 30 de liquidez por su incremento, unos proveedores que otorgan \$ 10 más de crédito en el supuesto, lo que significó un incremento del capital de trabajo de \$ 10 atrapando caja como consecuencia, una variación de CAPEX que generó un aumento de \$ 2 en la caja unos impuestos de \$ 5 que resultan en un flujo de caja libre proyectado aproximado de \$ 97 positivos, los cuales en primer lugar se orientan a cubrir el servicio a la deuda, que bajo los supuestos ingresados no hubo variación en la variación de la deuda pero con un servicio a la deuda calculado de \$ 56 (intereses \$ 36 y capital \$ 20 basado en el plazo y la tasa ingresados en la herramienta), no se contemplan capitalizaciones en el escenario propuesto por lo que el patrimonio no presenta variaciones, unos dividendos proyectados de 5 y

otros ingreso proyectado de \$ 8 generarían aproximadamente y calculado con los valores ingresados una caja al final del periodo positiva de \$ 44, después de cubrir la operación, el servicio a la deuda, el pago de dividendos. Es decir que en el escenario propuesto la compañía no tendría inconvenientes con su liquidez. Los indicadores se calcula un múltiplo de deuda de 2.72 veces, una cobertura desde el EBITDA de 3.05 veces, un flujo de caja libre que cubre 1,73 veces el servicio a la deuda, un endeudamiento financiero del 27.27% y un endeudamiento total del 21%, siendo una compañía que dada su generación de caja y sus indicadores podría ser sujeta de crédito con alguna entidad financiera y con estos argumentos se llevaría a cabo la negociación con el banco de ser el caso.

Así mismo se muestran algunos indicadores de gestión comparándolos con los del periodo anterior. Se evidencia un aumento del capital de trabajo de \$ 20 y un KTNO que pasa de \$ 250 a \$ 260 gracias al mejor comportamiento de las cuentas por cobrar y de las cuentas por pagar (mayor apoyo recibido por parte de los proveedores) que diluyen un poco el efecto del incremento en \$ 30 de la cuenta inventarios. Dada la mejor gestión de la cartera, los días de recuperación de cartera pasan de 72 a 62, mostrando un mejor comportamiento desde la liquidez. Los días de inventario pasan de 90 a 98 reflejando el incremento del inventario al corte. Dados estos escenarios propuesto desde las cuentas por cobrar, por pagar e inventarios, el ciclo del negocio pasa de 102 días a 100, una ligera mejora en la liquidez de la empresa.

Ejercicio con Almacenes éxito:

Para el ejercicio con Almacenes Éxito, se tomará como año base el cierre de 2019 con los siguientes valores tomados de los EE.FF. (valores expresados en miles):

Ventas \$ 15.293.083

Costo de ventas: \$ 11.338.997

EBITDA \$ 1.279.782

Activo total: \$ 15.861.016

Pasivo total: \$ 7.416.176

Cartera: \$ 379.921

Inventario: \$ 1.900.660

Proveedores: \$ 4.662.915

Impuestos: \$ 23.296

Deuda corto plazo \$ 616.822

Deuda Largo plazo: \$ 43.539

Otros ingresos: \$ 634.863

Capital social: \$ 8.444.842

Dividendos Repartidos: \$202.168

Proyección del escenario: la gerencia de la compañía prevé un decrecimiento en las ventas 15%, apoyándose en las ventas de productos básicos y esperando en diciembre de 2020 un leve repunte por los días sin IVA decretados por el gobierno para incentivar las ventas.

Respecto a los costos, esperan lograr eficiencias de tal forma que estos pasen de ser el 74% de las ventas a ser el 70%.

El Ebitda del 2019 tuvo un valor de \$ 1.279.782.000 significando un margen EBITDA del 15%. Por cuenta de la pandemia, la compañía quiere realizar la proyección en la herramienta partiendo de una caída del margen EBITDA al 10%.

Para el escenario, no se proyectan variaciones en el activo ni en los pasivos, esperan un deterioro de la cartera que cerró en el 2019 con un valor de \$ 379.921 y en el 2020 proyectan que cierre con un valor de \$ 420.000.

Dentro de las eficiencias que buscan obtener esta la de los inventarios, por lo que esperan que estos pasen de \$ 1.900.606 a \$ 1.600.500 acompañados de un mayor apoyo de los proveedores gracias a su fuerte poder de negociación pasando de \$ 4.662.915 a \$ 6.500.000.

