

Universidad de Costa Rica

Sistema de Estudios de Posgrado

**Análisis del flujo de caja de empresas mayoristas del Sector Repuestos
Automotrices, enfocado en el capital de trabajo**

Trabajo Final de Graduación aceptado por la Comisión del Programa de Posgrado
en Administración y Dirección de Empresas, de la Universidad de Costa Rica,
como requisito parcial para optar por el grado de Magíster en Administración y
Dirección de Empresas con Énfasis en Finanzas.

Maritza Vargas Gómez
Carné 813063

Ciudad Universitaria "Rodrigo Facio", Costa Rica

2012

Dedicatoria

Dedico esta tesis a Dios en primer lugar, sin cuya ayuda este logro simplemente no se hubiera cumplido.

A mi hija Maricruz, quien ha sido pilar importante en mi vida, y me ha llenado de inspiración.

Agradecimientos

Infinitas gracias a mi Dios por permitirme una vez más actualizar mis conocimientos y llenar mis expectativas de realización personal.

A mis jefaturas inmediatas por la paciencia y comprensión en permisos, ausencias laborales y todo el tiempo solicitado para dedicar a la maestría.

A mi hija por su apoyo y madurez al aceptar suprimir el tiempo y dedicación que le correspondía.

A las siguientes personas:

MBA Juan Ricardo Jiménez Montero (Profesor Coordinador)

Ing. Alberto Sauma Feris (Supervisor Laboral)

MBA. Manuel Soto Leitón (Profesor Guía)

Repuestera A y Repuestera B líderes del sector mayorista de Repuestos Automotrices.

A los profesores de la Maestría por los conocimientos transmitidos.

Hoja de aprobación

Este Trabajo Final de Graduación fue aceptado por la Comisión del Programa de Posgrado en Administración y Dirección de Empresas, de la Universidad de Costa Rica, como requisito parcial para optar al grado de Magíster en Administración y Dirección de Empresas con Énfasis en Finanzas.

Dr. Aníbal Barquero Chacón
Director de Programa de Posgrado

Juan Ricardo Jiménez Montero, MBA
Profesor Coordinador

Manuel Soto Leitón, MBA
Profesor Guía

Ing. Alberto Sauma Feris
Supervisor Laboral

Lic. Maritza Vargas Gómez
Estudiante

Contenido

Análisis del flujo de caja de empresas mayoristas del Sector Repuestos Automotrices, enfocado en el capital de trabajo

Dedicatoria	ii
Agradecimientos.....	ii
Hoja de aprobación	iii
Índice de gráficos	vi
Índice de tablas	vii
Índice de siglas y abreviaturas	ix
Resumen	x
Introducción.....	11
Capitulo I - Marco teórico	18
Capitulo II – Antecedentes, logros y situación actual de las empresas del Sector Repuestos Automotrices	51
Capitulo III – Evaluación y diagnóstico de las Empresas Repuestera A S.A. y Repuestera B S.A.....	65
Capitulo IV – Recomendaciones y conclusiones.....	97
Bibliografía	101
Anexo metodológico.....	104
Anexos de cuadros.....	108

Índice de gráficos

Figura 1 – Ciclo de efectivo	27
Figura 2 – Punto de equilibrio.....	40
Figura 3 – Organigrama Repuestera A	54
Figura 4 – Organigrama Repuestera B.....	59

Índice de tablas

Tabla 1 - Balance General Repuestera A.....	55
Tabla 2 - Estado de Resultados Repuestera A	56
Tabla 3 - Balance General de Repuestera B.....	60
Tabla 4- Estado de Resultados de Repuestera B	61
Tabla 5 - Balance General porcentual de Repuestera A	65
Tabla 6 - Estado de Resultados porcentual de Repuestera A.....	68
Tabla 7 -Balance General porcentual de Repuestera B-Análisis vertical	69
Tabla 8 - Estado de Resultados porcentual de Repuestera B-Análisis vertical	71
Tabla 9 - Balance General porcentual de Repuestera A-Análisis horizontal	72
Tabla 10 - Estado Resultados porcentual Repuestera A-Análisis horizontal.....	74
Tabla 11- Balance General porcentual de Repuestera B-Análisis horizontal	75
Tabla 12 -Estado Resultados porcentual Repuestera B-Análisis horizontal.....	77
Tabla 13 - Vencimientos de Repuestera A.....	78
Tabla 14 - Vencimientos de Repuestera B.....	79
Tabla 15 - Crecimiento porcentual de inventarios de las repuesteras	80
Tabla 16 - Mercancías de lento movimiento de las repuesteras	81

Tabla 17 - Razones financieras de Repuestera A y Repuestera B	82
Tabla 18 - Ciclo de efectivo operativo de las repuesteras	85
Tabla 19: -Flujo de caja de Repuestera A	86
Tabla 20 -Flujo de caja de Repuestera B	87
Tabla 21- Fondo de maniobra necesario	89
Tabla 22 -GAO de las repuesteras	90

Índice de siglas y abreviaturas

AAA Máxima calificación crediticia otorgada por los proveedores internacionales.

AIPA Asociación de Importadores de Repuestos Automotrices

DOL *Degree of Operative Leverage*

GAO Grado de apalancamiento operativo

OAC *Overseas Automotive Council*

Resumen

Vargas Gómez, Maritza.

Análisis del flujo de caja de empresas mayoristas del Sector Repuestos Automotrices, enfocado en el capital de trabajo.

Programa de Posgrado en Administración y Dirección de Empresas.-San José, CR.:

M. Vargas G. 2012.

108 h.- 27 il.- 6 refs.

El objetivo general del trabajo es aportar ideas y estrategias a los directores de las empresas para que logren mediante aspectos adecuados el control de la gestión de manejo de las herramientas de optimización del capital de trabajo.

Las organizaciones investigadas se dedican a la importación y distribución mayorista del sector repuestos automotrices.

Para ello, el proyecto desarrolla una investigación de tipo documental con el método de análisis sintético.

Dentro de sus principales conclusiones se encuentra que las Empresas del Sector Repuestos automotrices tienen un faltante de capital de trabajo producto de planes a muy corto plazo y políticas no concretas en cuanto a plazos de crédito a clientes.

Con base en todo lo anterior, se recomienda se entrar en un proceso de planificación estratégica a largo plazo y así evitar que las empresas tengan problemas de abastecimiento de inventarios y recuperación oportuna de cuentas por cobrar.

Palabras clave: AUTOMOTRIZ; CAJA; CAPITAL; FLUJO; MAYORITAS; SECTOR; TRABAJODirector de la investigación:

Manuel Soto Leitón. MBA

Unidad Académica:

Programa de Posgrado en Administración y Dirección de Empresas

Sistema de Estudio de Posgrado

Introducción

El presente estudio pretende determinar los efectos en el capital de trabajo. Para esto se analizarán los flujos de caja para un periodo de cuatro años de dos empresas mayoristas de sector repuestos automotrices, ubicadas en la provincia de San José Costa Rica. Se toma como base este período ya que se considera que es suficiente para llegar a conclusiones y recomendaciones certeras al respecto. Se enfatizará el análisis de las cuentas que conforman el capital de trabajo, para llegar a dar varias recomendaciones sobre las principales cuentas, la salud financiera, su financiamiento, y la estructura específica del capital de trabajo. Se enfatiza el capital de trabajo en el análisis por cuanto es uno de rubros más importantes del flujo de caja, que generalmente, muestra carencias a cubrir en el futuro inmediato corto plazo.

En 1977, los socios fundadores se establecen en San José con el fin de abrir junto a sus hijos, un nuevo negocio especializado en repuestos automotrices al por mayor, para distribuir a todo el país, para esto fundan la sociedad que denominaremos Repuestera A, con el propósito de mantener la confidencialidad solicitada por la empresa.

El capital social está dividido en partes iguales (25%) en cuatro socios. Los socios fundadores vivían en San Carlos, provincia de Alajuela. Tenían un negocio no relacionado con repuestos automotrices.

Lo que indujo a los socios establecer este tipo de negocio fue la proliferación de venta de vehículos usados a lo largo de todo el país. Teniendo una visión de que pronto dichos vehículos estarían necesitados de repuestos.