Se proyectan impuestos por \$ 25.000 y en esta proyección no se va a considerar tomar deuda adicional ni pagar deuda actual con el fin de saber si con las estrategias proyectadas la compañía generaría suficiente caja para cubrir la operación si llegar a recurrir a deuda adicional. Tampoco se van a considerar cambios en el patrimonio. Por último, se proyectan otros ingresos (financieros) por valor de \$ 550.000. No se proyecta reparto de dividendos en el 2020 en atención a la coyuntura y los retos que representa.

Capítulo V. Conclusiones

FLUJO DE CAJA	VALORES
Ebitda (Valor)	\$ 1299912
CXC Clientes (Cambio)	-\$ 40079
Inventarios (Cambio)	\$ 300160
CXP Proveedores (Cambio)	\$ 1837085
Capital de trabajo (Cambio)	\$ 2097166
Capex-Activos fijos (Cambio)	\$
Impuestos (Valor)	\$ 25000
FCL: Flujo de caja libre	\$ 3372078
Cambio en deuda	-\$ 4000
Servicio a la deuda interés (CP/LP)	\$ 19257
Servicio a la deuda amortización	\$ 21797
Servicio a la deuda total (Valor)	\$ 41053
Capitalización (Cambio)	\$
Dividendos (Valor)	\$
Otros ingresos/egresos (Valor)	\$ 550000
CAJA GENERADA PERIODO ANALIZADO	\$ 3877025

ANALISIS LIQUIDEZ

• Ingresos
• (-) Costos y Gastos
• (+) Depreciaciones y Amortizaciones

EBITDA

• Cambio Capital de trabajo
• Cambio CAPEX
• Impuestos

FCL

• Servicio de la deuda
• Capitalización
• Reparto dividendos

CAJA FINAL

INDICADOR SECTOR	Agro	Comer.	Manuf.	Serv.	BRNN	Infraest.
Pasivo fro/ EBITDA (-)	6x	3x	5x	1.7x	2x	4x
EBITDA/ Intereses (+)	1.3	1.3	1.4	1.5	1.9	1.5

* Cifras recomendadas de acuerdo al sector

	Año ant.	Año act (Py)	Escenarios
Ventas	\$ 15293083	\$ 12999121	-15 % <i>Cambio en Ingresos</i>
Costos	\$ 1133877	\$ 9099384	70 % <i>Costo Vs Ventas</i>
EBITDA	\$ 1279782	\$ 1299912	10 % <i>Mg EBITDA Nuevo</i>
Activo Total	\$ 15861016	\$ 15861016	
Pasivo Total	\$ 7416176	\$ 7416176	
Cartera	\$ 379921	\$ 420000	
Inventario	\$ 1900660	\$ 1600500	
Proveedores	\$ 4662915	\$ 6500000	
Fondo de Maniobra	20	20	% <i>Corriente Financiado con No Corriente</i>
Activos Fijos Netos	\$ 3845092	\$ 3845092	<i>Valor AF</i>
Impuestos	\$ 23296	\$ 25000	<i>Tomar del PyG</i>
KT	\$ 2280581	\$ 2020500	
KTNO	-\$ 2382334	-\$ 4479500	
Días CXC Clientes	8,943360864516	11,63155610553	
Días Inventarios	603,4495805100	63,32076716638	
Días CXP Proveedores	1480,451054214	257,1602540346	
Ciclo de Efectivo	-868,058112840	-182,207930762	

Fuentes de Fondo	Valor	Valor	Tasa	Plazo (Años)
Deuda CP	\$ 616822	\$ 612822	3 %	1
Deuda LP	\$ 43593	\$ 43593	2 %	2
Deuda Total	\$ 660415	\$ 656415		
Capital Social	\$ 8444842	\$ 8444842		<i>Valor del Capital</i>
Dividendos Repartido	\$ 202168	\$		<i>Valor Repartido</i>
Otros Ingresos/Egresos	\$ 634863	\$ 550000		<i>Tomar del PyG</i>

Ingreso de valores a la herramienta:

	Año ant.	Año act (Py)	Escenarios
Ventas	\$ 15293083	\$ 12999121	-15 % <i>Cambio en Ingresos</i>
Costos	\$ 1133877	\$ 9099384	70 % <i>Costo Vs Ventas</i>
EBITDA	\$ 1279782	\$ 1299912	10 % <i>Mg EBITDA Nuevo</i>
Activo Total	\$ 15861016	\$ 15861016	
Pasivo Total	\$ 7416176	\$ 7416176	
Cartera	\$ 379921	\$ 420000	
Inventario	\$ 1900660	\$ 1600500	
Proveedores	\$ 4662915	\$ 6500000	
Fondo de Maniobra	20	20	% <i>Corriente Financiado con No Corriente</i>
Activos Fijos Netos	\$ 3845092	\$ 3845092	<i>Valor AF</i>
Impuestos	\$ 23296	\$ 25000	<i>Tomar del PyG</i>
KT	\$ 2280581	\$ 2020500	
KTNO	-\$ 2382334	-\$ 4479500	
Días CXC Clientes	8,943360864516	11,63155610553	
Días Inventarios	603,4495805100	63,32076716638	
Días CXP Proveedores	1480,451054214	257,1602540346	
Ciclo de Efectivo	-868,058112840	-182,207930762	

Fuentes de Fondo	Valor	Valor	Tasa	Plazo (Años)
Deuda CP	\$ 616822	\$ 612822	3 %	1
Deuda LP	\$ 43593	\$ 43593	2 %	2
Deuda Total	\$ 660415	\$ 656415		
Capital Social	\$ 8444842	\$ 8444842		<i>Valor del Capital</i>
Dividendos Repartido	\$ 202168	\$		<i>Valor Repartido</i>
Otros Ingresos/Egresos	\$ 634863	\$ 550000		<i>Tomar del PyG</i>

FLUJO DE CAJA	VALORES
Ebitda (Valor)	\$ 1299912
CXC Clientes (Cambio)	-\$ 40079
Inventarios (Cambio)	\$ 300160
CXP Proveedores (Cambio)	\$ 1837085
Capital de trabajo (Cambio)	\$ 2097166
Capex-Activos fijos (Cambio)	\$
Impuestos (Valor)	\$ 25000
FCL: Flujo de caja libre	\$ 3372078
Cambio en deuda	-\$ 4000
Servicio a la deuda interés (CP/LP)	\$ 19257
Servicio a la deuda amortización	\$ 21797
Servicio a la deuda total (Valor)	\$ 41053
Capitalización (Cambio)	\$
Dividendos (Valor)	\$
Otros ingresos/egresos (Valor)	\$ 550000
CAJA GENERADA PERIODO ANALIZADO	\$ 3877025
FONDEO CORTO PLAZO	VALORES
Deuda CP	\$ 612822
KTNO	-\$ 4479500
Fondo de maniobra	-\$ 89591
Fondeo corto plazo máximo	-\$ 3583600
GAP de fondeo Corto plazo	-\$ 4196422

INDICADORES	VALORES
Deuda financiera al cierre	\$ 656415
Pasivo fro/Ebitda (años)	0,504968776522
Ebitda/intereses	67,50503491804
FCL/SD	82,13958571135
End. financiero (Oblig. Fra/Ventas)	5,04968776522 %
Endeudamiento total (Pasivo/Activo)	0,467572569121 %

KT	\$ 2280581	\$ 2020500
KTNO	-\$ 2382334	-\$ 4479500
Días CXC Clientes	8,943360864516	11,63155610553
Días Inventarios	603,4495805100	63,32076716638
Días CXP Proveedores	1480,451054214	257,1602540340
Ciclo de Efectivo	-868,058112840	-182,207930762

Bajo este escenario y con las estrategias propuestas la compañía estaría generando una caja al final periodo positiva de \$ 3.877.025 después de cubrir el servicio a la deuda, pagar ña deuda, no se contemplaron inversiones en activos fijos – capex, mostrando un deterior obvio en los indicadores de cobertura desde el EBITA. Siendo así, la compañía no tendría la necesidad de recurrir a deuda adicional para generar la caja suficiente para cubrir su operación, ni tendría que contemplar estrategias adicionales para conseguir liquidez bajo el escenario planeado.

Con esta herramienta el usuario puede simular escenarios para la toma de decisiones como:

- Desde los Ingresos: Variación del ingreso, incremento o disminución proyectado. ¿Qué pasa si reinvento el negocio? ¿Qué pasa si incluyo una línea de negocio nueva? ¿Qué pasa si incluyo productos o servicios diferentes? ¿Cómo varían las ventas si manejo nuevos canales de comercialización y recaudo? ¿Cómo se comportarían las ventas si trabajo nuevas

estrategias y canales de publicidad? ¿Cómo varían las ventas si recompongo el portafolio de mercancía?

- Desde los costos y gastos:
 - Nomina: si bien debe estar en un lugar especial por ser el motor de la empresa, se pueden revisar alternativas en tiempos de crisis como acuerdos salariales (disminuciones temporales), adelanto de vacaciones, licencias no remuneradas, esquemas de mano de obra flexible buscando modelos variables.
 - Desde los gastos: concentrarse en los gastos imprescindibles y posponer los que no son vitales, por ejemplo: ser más selectivo en los canales por los cuales se hace publicidad quedándose únicamente con los que mejores resultados dan y los que más llegan a la audiencia esperada significando una mejora en el rubro.
 - Arriendos: renegociación de cánones.
 - Revisión de contratos donde haya la posibilidad de disminuir gastos innecesarios.
 - Automatización de algunos procesos, cambios en el modelo de costos buscando más costos variables y menos fijos, reformular el tamaño de la operación considerando incluso reducción de puntos de venta y plazas.
- Desde las cuentas por cobrar:
 - Esquemas de recaudo diferentes, recaudos por plazos o cuotas, descuentos por pronto pago dando prioridad a la liquidez
 - Factoring o venta de documentos (confirming)
 - Nuevos esquemas de cobro como call center, compromisos y acuerdo de pago.
- Desde las cuentas por pagar:
 - Seleccionar los proveedores clave, los más esenciales, para darles prioridad, negociar descuentos por pronto pago y solicitar plazo de pago a los no esenciales.
 - Detener compras no esenciales
 - Renegociación de plazo con proveedores
 - Establecer planes de pago con proveedores fraccionados para que sigan despachando la mercancía, abonos parciales.
 - Factoring – líneas triangulares.
- Desde los inventarios:
 - Disminuir su precio para dinamizar las ventas

- Liquidación de inventario, aun a pérdida, dando más importancia a la liquidez y a la generación de caja.
- Revisar planes de compra de inventario con proveedores, renegociar esquemas de bonificaciones y cumplimiento de metas.
- Otras opciones para evaluar:
 - Desinversión, venta de activos no productivos.
 - Venta de participaciones a terceros
 - Nuevos socios
 - Capitalización de recursos frescos por parte de los socios
 - Análisis de alternativas flexibles en el sector financiero: líneas de apoyo, Bancóldex, Findeter, Finagro, etc.
 - No repartición de dividendos.

Pero no solo es importante conocer el comportamiento del flujo de caja propio, también es importante, y puede ser una utilidad de la herramienta propuesta dado que está orientada al comportamiento de la caja en el corto plazo, tener claridad sobre el comportamiento de la liquidez de los clientes a los cuales se les otorga crédito de manera que de alguna manera se pueda proyectar la probabilidad de pago del cliente y se pueda conocer en un mayor grado la capacidad de cumplir con sus compromisos de manera puntual.

Objetivo específico 4:

- Evaluar la percepción de la metodología diseñada por parte de empresarios del sector mediante la aplicación de la metodología de grupo focal.

Para el desarrollo de este objetivo se iniciará con los comentarios de la psicóloga que realizó y moderó el grupo focal para posteriormente analizar sus comentarios.

Informe del moderador de la actividad:

INFORME GRUPO FOCAL

“LIQCLIENTES”

Elaborado por: Laura Juliana Santos Quintero

Psicóloga – UNAB

Fecha: octubre 28 de 2020

Objetivo: Reconocer la percepción de la herramienta “LIQCLIENTES” en un grupo de comerciantes de la ciudad de Bucaramanga.

Metodología y Muestra

La metodología utilizada para alcanzar el objetivo fue el “*Grupo Focal*” aplicado en una muestra seleccionada a conveniencia, a través de la cual se incluyeron, en su mayoría, expertos y conocedores comerciantes de la ciudad de Bucaramanga.

A continuación, presento brevemente algunas características generales del grupo evaluado:

- **Tamaño de la muestra:** 9 personas
- **Tiempo empleado:** 60 minutos
- **Segmento poblacional:** seleccionado a conveniencia. Conformado por hombres y mujeres, de diferentes rangos de edad, distintos niveles educativos, con experiencia laboral en diversos sectores comerciales de la ciudad de Bucaramanga y/o conocimientos y experiencia en el sector financiero.
- Debido a la situación actual de Salud Pública, por el Covid – 19, la actividad se realizó de manera virtual.

Conclusiones del moderador de la sesión:

1. En general, fue un grupo muy participativo. Sus perfiles comerciales, con características propias como la extroversión, la sociabilidad y la confianza en sí mismos, favoreció un debate rico en opiniones e impresiones frente a la herramienta. Esto resulta muy

importante y valioso para la metodología al permitir mayor intercambio de ideas y emociones, que al final entregan información más certera sobre la percepción genuina de los participantes frente a la herramienta.