Esta empresa opera en un edificio que pertenece a los socios bajo la figura de empresas relacionadas. Tiene un área de aproximadamente 2,000 metros

cuadrados, con zona de estacionamiento para carga y descarga de mercaderías, así como para clientes y personal.

En la actualidad, la empresa tiene, aproximadamente 600 clientes distribuidos por todo lo largo y ancho de nuestras siete provincias, quienes son atendidos por un equipo de diez agentes que recorren por zonas todo el territorio. Los clientes se centran en la categoría de ventas de repuestos al detalle, gasolineras, ferreterías y centros de servicio.

La planilla en planta es de 67 personas que laboran en bodega, despacho y en el área administrativa, más 14 personas que trabajan por servicios (incluye agentes).

Repuestera A es distribuidora de las más famosas marcas de repuestos automotrices del mundo, tanto norteamericanas como japonesas y europeas.

También, está entre los primeros lugares de las empresas líderes en la importación de repuestos del mercado en Costa Rica, se puede asegurar que es una de las más grandes e importantes del país, tanto por su volumen de importaciones, como por su presencia en el mercado y sus ventas anuales.

Esta empresa tiene líneas de crédito con bancos en los Estados Unidos de América y créditos tipo AAA con las empresas exportadoras de los productos. Además, es un cliente del sistema bancario nacional con calificación de bajo riesgo.

La Repuestera A está afiliada a la Asociación de Importadores de Repuestos Automotrices (AIPA), y también, pertenece a la *Overseas Automotive Council* (OAC).

La segunda empresa fundada por los mismos socios en el año 2000, a la que por razones similares denominaremos Repuestera B, surgió debido a los cambios que estaban operando el mercado de vehículos usados en nuestro país y al cada vez más grande ingreso de estos, particularmente, desde Corea, motivos por los cuales el grupo decidió importar partes para estos vehículos.

Esta empresa, al igual que la primera, se dedica a la venta de repuestos automotrices al por mayor.

Su local se ubica en otro sector del Área Metropolitana de Costa Rica, en un edificio de dos plantas con una área de aproximadamente 1200 metros cuadrados, propiedad de los socios bajo la modalidad de empresas relacionadas. Tiene estacionamiento para los clientes, carga y descarga de las mercaderías.

La planilla de esta empresa es de 15 personas, aproximadamente, a nivel operativo y de ventas. Además, tiene contratos de servicios “*outsourcing*”: vigilancia, agentes vendedores, servicios profesionales legales, cómputo y el mismo nivel “*staff*” de Repuestera A.

En la actualidad, la empresa tiene una cartera de 300 clientes distribuidos por todo el país, atendidos por 5 agentes externos.

Además, la empresa cuenta con líneas de crédito abiertas nacionales y ha sido calificado como un cliente de bajo riesgo. Los proveedores internacionales lo han catalogado como cliente AAA.

A pesar de que, tanto Repuestera A como Repuestera B, tienen un fuerte liderazgo en el mercado y ventas que superan la expectativa de crecimiento de los socios; en los dos últimos años ambas tienen una tendencia cíclica de “estrangulamiento” del flujo de caja a nivel general, por impacto directo del contenido económico, que tienen las cuentas de inventarios y las cuentas por cobrar.

Los socios de ambas empresas, desean saber si el manejo actual del capital de trabajo de las empresas es el adecuado, considerando un análisis profundo de las partidas principales del mismo.

Partiendo de lo anterior, este proyecto se propone realizar un análisis del flujo de caja y a partir de ello desarrollar herramientas que permitan a las empresas de este

sector definir y seguir una estrategia en cuanto a la composición de inventarios y cuentas por cobrar; para lograr que su capital de trabajo tenga un contenido financiero sano acorde con sus posibilidades.

Porque a pesar del crecimiento en ventas, liderazgo y recuperación de las cuentas por cobrar; las empresas se enfrentan constantemente a problemas de liquidez y necesidades de capital de trabajo.

Este proyecto pretende analizar los estados financieros y flujos de caja de los últimos cuatro años. Enfatizando en las principales partidas del capital de trabajo. El interés del autor es darles a las empresas analizadas una aplicación práctica en el tema del capital de trabajo, para que logren mejorar su estrategia de administración y manejo del mismo, que lejos de empeorar el desempeño del capital de trabajo encuentren una mejora y eficiencia.

Este proyecto pretende entregar recomendaciones concretas a la dirección de las empresas analizadas para que sean tomadas en cuenta y aplicados en aras de una mejora sustantiva del desempeño del capital de trabajo. Las empresas para esto suministrarán los estados financieros y flujos de caja y, además, están anuentes a suministrar la información solicitada. Las partes involucradas de las empresas analizadas son la Dirección General y el Departamento Financiero.

Para proteger la identidad de los socios y cumplir con el compromiso de confidencialidad de las empresas se van a cambiar los nombres originales por nombres ficticios tal y como ya se indicó. Igualmente, las cifras estarán expresadas en términos de una moneda; "indexadas" a fin de evitar cualquier uso indebido de la misma, lo cual se logra afectando todas las cifras por un mismo factor, de manera que esto no afecte el objetivo del proyecto.

El objetivo general del proyecto es aportar ideas y estrategias a los directores de las empresas para que logren, mediante aspectos adecuados en el control de la gestión

de manejo de las herramientas de optimización del capital de trabajo, la eficiencia operativa necesaria para que su flujo de caja permanezca holgado y estable por medio del logro de rotaciones que impacten directamente el capital de trabajo. Todo esto se logrará a través del estudio detallado del flujo de caja y del capital de trabajo de las empresas en estudio.

Los objetivos específicos son:

- Evaluar el comportamiento de los clientes malos con cuentas por cobrar vencidas y morosas, que permita tomar decisiones al respecto. Los clientes en ambas empresas están divididos por volumen de compra. Clientes A, Clientes B, Clientes C.
- Analizar el rol de cobro “tarjeta cerrada” por medio del Banco y determinar su beneficio versus costo para las empresas. Tarjeta cerrada es un mecanismo que utiliza la empresa Repuestera A con un banco nacional. Es un acuerdo tripartida (Repuestera A-Cliente-Banco), es cerrada por cuanto la tarjeta de crédito es específicamente para cancelar las cuentas por pagar a Repuestera A, quien le concede al cliente un plazo de 30 días y el Banco le concede un crédito de 60 días para cancelar de contado ese pago.
- Análisis específico de inventarios: analizar su composición en cuanto a líneas líderes en rotación. Ya que algunas líneas no fuertes podrían representar una inversión de capital de trabajo significativa. También, realizar un análisis del método de valuación promedio que es el actual; determinar en este aspecto, también si es el adecuado para la empresa.
- Determinar los productos líderes y recomendar su fortalecimiento versus la eliminación de productos perdedores y de baja rotación.
- Analizar otras cuentas importantes del capital de trabajo como lo son cuentas por pagar a proveedores y mercadería en tránsito: esta última corresponde a

los pagos adelantados que se le hacen a proveedores. No serán inventarios hasta su entrada efectiva a bodegas de la empresa que tarda de 60 a 90 días.

Para lograr los objetivos el presente proyecto, se compone de los siguientes capítulos:

En el primer capítulo, se desarrollará ampliamente el tema fundamentos teóricos administración del capital de trabajo financiero y contable. Este capítulo es muy importante, ya que como su nombre lo indica, se desarrollarán los antecedentes estudios y significados del flujo de caja y, específicamente, del capital de trabajo. Se tratarán la teoría y conocimientos específicos del tema. Esta teoría representa la interpretación de la realidad, puesto que conforma el saber generalizado y la explicación de determinados aspectos producto de la práctica reiterada. La teoría, además de dar una justificación adicional a la investigación, le proporciona un valor heurístico, pues permite potencial el saber adquirido, perfilando nuevos aspectos y relaciones entre los hechos; éste es el aspecto heurístico y creativo de la teoría, que permite explotar al máximo los datos e información.

En el segundo capítulo, se hará un análisis histórico de las empresas, logros, componentes, estructura organizativa. Esto es importante ya que así conoceremos el rol de las empresas del sector automotriz, sus antecedentes, capital accionario, crecimiento a través del tiempo.