2. La herramienta es reconocida por todos los participantes, como un recurso confiable y útil para la toma de decisiones, siendo frecuentes expresiones como “...es precisa...”, “...entrega información clara”, “...útil para tomar decisiones rápidas...”.
3. Al analizar factores humanos como el lenguaje no verbal y otros como la frecuencia y el grado de intensidad de la intervención; el ejercicio puso en evidencia que la percepción de facilidad y practicidad frente al manejo o interacción con la herramienta se ve influida en gran medida por el grado de formalidad del negocio y el nivel de educación de los participantes. Siendo más fácil y práctica para el comercio formal y así mismo, para los participantes cuya formación académica es profesional y y además, del grupo de las ciencias económicas.
4. Los participantes coinciden en que la herramienta resulta valiosa en contextos o espacios en los que hay poco tiempo y poca información para la toma de decisiones o, en ambientes de incertidumbre en los que resultan de gran utilidad los diferentes escenarios que entrega la herramienta. Como ejemplos, sugieren que puede ser utilizada en: “*Juntas directivas*”, “*áreas de cartera comercial*” y “*áreas de tesorería*”.
5. Los participantes reconocen que esta herramienta es un recurso de valor para la empresa, con un alto potencial comercial y proponen algunas sugerencias que podrían generar más confianza para el comerciante más empírico, que no cuenta con los conocimientos técnicos. Estas son:
 - a. Desarrollar un manual “*Ayuda Fácil*” que acerque la herramienta al lenguaje del comerciante.
 - b. Entregar resultados más visuales
 - c. Permitir la generación de escenarios más dinámicos, a través de otros modelos matemáticos.

Desarrollo del objetivo:

Tras el desarrollo del grupo focal mediante el cual se evaluó la percepción de 9 posibles usuarios de la herramienta, buscando comerciantes y personas allegadas al sector con perfiles diferentes (grupo heterogéneo), se concluye que los participantes reconocen la importancia de la información para la toma decisiones, sobre todo en momentos de presión económica, y particularmente la información

que aporta la herramienta para las decisiones en el corto plazo, con el propósito de encontrar alternativas para la supervivencia de la empresa en momentos de crisis.

Los participantes del grupo focal resaltan la importancia de las cuentas del capital de trabajo en la toma de decisiones en el corto plazo y en entornos retadores, encontrando en estas cuentas alternativas para mejorar las condiciones de liquidez en periodos cortos y a menores costos.

Se hace evidente que para el uso de la herramienta como está planteada, se requiere un conocimiento básico financiero ausente en algunos participantes del foro, para el caso particular de dos exitosos comerciantes, quienes históricamente y gracias a su experiencia, han logrado tomar las decisiones correctas basados en el conocimiento y en su lectura del mercado. Estos participantes resaltan el valor de la información que entrega la herramienta y afirman que, para su uso, tendrían que estar acompañados de su contador para la correcta alimentación de información. La contabilidad que llevan es netamente tributaria y no la consideran base para toma de decisiones.

Los participantes con un mayor grado de formación financiera encontraron útil y de fácil uso la herramienta desde dos frentes principales, el primero en la toma de decisiones en el corto plazo sobre las cuentas del capital de trabajo, y el segundo para estimar escenarios de liquidez de sus clientes para apoyar las decisiones en el momento de realizar ventas a crédito.

En el ejercicio grupal se encuentra que, tal y como lo enunciaban algunos documentos del estado del arte, un porcentaje de los comerciantes no llevan una contabilidad estricta, ni tienen metodologías para la toma de decisiones, las cuales en general se toman de manera empírica y con base en la experiencia lograda en sus años de ejercicio. Algunos de ellos son conscientes que podrían hacer mejor las cosas y están dispuestos a hacer cambios para tecnificar la toma de decisiones, otros por el contrario indican que hasta el momento les ha funcionado bien y que llevar una contabilidad estricta y real para la toma de decisiones les podría ocasionar gastos adicionales por concepto de impuestos.

Conclusiones y recomendaciones.

Las diferentes situaciones que han vivido las empresas de todos los sectores, y particularmente a las empresas del sector comercio, generadas por el virus del SARS COV 2 – COVID 19 y la volatilidad en los mercados de divisas y en el precio del crudo en el mundo, exigen a los comerciantes poner su vista y encaminar sus esfuerzos al cuidado de la liquidez del negocio desde lo más básico, al control punto por punto de los diferentes renglones de los estados financieros y actividades de la actividad comercial, dejando tal vez a un lado las búsqueda de la rentabilidad para apuntar a la búsqueda de la liquidez para operar y lograr la supervivencia del negocio.