El tercer capítulo tratará el tema –evaluación y diagnóstico de las empresas “Repuestera A” y “Repuestera B”. Con este fin, se tomarán los datos históricos de los estados financieros por un periodo de cuatro años. Los balances generales, estados de resultados y estados de flujo de efectivo se analizarán para obtener las principales variaciones por partidas y por cuentas específicas. Nos enfocaremos en el análisis de las partidas que conforman el capital de trabajo para lograr dar el diagnóstico en las empresas del sector. Se detallará el problema y análisis de la situación que se presenta en las empresas con el tema específico de capital de trabajo.

Una vez establecido el diagnóstico, se enfocará, específicamente, el problema: sus causas y efectos. Analizando en forma detallada cada uno de estos aspectos para tener un panorama claro de la situación real en el sector con este tema específico del capital de trabajo.

El cuarto capítulo dará a conocer una propuesta para el manejo eficiente del capital de trabajo de las empresas analizadas y a partir del mismo recomendar a todas las empresas del sector.

El cuarto capítulo estará compuesto de conclusiones y recomendaciones resultantes del presente estudio.

Capítulo I - Marco teórico

Fundamentos teóricos para el análisis del flujo de caja de las empresas del sector automotriz enfocado en el capital de trabajo

En este capítulo, se darán conocer los fundamentos teóricos relacionados con el tema en estudio como lo es el flujo de caja, su importancia en las empresas, su análisis. Enfatizaré, específicamente, temas relacionados con el capital de trabajo y los principales métodos por utilizar en el análisis.

*“El propósito del análisis financiero, es evaluar el desempeño de una empresa en el contexto de sus metas y estrategias declaradas. Para tal efecto, se cuenta con dos herramientas: el análisis de razones y el análisis de flujos de efectivo. El primero indica cómo las partidas de los estados financieros de una empresa se relacionan entre sí. El segundo refleja el análisis de sus flujos de efectivo de operación, inversión y financiamiento”.*¹

*“El análisis financiero se utiliza en diversos contextos. El análisis de razones del desempeño actual y previo de una empresa establece la base para proyectar su desempeño futuro. Las proyecciones financieras son útiles para la evaluación de las empresas, el otorgamiento del crédito, la predicción de dificultades financieras, el análisis de valores, el análisis de fusiones y adquisiciones y para el análisis de la política financiera de la empresa. El valor de la empresa está determinado por su rentabilidad.”*²

¹ Krishna, Palepu, Healy V. Análisis y evaluación de negocios.2002. Pag.220

² Gibson, Charles , Administración Financiera. 1990. Pág.177.

El análisis en el presente estudio, estará enfocado en el capital de trabajo, dando importancia a las razones que tienen relación directa con dicho rubro; así como las partidas cuya importancia relativa es significativa.

1.1 Flujo de caja

Según *Charles H. Gibson*, un flujo de caja –frecuentemente referido como un “cash flow” es un estado financiero integrado por las entradas y salidas de efectivo en un período determinado. Se realiza con el fin de conocer la cantidad de efectivo que requiere el negocio o empresa para operar durante un período determinado (semana, mes, trimestre, semestre, año). El control del flujo de efectivo entre otras cosas permite anticipar: a. excedentes de efectivo o faltantes de efectivo; b. cuando existen excedentes de efectivo permite anticipar una inversión; c. cuando y en que cantidad se deben pagar obligaciones adquiridas; d. como efectuar desembolsos en capital de trabajo; e. cuanto se debe disponer para pagar prestaciones a empleados y f. con mayor exactitud, sus pronósticos y comparativos (planeación y control presupuestal).

1.2 Importancia y necesidad del estado de flujos de efectivo

El desequilibrio entre la escasez de recursos y las necesidades ilimitadas, fuente del problema económico al que se tienen que enfrentar todas las sociedades bajo cualquier sistema económico, obliga a los agentes económicos -las familias, empresas y gobiernos- a realizar elecciones.

La ley económica de la escasez afirma que los deseos siempre excederán la capacidad de la sociedad para satisfacerlos, nunca habrá recursos suficientes, por lo tanto, se tiene que elegir entre usos alternativos.

Las familias tienen que decidir cómo gastar su ingreso limitado en las cosas que desean. Las empresas tienen que elegir entre combinaciones alternas de recursos escasos y entre diferentes bienes para producir. Se centra, por lo tanto, la atención entre las acciones alternativas, y dentro de los límites impuestos por los recursos

limitados. Surge así la necesidad de las empresas de disponer de herramientas que le proporcionen elementos para poder elegir y tomar decisiones.

En este sentido, el efectivo constituye un recurso de vital importancia, en la vida de cualquier negocio y, por tal motivo, se impone conocer cuál ha sido la dinámica de éste, para poder desarrollar un trabajo exitoso en las empresas del sector. Acá radica la importancia de conocer los movimientos de tesorería a través de la confección del estado de flujo de efectivo.

No son pocas las empresas que han centrado sus esfuerzos en cumplir con el objetivo de ser rentable, es decir maximizar la ganancia y han descuidado la tesorería. Esto ha provocado, en muchos casos, que a pesar del esfuerzo desplegado en alcanzar altos niveles de utilidad, afronten situaciones negativas en cuanto a disponer de la cantidad de dinero suficiente, para hacerle frente a sus compromisos de pagos, financiamiento y consecuentemente, han caído en incumplimientos de pagos, o han tenido que renegociar la deuda o, algo más drástico, declararse en quiebra. Esto obedece en gran medida a deficiencias en su gestión y manejo del flujo de caja. La idea fundamental es establecer conciencia en las empresas, ya que un manejo inadecuado del flujo de caja puede provocar consecuencias nefastas a tal punto de la quiebra por no poder cumplir sus obligaciones de corto plazo; que es un punto importante que nos ocupa en el presente estudio.

Es recurrente el cuestionamiento de los empresarios sobre cómo es posible que habiendo obtenido utilidades en determinado período, no dispongan de dinero suficiente en la cuenta bancaria para hacerle frente a las obligaciones. Para darle una respuesta acertada al empresario, el financiero debe mostrarle cual ha sido el comportamiento del flujo de caja durante determinado periodo.

Este estado ha llegado a representar una herramienta tan importante, que muchas empresas los confeccionan en períodos muy cortos para controlar como se mueven sus fondos más líquidos.

1.3 Los distintos flujos de efectivo

Mayoritariamente, las empresas confeccionan este estado partiendo de un saldo inicial, posteriormente, relacionan en forma consecutiva todas las partidas por los cuales se originaron entradas y salidas de efectivo, para finalmente, llegar a una variación total y al saldo final de efectivo en libros.

1.4 Capital de trabajo

La definición básica de capital de trabajo, considera que son aquellos recursos que requiere la empresa para poder operar durante un ciclo operativo. En este sentido, el capital de trabajo bruto es lo que comúnmente conocemos como activo corriente (efectivo, inversiones a corto plazo, cartera de cuentas por cobrar e inventarios).

La empresa para poder operar, requiere de recursos para cubrir necesidades de insumos, materia prima, mano de obra, reposición de activos fijos; estos con respecto del tiempo (corto y largo plazo), entre otras. Estos recursos deben estar disponibles a corto plazo para cubrir las necesidades de la empresa oportunamente.

Al restar de los activos corrientes, los pasivos corrientes obtenemos lo que se llama el capital de trabajo neto contable. Esto supone determinar con cuántos recursos cuenta la empresa para operar si se pagan todos los pasivos a corto plazo.

La fórmula para determinar el capital de trabajo neto contable, tiene gran relación con una de las razones de liquidez llamada razón corriente, la cual se determina dividiendo el activo corriente entre el pasivo corriente, y se busca que la relación

como mínimo sea de 1, puesto que significa que por cada peso que tiene la empresa debe un peso.

Una razón corriente de 1 significa un capital de trabajo igual a cero. Una razón corriente siempre debe ser superior a uno. Sin embargo, si es igual a uno o inferior no significa que la empresa no pueda operar, de hecho hay muchas empresas que operan con un capital de trabajo de cero e inclusive inferior. El hecho de tener un capital de trabajo de cero o menor no significa que no tenga recursos, indica que sus pasivos corrientes son superiores a sus activos corrientes, y es posible que los primeros sean suficientes para operar.