La coyuntura económica presenta en el año 2020 recuerda a las empresas la importancia de la liquidez y les pide mirar hacia dentro del negocio buscando alternativas para generar recursos para operar al menor costo posible, esto es volver a revisar lo negociado con los proveedores y pedirles mayor apoyo (descuentos por pronto pago o plazos a buen costo según sea el caso), renegociación de plazos y tasas con los clientes para tener una rotación de cartera optima que le permita tener liquidez suficiente para cubrir los costos de operación y mantener inventarios ajustados a la dinámica de la economía para no generar sobrecostos de almacenamiento o lucro cesante, lo anterior enmarcado en estrategias comerciales que no atropellen los intereses de los clientes y permitan afianzar y anclar dichas relaciones en el largo plazo.

La rentabilidad surge como consecuencia del buen manejo de un negocio y de las estrategias que implemente la gerencia para incrementar las ventas y mantener el control de los gastos y así no tener que recurrir a la deuda financiera, que puede resultar siendo más costosa, para cubrir los faltantes de caja que la operación misma debería suplir. Se observa que algunos comerciantes que participaron en el foro se centran completamente en la gestión comercial de la mercancía, en generar la venta como tal, sin atender objetivamente los costos que pueden estar incurriendo por tener un inventario almacenado por largo periodos de tiempo, por no hacer una adecuada gestión de cobro a sus clientes, o por no gestionar adecuadamente su proveedores llegando a acuerdos que les permitan financiar su actividad sin requerir bancos o terceros para ello.

Bibliografía

La administración requiere contar con la información de manera oportuna y debe estar en capacidad de procesarla y analizarla para poder implementar las estrategias adecuadas en el momento preciso, incluso para poder generar planeación por escenarios que permita la toma de decisiones de manera ágil y en el momento indicado.

Si bien las personas a las cuales se les presentó la herramienta encontraron valor en la información que presenta, se encontró que algunos de los comerciantes con los cuales se realizó el grupo focal realizan su actividad comercial de manera empírica y sin llevar un control de la operación. Estas personas hicieron consiente la importancia y la usabilidad de la información que retorna la herramienta, pero manifestaron alguna dificultad para hacer uso de esta pues afirman que no llevar llevan ningún tipo de registro o control y que históricamente les ha funcionado bien de esta manera. Para los comerciantes con altos niveles de informalidad la herramienta presenta una dificultad en su aplicación donde incluso desconocían algunos términos o conceptos. Al final de la dinámica se concluye que es necesario trabajar más en la formalización y la tecnificación de los comerciantes.

Recomendación 1:

El desarrollo del trabajo hizo notar las oportunidades que hay para los comerciantes de mejorar sus prácticas administrativas y fortalecer su conocimiento. Es importante que se inicien trabajos, campañas o actividades para la formalización de la actividad de algunos comerciantes con el propósito tener acceso a mayores y mejores herramientas para el crecimiento de los negocios basado en la toma de decisiones, que van desde estrategias para obtener mayores eficiencias desde los costos, hasta mayor y mejor acceso al sistema financiero con el propósito de apalancar el crecimiento a menor costo. Estas campañas deben estar orientadas a demostrar a los comerciantes la importancia de llevar una contabilidad real y de ver esta como información para toma de decisiones con fundamento numérico, el cual puede complementar las habilidades empíricas desarrolladas por los comerciantes para la toma de decisiones. Esto no podrá ser una realidad si no se hace de manera conjunta entre la academia, las cámaras de comercio y el estado representado por la dirección de impuestos, y deberán estar acompañadas de amnistías y otras gestiones para que los comerciantes pierdan el temor a formalizar su actividad y lo vean como una oportunidad de crecer su negocio. Por su parte, la academia fortalecerá la visión de los comerciantes como empresarios con el fin crear en estos la responsabilidad de generar empleo para construir un tejido económico más sano, con mejores posibilidades para todos.

Recomendación 2:

Como una segunda etapa de la herramienta, los asistentes al grupo focal ven oportunidad en seguir desarrollando la herramienta así:

- Que esta muestre de manera más clara y visual el impacto de la variación del dólar en los costos para el caso de quienes importan parte o la totalidad de su mercancía.
- Que la herramienta cuente con la generación de gráficas y herramientas visuales para la comprensión de los resultados y su implicación en el negocio.
- Incorporación de metodologías como simulación de Montecarlo para la creación de escenarios con base en modelos probabilísticos que complementen los escenarios que puedan suponer desde las estrategias se planteen. Lo ven como una segunda opción donde se proyecten las variables de manera aleatoria y no por escenarios creados por el usuario de tal manera que utilicen esta función antes de crear sus propios escenarios.

Bibliografía.

Alarcón Armenteros, A. D., & Ulloa Paz, E. I. (2012). El Análisis De Los Estados Financieros: Papel En La Toma De Decisiones Gerenciales. *Observatorio Latinoamericano de La Economía*, 24. <https://doi.org/1696-8352>

Alicia Correa Rodriguez, Miguel Acosta Molina, A. Iolanda G. P. (203 C.E.). La insolvencia empresarial: un analisis empirico para la pequeña y mediana empresa. *Revista de Contabilidad*, 6, 47-49.

Álvarez, A., León, D., Medellín, M., Zambrano, A., & Zuleta, H. (2020). El coronavirus en Colombia: vulnerabilidad y opciones de política. *Programa de Las Naciones Unidas Para El Desarrollo. #COVID19 | Serie De Documentos De Política Pública*, 11, 1–36. https://www.latinamerica.undp.org/content/rblac/es/home/library/crisis_prevention_and_recovery/el-coronavirus-en-colombia--vulnerabilidad-y-opciones-de-politic.html

Bastidas, C. (2007). Ebitda, ¿Es Un Indicador Financiero Contable De Agregación De Valor? Ebitda, Is a Measure of Surplus Value Created? *Capiv Review*, 5, 41–54.

Bonet-Morón Diana Ricciulli-Marín Gerson Javier Pérez-Valbuena Luis Armando Galvis-Aponte Eduardo Haddad Inácio F Araújo Fernando S Perobelli, J. A. (n.d.). *Impacto económico regional del*.

Bonilla, F. (2010). El Valor Económico Agregado (Eva) En El Valor Del Negocio. *Revista Ciencias de La Administración*, 1(1), 55–70.

Bucaramanga, C. C. (2016). *Taller de registro creación de empresas: registro como persona natural y como persona juridica 2016*.

Camargo Mayorga, D. A. (2020). Acerca de las perspectivas de la economía colombiana en tiempos de coronavirus sars-CoV-2 (COVID-19). *Revista Facultad de Ciencias Económicas*, 28(1), 7–8. <https://doi.org/10.18359/rfce.5164>

Bibliografía

Cerca de 60% de las empresas no tiene caja para pagar por más de un mes la nómina. (n.d.).

Retrieved April 18, 2020, from <https://www.larepublica.co/empresas/cerca-de-60-de-las-empresas-no-tiene-caja-para-pagar-por-mas-de-un-mes-la-nomina-2991957>

Coronavirus: 5 efectos devastadores que la pandemia tendrá en las economías de América Latina (y 1 motivo para la esperanza) - *BBC News Mundo.* (n.d.). Retrieved April 18, 2020, from

<https://www.bbc.com/mundo/noticias-52251104>

Coronavirus y cuarentena: cifras de ventas del comercio en Colombia durante abril - Sectores - Economía - *ELTIEMPO.COM.* (n.d.). Retrieved October 12, 2020, from

<https://www.eltiempo.com/economia/sectores/coronavirus-y-cuarentena-cifras-de-ventas-del-comercio-en-colombia-durante-abril-506208>

Coronavirus y su impacto en la economía colombiana | Sala de Prensa | PROCOLOMBIA. (n.d.).

Retrieved October 11, 2020, from <https://procolombia.co/noticias/covid-19/coronavirus-y-su-impacto-en-la-economia-colombiana>

Crisis por el coronavirus (covid-19) y el efecto en la economía colombiana - Especiales Semana. (n.d.).

Retrieved May 8, 2020, from <https://especiales.semana.com/coronavirus-covid-19-y-el-efecto-en-la-economia-colombiana/index.html>

Cuervo, A., & Rivero, P. (1986). El análisis económico-financiero de la empresa 1. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, XVI(49), 15–33.