Al ser los pasivos corrientes iguales o superiores al los activos corrientes, se corre un alto riesgo de sufrir iliquidez, en la medida en que las exigencias de los pasivos corrientes no alcancen a ser cubiertas por los activos corrientes. En otros términos; el flujo de caja generado por los activos corrientes sería insuficiente.

Ante tal situación, en la que el flujo de caja generado por los activos corrientes no pueda cubrir las obligaciones a corto plazo, se requiere financiar esa iliquidez, lo que se puede hacer mediante capitalización por los socios o adquisición de nuevos pasivos, soluciones no muy adecuadas puesto que acentuarían la causa del problema y se convertiría en una especie de círculo vicioso.

1.5 El capital de trabajo y el flujo de caja

El capital de trabajo tiene relación directa con la capacidad de la empresa de generar flujo de caja para mantener o incrementar el capital de trabajo.

Una eficiente generación de recursos garantiza la solvencia de la empresa para poder asumir los compromisos actuales y proyectar futuras inversiones sin necesidad de recurrir a financiamiento de los socios o de terceros. El flujo de caja de la empresa debe ser suficiente para mantener el capital de trabajo, para reponer activos, para

atender los costos de los pasivos, y lo más importante, para distribuir utilidades a los socios de la empresa.

1.6 Capital de trabajo neto operativo

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

En primer lugar, se supone que el efectivo en una empresa debe ser lo menos posible, debe aproximarse a cero, ya que el efectivo utilizado en forma inadecuada no genera rentabilidad alguna. Tener grandes sumas de disponible, sin darle la utilización adecuada es un error financiero. Una empresa no se puede dar el lujo de tener una cantidad considerable de efectivo ocioso cuando puede invertirlo en un activo que genere alguna rentabilidad como los inventarios, activos fijos, o el pago de los pasivos que por su naturaleza; siempre generan altos costos financieros. Esto debe analizarse en detalle a la luz del rol transaccional de la industria; para emitir una opinión certera del nivel de efectivo adecuado.

El capital de trabajo neto operativo, es la suma de Inventarios y cartera de cuentas por cobrar, menos las cuentas por pagar.

Básicamente, la empresa comercial gira en torno a estos tres elementos. La empresa compra a crédito los inventarios, eso genera cuentas por pagar. Luego esos Inventarios los vende a crédito, lo cual genera la cartera de cuentas por cobrar. Este giro varía en las empresas de servicios; donde no hay inventarios y la venta a crédito o contado genera cuentas por cobrar o efectivo inmediato respectivamente.

La administración eficaz y eficiente de estos tres elementos; según se trate del tipo de empresa descrito anteriormente, es lo que asegura un comportamiento relativamente seguro del capital de trabajo.

La empresa debe tener políticas claras para cada uno de estos elementos. Respecto de los inventarios, estos deben ser solo los necesarios para asegurar una producción continua, pero no demasiados porque significaría inmovilizar una cantidad de recursos representados en Inventarios almacenados a la espera de ser realizados. Ni tampoco ser tan reducidos que originen ventas perdidas.

Respecto de la cartera de cuentas por cobrar, y entendiendo que ésta representa buena parte de los recursos de la empresa en manos de clientes, debe tener políticas óptimas de gestión y cobro, y en cuanto al plazo que se da a los clientes, éste debe estar acorde con las necesidades financieras y los costos financieros que pueda tener la empresa por tener recursos sobre los cuales no puede disponer, es decir, no se están generando flujos de caja, a no ser que se adopte una política de financiación que ofrezca un rendimiento superior al costo financiero que generarían esos mismos recursos. Los términos de crédito es un aspecto crítico por definir, el cual debe ser considerado con respecto al margen de utilidad.

En cuanto a la política de cuentas por pagar, por su costo financiero, debe ser muy sana. En las cuentas por pagar, cuanto más plazo se consiga para pagar las obligaciones, mucho mejor y cuanto menor sea el costo de la financiación más positivo para las finanzas de la empresa. La financiación y los plazos son los principales elementos que se deben tener en cuenta en el manejo de las cuentas por pagar.

Debe haber concordancia entre las políticas de carteras de cuentas por cobrar y cuentas por pagar. No es recomendable por ejemplo, que las cuentas por pagar se pacten a 60 días y las cuentas por cobrar a 90 días. Esto generaría un desequilibrio en el capital de trabajo de 30 días. La empresa tendría que financiar con capital de

trabajo extra esos 30 días. Igual sucede con la financiación. Si el proveedor cobra un 1% de financiación y al cliente solo se le cobra un 0.5% o no se le cobra, se presenta un desfase entre lo pagado con lo cobrado, lo cual tendría que ser compensado con recursos extras de la empresa.

Cualquier política que afecte el capital de trabajo, conlleva a que ese capital afectado debe financiarse o reponerse, lo que solo es posible hacerlo de tres formas: ser generado por la misma empresa; financiado por los socios o financiado por terceros.

Lo ideal es que la empresa esté en condiciones de generar suficientes recursos para cubrir todos estos eventos relacionados con el mantenimiento y crecimiento del capital de trabajo. Pero se debe tener presente que muchas veces, con solo administrar eficazmente los elementos que intervienen en el capital de trabajo es suficiente.

A manera de ejemplo, una forma de aumentar el flujo de caja libre puede ser simplemente administrando mejor los costos de producción, o implementando una política de gestión de cartera más eficiente. Esto puede ser suficiente para conservar el capital de trabajo sin necesidad de recurrir a mayores inversiones las que requieren financiación de terceros o mayores aportes de los socios.

Como se puede observar, el concepto de capital de trabajo es mucho más que un conjunto de recursos a disposición de la empresa; es, además, la manera como se debe administrar ese conjunto de recursos y elementos participantes en la generación del capital e trabajo.

1.7 Ciclo financiero y capital de trabajo

En el desarrollo de las operaciones el ciclo financiero se reinicia muchas veces; es el “giro” del negocio. La duración del ciclo financiero depende del plazo en que se

venden los bienes de cambio, se pagan las compras y los gastos, y se cobran las ventas. Esta duración es un condicionante de la liquidez de la empresa.

El ciclo financiero se mide calculando esos plazos. La suma de los plazos de bienes de cambio y cuentas por cobrar proporciona la duración total del ciclo producción a ventas y cobros, es decir, en cuántos días los bienes de cambio se convertirán en dinero.

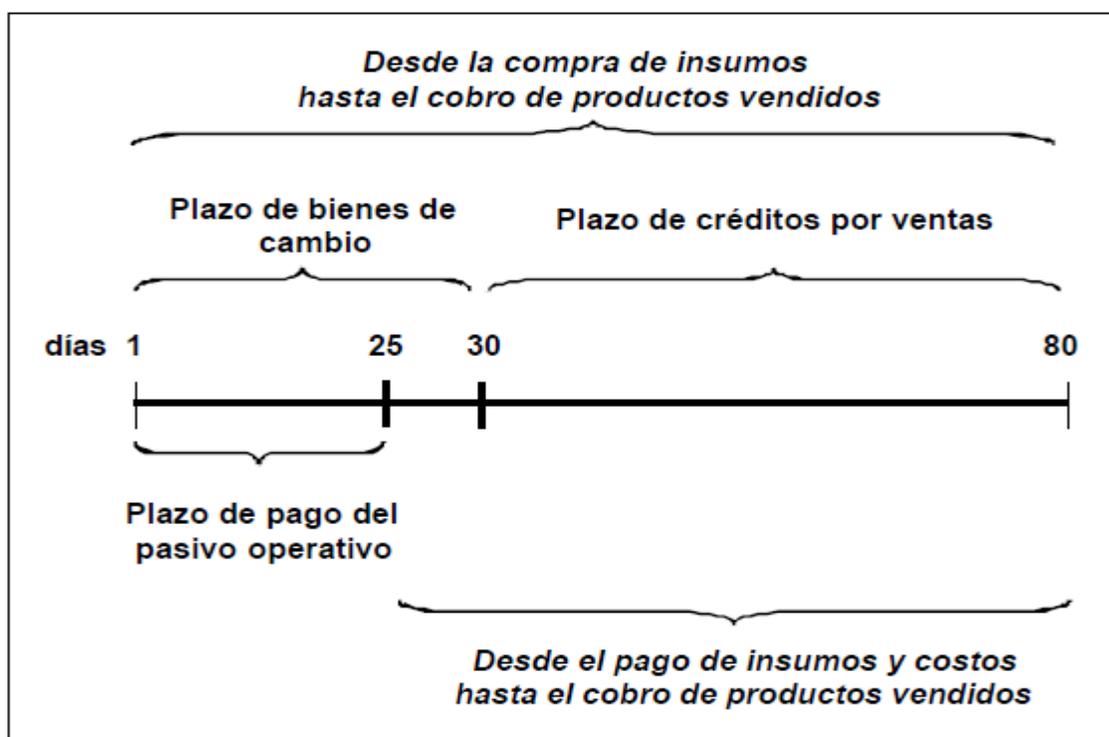
Si los bienes de cambio están en existencia durante 30 días antes de ser vendidos, y las ventas a crédito tienen un plazo de cobro de 50 días la duración del ciclo operativo es 80 días. A esto se le deben restar los días de cuentas por pagar para obtener el ciclo de efectivo.

Pero, habitualmente existen plazos para pagar los compromisos operativos (por compras de bienes, costos de personal e impuestos). Este es justamente el origen de los pasivos operativos: los insumos y otros costos que se han incorporado en el proceso, que por eso están en los bienes de cambio en existencia o en los productos vendidos, pero que todavía no se han pagado.

Debe considerarse esta parte del ciclo “dinero a bienes a dinero”. Es el circuito “compras a pagos”, que reduce la duración del ciclo financiero. Si el plazo de cancelación del pasivo operativo es 25 días se puede considerar que los bienes de cambio, que permanecen 30 días en existencia, no han sido pagados, desde el primer día de esos 30, sino recién el día 25.

Por tanto, el ciclo de efectivo tiene una duración total de 55 días ($30 + 50 - 25$). La siguiente figura representa el ciclo efectivo.

Figura 1. Ciclo de efectivo



Fuente: Gómez, G.E. 2001. Gestión Financiera.

1.8 Necesidad del capital de trabajo

Toda empresa necesita disponer de capital de trabajo debido a la existencia de activos circulantes que deben ser financiados con fondos permanentes a fin de configurar una estructura financiera que evite un desequilibrio, lo que es causa, en muchas ocasiones, de fuertes tensiones de liquidez e incluso de situaciones que obligan a la suspensión de pagos o cerrar la empresa por no tener el crédito necesario para hacer frente a las obligaciones. Estos bienes son entre otros:

- Inventarios, que no es más que aquella cantidad de mercancías que deben estar permanentemente en la empresa para evitar que la rotación de estos se

interrumpa, lo cual ocasionaría la no realización de su venta con el adecuado margen de rentabilidad.

- Aquella parte de la tesorería que deba permanecer por alguna razón inmovilizada, por ejemplo: cuentas de retención e inversiones financieras.
- Incobrables de los clientes que, a pesar de tener rotaciones de compensación relativamente rápidas, provocan la necesidad de tener una cantidad aplicada a este fin.

1.9 Cálculo del capital de trabajo

El capital de trabajo se presenta desde dos enfoques distintos.

- Desde el punto de vista estático: es la diferencia entre los capitales empleados por la empresa (pasivo y patrimonio) de forma permanente, y las inversiones en activo fijo neto.

Capital de trabajo = Recursos a largo plazo – Activo Fijo

- Desde el punto de vista dinámico: viene determinado por las necesidades financieras que se producen cíclicamente en la empresa producto de variaciones en los niveles de actividad. Esta relación se obtiene por la diferencia entre el activo circulante (inversión) y el pasivo exigible a corto plazo (financiación). Este será el enfoque utilizado principalmente en el presente trabajo.

Capital de trabajo = Activo circulante – Pasivo circulante

Para evitar tensiones de tesorería, provocadas por la falta de liquidez eficiente y oportuna, el fondo de capital de trabajo debe ser positivo, aunque este hecho por sí solo no es suficiente para poder cumplir los compromisos en cuanto a la capacidad y puntualidad.

De ahí, que sea imprescindible conocer y planificar el capital circulante necesario, en función del sector, la situación y la política financiera de la empresa.

1.10 Análisis del capital de trabajo

El análisis del capital de trabajo es un factor clave para su gestión financiera. Es necesario conocer a fondo las causas que han creado los niveles de capital de trabajo y si estos son insatisfactorios, excesivos o escasos. No es suficiente determinar la variación del capital de trabajo de un período a otro. A la gestión financiera le concierne dónde conseguir financiamiento y cómo invertirlo para el beneficio de la empresa.

Cuando una empresa toma la decisión de incrementar su capital de trabajo puede lograrlo mediante financiamientos permanentes, tanto ajenos como propios, puesto que los financiamientos a corto plazo no modifican el valor del capital de trabajo.

Para analizar la variación del capital de trabajo de un período a otro profundamente, debemos evaluar la evolución de cada una de las partidas circulantes, tanto de activo como de pasivo, por lo que es útil elaborar un estado de cambios o variaciones en el capital de trabajo.

Las herramientas más utilizadas en el análisis del capital de trabajo son:

- Cálculo de razones financieras
- Determinación de porcentajes
- Conversión de estados financieros para la base del análisis
- Establecimiento de variaciones
- Métodos de análisis

1.11 Estado de variación del capital de trabajo

El objetivo fundamental de este estado es proporcionar una información detallada de los cambios en cada una de las partidas circulantes. Esto permite evaluar la gestión o administración financiera a corto plazo, lo cual actúa sobre la efectividad del ciclo operativo de una empresa.

Fuentes que incrementan el capital de trabajo:

- Las operaciones normales de la empresa, cuando los ingresos superan a los gastos.
- Ventas de activos fijos.
- Emisión de deudas a largo plazo.
- Obtención de préstamos a mediano y largo plazo.
- Emisión de acciones o aportes adicionales de capital.

Aplicaciones o usos que disminuyen el capital de trabajo.

- Declaración de dividendos.
- Retiros de capital en efectivo por parte de los propietarios.
- Compra de activos fijos al contado o mediante el establecimiento de alguna obligación a corto plazo.
- Re-adquisición de acciones de capital.

1.12 Razones para analizar el capital de trabajo y su evolución

El uso de razones nos brinda la posibilidad de profundizar en el análisis. Es conveniente elaborar un Estado de variación del capital de trabajo dónde se determine la razón de cada una de las partidas de activo circulante al total de activos circulantes y las razones de cada una de las partidas de pasivos circulantes al total de pasivos circulantes. Se debe incluir, además, el comportamiento de las ventas

netas en virtud de la relación que debe existir entre las variaciones de ellas y el capital de trabajo.

Se deben calcular, también, las variaciones de las razones anteriormente halladas. Esta tabla servirá para analizar los comportamientos de un período en relación con el otro, lo que servirá para llegar a una conclusión certera de la situación actual de las empresas del sector en cuanto al desempeño del capital de trabajo y su evolución en los cuatro años analizados.

1.13 Análisis fraccionado de la liquidez general

Algunas razones del balance, también, son válidas para el análisis del capital de trabajo como son la liquidez general, liquidez inmediata, liquidez disponible y los ciclos de cobros y pagos.

Como el activo circulante es la suma del valor contable de todas las partidas que a corto plazo deben avanzar hacia la forma de dinero como resultado de las operaciones que desarrolla la empresa, no reflejan el mismo grado de liquidez, y como ya se ha visto el activo circulante, se presenta de lo más líquido a lo menos líquido, por lo que resultará muy importante su análisis fraccionado.

La técnica de fraccionar el análisis de la liquidez general nos permite medir escalonadamente la fuerza de cada partida al adicionarse a la anterior y cuando la aplicamos a varios períodos nos permite analizar la evolución de este fraccionamiento.

A. Análisis de las cuentas por cobrar

Analizar el comportamiento de las cuentas por cobrar es sumamente importante, pues las cuentas por cobrar pueden aumentar como resultado de un crecimiento de las ventas, pero también, pueden aumentar por una mala gestión de cobros. Por ello,

se deben calcular determinadas razones que nos ayudan a esclarecer las causas de sus variaciones.