Departamento Administrativo Nacional de Estadística, D. (2019). *Boletín Técnico Producto Interno Bruto (PIB) II Trimestre de 2019.*

Departamento Administrativo Nacional de Estadística DANE. (2018). Encuesta Anual de Comercio 2017. In *Boletín técnico.*

Departamento Administrativo Nacional de Estadística DANE. (2019). *Boletín Técnico Boletín Técnico.*

Despidos en Uber y Airbnb por el coronavirus. (n.d.). Retrieved May 6, 2020, from

<https://www.dinero.com/empresas/articulo/despidos-en-uber-y-airbnb-por-el-coronavirus/285999>

Bibliografía

Economía de Colombia se desplomó por la pandemia de coronavirus - Sectores - Economía -

ELTIEMPO.COM. (n.d.). Retrieved October 11, 2020, from <https://www.eltiempo.com/economia/sectores/economia-de-colombia-se-desplomo-por-la-pandemia-de-coronavirus-529352>

Escobar, J., & Bonilla, I. (2017). Grupos focales: una guía conceptual y metodológica. *Cuadernos Hispanoamericanos de Psicología Cuadernos Hispanoamericanos de Psicología*, 9(1), 51–67. http://148.202.167.116:8080/xmlui/bitstream/handle/123456789/957/Gupos_focales_una_guía_conceptual_y_metodológica.pdf?sequence=1&isAllowed=y

Espinosa, F. R., Molina, Z. A. M., & Vera-Colina, M. A. (2015). Fracaso empresarial de las pequeñas y medianas empresas (pymes) en Colombia. *Suma de Negocios*, 6(13), 29–41. <https://doi.org/10.1016/j.sumneg.2015.08.003>

Estas son las notas económicas de la semana. (2020). Revista Semana. <https://www.semana.com/economia/articulo/estas-son-las-notas-economicas-de-la-semana/667299>

Fabio Puerta Guardo, Jose Vergara Arrieta, N. H. C. (2018). *ANÁLISIS FINANCIERO : Enfoques en su evolucion.*

González Cómbita, S. M. (2014). *LA GESTIÓN FINANCIERA Y EL ACCESO A FINANCIAMIENTO DE LAS PYMES DEL SECTOR COMERCIO EN LA CIUDAD DE BOGOTÁ.* http://www.bdigital.unal.edu.co/49025/1/Tesis_La_Gestión_Financiera_y_el_acceso_a_Financiamiento_de_las_Pymes_del_Sector_Comercio_en_la_ciudad_de_Bogotá.pdf

Impacto en el crecimiento del coronavirus. (n.d.). Retrieved April 18, 2020, from <https://www.dinero.com/inversionistas/articulo/impacto-en-el-crecimiento-del-coronavirus/284384>

Indacochea, A. (2015). El EBITDA, una Ecografía Financiera. *Strategia*, 35, 56–59.

Juan, Santiago, Roussos, A. (2014). El focus groups como técnica de investigación cualitativa. In *Departamento de Investigaciones Area de Psicología Clínica Serie Métodos de Psicología Clínica N° 9* (Vol. 9, Issue 5). <https://doi.org/10.1586/17469899.2014.964497>

Bibliografía

Los sectores con mayor riesgo de pérdida de empleo por el Covid- 19 | Economía | Portafolio. (n.d.).

Retrieved May 5, 2020, from <https://www.portafolio.co/economia/los-sectores-con-mayor-riesgo-de-perdida-de-empleo-por-el-covid-19-540483>

Noticias coronavirus | Economía colombiana se contraería 5,8% este año, Anif | Economía | Portafolio. (n.d.). Retrieved October 11, 2020, from <https://www.portafolio.co/economia/noticias-coronavirus-colombiana-se-contraeria-5-8-este-ano-anif-544438>

Ortiz, H. (2011). Analisis financiero aplicado. In *Universidad Externado de colombia* (Vol. 52, Issue 1).

Parra, D. A. I. (2020). *Actualización Impacto de la Coyuntura del Coronavirus en la Economía Colombiana, Super Sociedades.*

Peñaloza, M. (2008). Administración de Capital de Trabajo. *Perspectivas*, 21, 14. <http://www.redalyc.org:9081/articulo.oa?id=425942157009>

PIB de Colombia para 2020 por coronavirus. (n.d.). Retrieved May 6, 2020, from <https://www.dinero.com/economia/articulo/pib-de-colombia-para-2020-por-coronavirus/285953>

Rizzo, M. M. (2007). El Capital de Trabajo Neto y el Valor en las Empresas. *Revista EAN*, 61, 103–122. <http://journal.ean.edu.co/index.php/Revista/article/view/421/415>

Sánchez, J., Osorio, J., & Baena, E. (2007). ALGUNAS APROXIMACIONES AL PROBLEMA DE FINANCIAMIENTO DE LAS PYMES EN COLOMBIA. *Scientia El Technica*, 34, 321–324.