<i>Razón de cuentas por cobrar =</i>	$\frac{\text{Saldo promedio de cuentas por cobrar}}{\text{Ventas a crédito}}$
--------------------------------------	---

Si esta razón se multiplica por 100 sabremos qué parte de las ventas está pendiente de cobro al finalizar el período y si se multiplica por 365 obtendremos los días en que tardan en convertirse en efectivo esas cuentas por cobrar. Esta razón se puede calcular sumando a las cuentas pendientes de cobro los efectos por cobrar y se tendrá una idea general del peso de las partidas por cobrar.

El tiempo promedio para cobrar debe compararse con los días de crédito comercial que ofrece la empresa a sus clientes para una mejor evaluación de la gestión de cobros. También, debe compararse y evaluarse con el periodo medio de pago para determinar si las empresas del sector se financian con las cuentas por pagar a proveedores, básicamente, o con las cuentas por cobrar a clientes.

El aparte anterior incluye solo las cuentas por cobrar, pero el período medio de cobro incluye, también, otras partidas los que nos da una visión global del período medio de cobro. Denominado, también, ciclo de cuentas a cobrar o liquidez de los créditos por ventas. Nos indicará el tiempo medio que la empresa tarda en cobrar.

PM de clientes =	$\frac{\text{Partidas por cobrar promedio}}{\text{Ventas a crédito}} \times 365 \text{ días}$
------------------	---

(Partidas por cobrar = clientes + efectos por cobrar + clientes morosos. Todo lo que la empresa tiene por cobrar en relación con sus ventas).

Cuanto menor es, mayor rapidez en el cobro de las ventas y por tanto, menos riesgos ya que no hay atrasos en los pagos por parte de sus clientes, o son muy pequeños.

B. Rotación del capital de trabajo

Esta razón sirve para verificar si la relación ventas a capital de trabajo es proporcional, si mejora o se deteriora.

Rotación de capital de trabajo =	$\frac{\text{Ventas netas}}{\text{Capital de trabajo}}$
----------------------------------	---

En este análisis, hay que ser muy cuidadosos puesto que un aumento de la rotación del capital de trabajo, lejos de ser una medida de movimiento o de efectividad, pudiera ser consecuencia de una mala decisión en materia de gestión financiera, como por ejemplo, caer en morosidad con proveedores al querer aumentar el ratio, esto como consecuencia afectará nuestro récord crediticio como pagadores y atrasos en entregas de mercancía por cierre de créditos y, por lo tanto, tardanza de entregas a nuestros clientes. Este índice se basa en la comparación del monto de las ventas con el total capital de trabajo. Todo capital de trabajo requiere de pasivo que lo financie. Por tales razones, el objetivo es de tratar de maximizar las ventas o ingresos con el mínimo de activo, lo cual se traduce, a su vez, en menos pasivos y, por lo tanto, habrá menos deudas y se necesitará menos patrimonio. Todo esto finalmente se traduce en una empresa más eficiente. Cuanto mayor sea el valor de este ratio mejor será la productividad del capital de trabajo, es decir, que el dinero invertido en este tipo de activo rota un número mayor de veces, lo cual se traduce en una mayor rentabilidad del negocio.

Rotación del activo circulante =	$\frac{\text{Ventas}}{\text{Activo circulante}}$
----------------------------------	--

Esta razón se considera un complemento a la rotación del capital de trabajo

A través de esta razón, podemos determinar cuánto vendió la empresa por cada peso de activos circulantes.

La inversión en circulante es la más cambiante de la empresa, por tanto, es la que más se debe controlar. Un activo circulante mal gestionado implica un exceso de inversión en el mismo y, por lo tanto, una inversión ociosa con un alto coste.

Una empresa puede aumentar la rotación del activo (inversión) sin variar el volumen de ventas, solo con reducir las inversiones. Se trata, por lo tanto, de no tener inversiones ociosas, ya que en ese caso la rotación será menor, lo que implica menor productividad y por ende, menor rentabilidad de la compañía.

Esta razón, también, puede ser calculada partiendo del costo total.

Rotación del activo circulante =	$\frac{\text{Costo total}}{\text{Activo circulante}}$
----------------------------------	---

De esta forma determinamos el costo incurrido por cada peso de activos circulantes. O sea, esta razón señala el número de veces que el activo circulante se usó para cubrir los costos totales, incluyendo los débitos por depreciación y amortización de activos fijos que no se relacionan con el uso de activos circulantes.

Esta razón nos brinda una medida del rendimiento con que se utiliza el activo circulante.

Razón de rendimiento por rotación del activo circulante =	$\frac{\text{Razón de utilidad neta en operaciones a activos circulantes.}}{\text{Rotación del activo circulante a partir del costo total.}}$
---	---

Si se compara esta razón en varios períodos, apreciaremos la variación de la utilidad por cada rotación de un peso de activos circulante.

Comportamientos aparentemente favorables de la rotación del capital de trabajo pueden mostrar contradicciones con las razones de rotación del activo circulante, tanto a partir de ventas como del costo total, la razón de utilidad neta en operaciones a activos circulantes, y rendimiento por rotación de activos circulantes a partir del costo total. El capital de trabajo puede incrementar sus rotaciones como resultado de un aumento del pasivo circulante, lo que no es beneficioso y a través de estas razones se puede llegar a conclusiones correctas.

C. Fondo de seguridad

Este fondo está sumamente interrelacionado con el ciclo financiero, pues dependiendo de la conversión en efectivo de las cuentas por cobrar, de la conversión de inventarios en ventas y de los días promedio de pago a los proveedores, así deberá contarse con un fondo de seguridad o de maniobra (como también se le conoce) ante cualquier contingencia o necesidad de efectivo.

El fondo de maniobra necesario es un elemento muy dinámico ya que está influenciado por la gestión diaria, por lo tanto, su planificación es imprescindible para no caer en situaciones de tensiones financieras que pongan en peligro el equilibrio financiero y castiguen la rentabilidad.

Para calcular el fondo de maniobra necesario, debemos conocer el ciclo de maduración, también, llamado período de maduración. Este período de maduración se define como el número de días que una unidad monetaria está inmovilizada en el proceso económico a corto plazo, es decir, es el tiempo, desde la compra de materia prima hasta el cobro de la venta del producto final realizada al cliente.

Fondo de maniobra necesario	=	Inversión mínima en existencias	+	Inversión mínima en financiamiento a clientes	-	Financiación de créditos por aplazamiento de pagos
Inversión mínima en existencias	=	Costo de ventas	x	$\frac{\text{Ciclo de existencias}}{365}$		
Inversión mínima en financiamiento a clientes	=	Ventas a crédito	x	$\frac{\text{Ciclo de cobros}}{365}$		
Financiamiento de créditos	=	Compras a crédito	x	$\frac{\text{Ciclo de pagos}}{365}$		

a. Fondo de capital de trabajo aparente: es el que la empresa posee, según su estado financiero.

b. Fondo de capital de trabajo necesario: es aquel que necesita la empresa en función de su ciclo.

Se pueden presentar dos situaciones diferentes de acuerdo con las circunstancias:

i. Carencia:

- Cuando existe desequilibrio en el fondo de Capital de Trabajo las medidas por considerar serían:
- Aumentar el ciclo del pasivo (proveedores y acreedores).
- Disminuir el ciclo de existencias.
- Disminuir ciclo de financiamiento a clientes.

- Modificar la estructura del endeudamiento, pasando deudas de corto plazo a largo plazo.
- Realizar activos innecesarios para la explotación o actividad de la empresa.

ii. Exceso:

Los desequilibrios en el fondo de Capital de Trabajo suelen ser consecuencia de una inadecuada gestión de las inversiones realizadas en el corto plazo o de una financiación pobre por parte de los proveedores comerciales. Por lo tanto, las medidas indicadas anteriormente nos producirán:

- Incremento de la rentabilidad de la inversión.
- Disminución de los recursos destinados a esa inversión.

1.14 Análisis del riesgo económico

El riesgo económico comprende el análisis del apalancamiento operativo y el punto de equilibrio.

El apalancamiento operativo basado en el efecto que produce tener costes fijos respecto de los costes totales de la empresa en la rentabilidad, al variar el volumen de producción y venta.

$\text{Apalancamiento operativo} = 1 + \frac{\text{Costos fijos}}{\text{UAI}}$
--

Se deriva de la existencia en la empresa de costos fijos de operación, que no dependen de la actividad. De esta forma, un aumento de ventas supone un

incremento de los costes variables y otros gastos que, también, son operativos para el crecimiento de una empresa honorable (se supone que todas las empresas son honorables), pero no de los costes fijos, por lo que el crecimiento de los costes totales es menor que el de los ingresos, con lo que el beneficio aumenta de forma mucho mayor a como lo haría si no existiese el apalancamiento (por ser todos los costes variables).

El apalancamiento operativo suele determinarse a partir de la división entre la tasa de crecimiento del beneficio y la tasa de crecimiento de las ventas.

El apalancamiento operativo se refiere a las herramientas que la empresa utiliza para producir y vender, esas herramientas son las maquinarias, las personas y la tecnología. Las maquinarias y las personas están relacionadas con las ventas, si hay esfuerzo de marketing y demanda, entonces, se contrata más personal y se compra mayor tecnología o maquinaria para producir y satisfacer las demandas del mercado.

Cuando no existe apalancamiento, se dice que la empresa posee capital inmovilizado, eso quiere decir, activos que no producen dinero.

El apalancamiento operativo debe analizarse, desde el punto de vista del **grado de apalancamiento operativo (GAO)**.

Ante los movimientos o cambios en el volumen de ventas, se deduce, que habrá un cambio más que proporcional en la utilidad o pérdida en operaciones. El Grado de Apalancamiento Operativo (DOL por sus siglas en inglés: Degree of Operative Leverage), de alguna manera, es la medida cuantitativa de esa sensibilidad de la utilidad operativa de la empresa ante una variación en las ventas o producción.

Grado de apalancamiento operativo a Q unidades:

$$GAO = \frac{\Delta \%UAI}{\Delta \%VENTAS}$$

Al entenderse el apalancamiento operativo como la capacidad de la empresa de absorber sus costos fijos; si una empresa tiene altos costos fijos tendrá mayores niveles de riesgo operativo; entendido éste como la incapacidad para cubrirlos. Por tanto, riesgo operativo y apalancamiento operativo son temas íntimamente relacionados.

A la vez, si hay incapacidad para cubrir costos fijos, de hecho la empresa tendrá problemas de flujo de caja y capital de trabajo que es el análisis que nos ocupa.

El análisis del punto de equilibrio muestra el nivel de ventas, tanto en pesos como en unidades que puede tener la empresa sin que signifique ganancias o pérdidas para ella.

	Costos fijos	
Punto de equilibrio =	$\frac{\quad}{1 - (\text{Costo Variable} / \text{Ventas})}$	(En colones)

	Costos fijos	
Punto de equilibrio =	$\frac{\quad}{(\text{Precio venta unitario} / \text{Costo variable unitario})}$	

El empresario debe tener como función indispensable la planeación, para que de esta manera, se pueda proporcionar a su negocio, una información adecuada y útil para evaluar en forma conveniente las posibilidades de obtener utilidades en el futuro y que su empresa adquiriera el mayor valor posible y, de esa forma se fortalezca.

En esta actividad, se necesita diseñar acciones a corto y largo plazo que permitan alcanzar los objetivos que se desean en un período determinado.

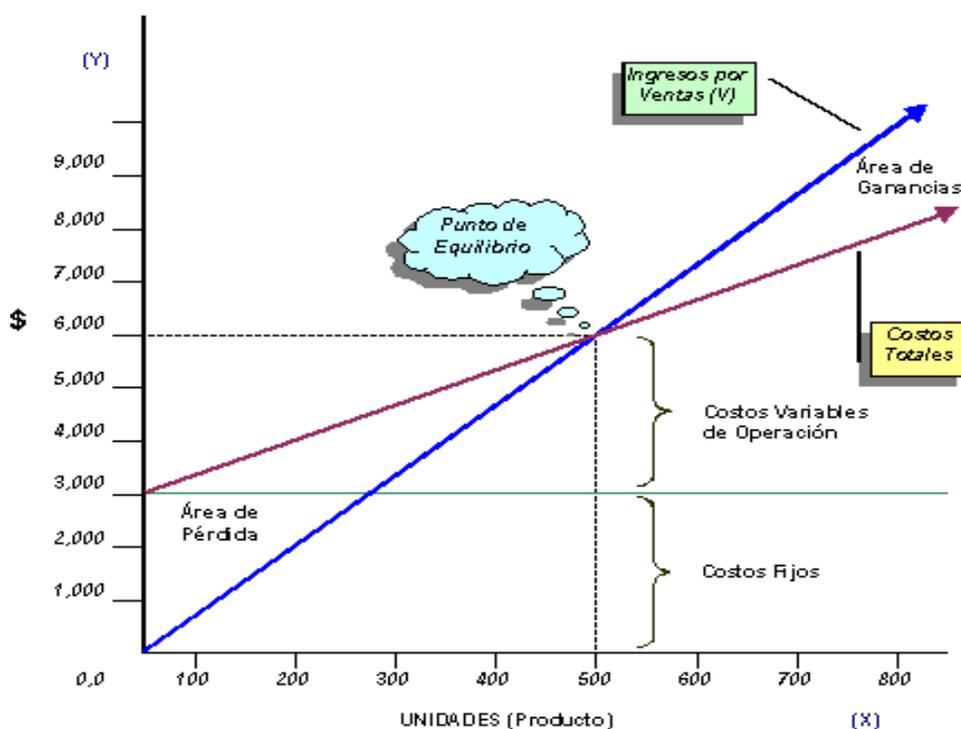
La manera más frecuente de medir el éxito de un negocio es en términos de la ganancia neta o utilidad depende de tres factores básicos independientes entre sí:

- El precio de venta del producto.
- Los costos de fabricación y de distribución del producto. y
- El volumen de ventas.

Actualmente los drásticos cambios en la economía, el empresario se enfrenta a una serie de problemas que pueden ser resueltos con una adecuada planeación, con la finalidad de estar en condiciones de tomar las decisiones más adecuadas en el ámbito administrativo y financiero.

Producto de esto, necesita planear sobre todo a corto plazo, ya no solo para no perder y no ganar, sino, para recuperar la parte fija de la inversión, más la parte variable de la misma, tener una legítima ganancia, pagar los impuestos correspondientes.

Figura 2: punto de equilibrio



Fuente: <http://www.aulafacil.com/administracionempresas>.

Un punto importante por analizar es que la empresa debe contar con efectivo o flujo de caja necesario para cubrir los costos fijos, aunque no tenga ventas. Si esto no se da va entrar en serios problemas. Esto puede analizarse con más claridad en la figura 2.

1.15 Análisis del Estado de Resultados y del Balance General como complemento al flujo de caja y capital de trabajo

La cuenta de pérdidas y ganancias es el estado contable que suministra información sobre la situación económica de la empresa para un período determinado. A través de él se puede conocer sobre la clasificación, volumen y cuantificación de los ingresos y gastos habidos en el año, ver cómo la empresa obtiene sus resultados y, en función de ellos tomar decisiones que consoliden los mismos o decisiones correctoras con el fin de mejorarlos.

Entre las técnicas más útiles para la realización de un análisis a estados de resultados figura su conversión, lo que significa calcular los porcentajes que representan cada una de las partidas en relación con las ventas netas. Esta técnica nos permite observar la composición de cada peso de ventas y nos facilita el desarrollo de un análisis vertical.³

Este método lo que hace es dividir cada partida del estado de resultados entre las ventas, las cuales se convierten en el 100%. Es importante para saber cuáles partidas son representativas respecto de las ventas, estableciendo un análisis más minucioso en aquellas con más importancia relativa.

El análisis horizontal por su parte, toma las variaciones ocurridas de un período a otro (dos años), dichas diferencias las divide entre el año base; obteniendo una tendencia

de cada partida, y de hecho podremos observar con más claridad la evolución de los diferentes niveles de gastos y de utilidades. De esta manera, se podrá llegar a conclusiones importantes en cuanto al rol transaccional de gastos de la empresa y poder darle importancia en el análisis a aquellas variaciones atípicas.

También, se pueden representar gráficamente los estados de resultados utilizando para ello los porcentajes establecidos en tamaño común, contribuye a resaltar las variaciones. Para destacar las modificaciones estructurales de los estados, es preferible el uso de gráficos de barra.

Existen tres factores que pueden influir en la variación absoluta de la utilidad neta:

- Variación en los precios de ventas.
- Variación en los niveles de ventas.
- Variaciones en el margen de utilidades por peso de venta, o sea, en los costos medios.

Para determinar hasta qué punto el cambio en las utilidades se debió a una variación en el volumen de ventas, en los precios de ventas o en los cambios en el costo unitario, se usa una técnica basada en un método matemático llamado:

Método de sustituciones consecutivas o en cadena que permite establecer la influencia de distintos factores sobre la variación de determinados valores. Este método se emplea para determinar la influencia de factores aislados en el indicador global correspondiente. La sustitución en cadena es una forma transformada del índice agregado, ella se emplea ampliamente en el análisis de los indicadores de algunas empresas, especialmente en el análisis financiero. Este procedimiento es utilizado solo en aquellos casos en los cuales la dependencia entre los fenómenos observados tiene la forma de una dependencia directa; como es el caso que nos ocupa: volumen de ventas, precios de ventas y costos unitarios.

Este procedimiento consiste en la sustitución sucesiva de uno de uno de los factores, por su magnitud real, mientras todos los indicadores restantes se consideran invariables. Por consiguiente, cada sustitución implica un cálculo independiente: cuantos más indicadores existan en las fórmulas más cálculos habrá. El grado de influencia de uno u otro factor se determina mediante restas sucesivas: del segundo cálculo se resta el primero, del tercero el segundo y así sucesivamente. En el primer cálculo todas las magnitudes son planificadas, en el último, todas son reales. De aquí, se infiere la regla de que el número de cálculos es una unidad mayor que el número de indicadores que contiene la fórmula. En la determinación de la influencia de los factores se llevan a cabo tres cálculos, para tres factores se requieren cuatro cálculos; para cuatro factores se necesitan cinco, sin embargo, debido a que el primer cálculo incluye solo a las magnitudes del plan, su resultado se puede tomar directamente en forma acabada del plan de la empresa o unión de empresas, por otro lado, el resultado del último cálculo o sea, cuando todos los indicadores son los valores reales su magnitud se toma del balance o de los informes contables mensuales trimestrales o anuales, por consiguiente, el número del cálculo llega a ser no una unidad más, sino una unidad menos, es decir, se efectúa, únicamente, las operaciones intermedias.

El perfeccionamiento del método de sustitución en cadena se lleva a cabo por medio de la determinación integral de la influencia de los distintos factores. El método integral garantiza la unicidad de la valoración de la acción de los factores, independientemente, del orden de sus sustituciones.

El Balance General es el estado financiero fundamental que rinde la contabilidad. Este informa sobre la situación financiera de la empresa en un momento determinado y, a través de este mismo, se puede evaluar la posición financiera de la empresa, así como diagnosticar de forma preliminar dos políticas financieras (inversión y financiamiento). En el balance aparece la estructura de la inversión, así como la estructura financiera o de financiamiento. Se dice que es un estado estático; muchos

autores lo comparan con una fotografía, es decir, como si se congelara la imagen financiera de la empresa al final del ejercicio económico. Desconocer esta afirmación puede conducir a graves errores de análisis y diagnóstico.

Analizando los balances generales históricos de los cuatro últimos años se puede conocer aproximadamente la situación financiera de la empresa. Esto por cuanto es un intervalo de tiempo recomendado en donde los factores del entorno se han mantenido constantes.

Para ello, vamos a recurrir al **análisis vertical**; el cual consiste en dividir el balance en total de activos y total de pasivo y patrimonio. Estos dos totales se convierten en el 100%, mientras la composición de ambos resulta de dividir las subcuentas correspondientes entre cada uno. Con ello, se puede llegar en forma certera saber cual es la importancia relativa del pasivo circulante y el de activos circulantes a través de los años, dando énfasis en el análisis a aquellas cuentas con mayor representación porcentual y, por tanto, mayor representación en valores absolutos.

Por su parte, el **análisis horizontal**, que consiste en comparar un año con otro, obtener la diferencia entre ambos y dividirla entre el año base, ayuda a mostrar las tendencias de las cuentas del balance. Este será de gran ayuda para establecer un patrón de comportamiento a través de los años de las diferentes cuentas. Se enfatizará en este asunto; la tendencia de las cuentas del pasivo y activo circulante a través de los años.

El empleo de gráficos de barras en este caso, puede ser un método muy ilustrativo para representar las variaciones ocurridas en la composición de cada rubro del **Balance General: activos circulantes, activo fijo, otros activos, pasivo circulante, pasivo a largo plazo y patrimonio**. Este análisis es importante a fin de conocer la variación proporcional de cada uno de los rubros que componen el balance general.

Para profundizar en el análisis de la evolución financiera de una empresa, recomiendo la aplicación de un conjunto de razones financieras que permiten clarificar este comportamiento.

La liquidez general denominado, también, ratio de solvencia corriente o solvencia de corto plazo, tiene como objetivo mostrar la capacidad que tiene la empresa para hacer frente a su deuda a corto plazo. Es decir, mide la distancia de la empresa a la suspensión de pagos. Dicho de otro modo, por cada unidad monetaria que debe la empresa a corto plazo, cuántas tiene para cubrirla en el mismo plazo.

Liquidez general =	$\frac{\text{Activo circulante}}{\text{Pasivo circulante}}$
--------------------	---

Liquidez por medio de la prueba ácida o liquidez inmediata permite ver la dependencia que tiene la empresa de sus existencias. Mide por lo tanto, la capacidad que tiene la empresa para hacer frente a las deudas de corto plazo, con el activo más líquido (disponible, inversiones financieras a corto plazo y deudores).

Liquidez inmediata =	$\frac{\text{Activo Circulante} - \text{Existencias}}{\text{Pasivo Circulante}}$
----------------------	--

La liquidez disponible, conocida también como razón de tesorería, mide la capacidad de enfrentar las deudas a corto plazo sólo a partir de lo disponible para pagar.

Liquidez disponible =	$\frac{\text{Activos Circulantes Disponibles}}{\text{Pasivos Circulantes}}$
-----------------------	---

Los activos circulantes disponibles incluyen el efectivo y valores negociables que la empresa posea, cuya alta liquidez les permite convertirse en dinero fácilmente.

La solvencia mide la distancia de la quiebra a que puede estar la empresa, es decir, la capacidad total de la empresa para cubrir sus deudas con terceros (pasivo

exigible), con sus activos reales (activos circulantes y fijos), es decir, trata de conocer por cada unidad monetaria que debe la empresa, cuántas tiene que cubrirla.

Solvencia =	$\frac{\text{Activo Real}}{\text{Pasivo Exigible}}$
-------------	---

Cuando una empresa carece de liquidez y de solvencia, es decir, no puede de ninguna forma cumplir con sus obligaciones inmediatas; en que a deudas con terceros se refiere; se encuentra en una situación de **quiebra técnica**.

El uso de capitales ajenos (pasivo o deuda) en el financiamiento de las inversiones constituye una práctica normal. Sin embargo, el uso excesivo de financiamientos ajenos crea un riesgo grande, de ahí la necesidad de evaluar si los niveles de endeudamiento son adecuados. A continuación, se presentan dos procedimientos para medir el endeudamiento.

Endeudamiento =	$\frac{\text{Total de pasivos}}{\text{Total de activos}}$
-----------------	---

Este ratio de endeudamiento muestra la relación entre la financiación propia y de terceros. Da una idea de las posibilidades de obtención de nueva financiación por parte de las empresas. Puede expresarse en veces o en tanto por uno y si se multiplica el cociente por cien, se expresa en tanto por ciento.

Si es excesivamente alto, la empresa depende en demasía de terceros; en el caso contrario, si es excesivamente bajo, puede darse el caso de que no utilice adecuadamente sus recursos.

Las deudas siempre constituyen un riesgo, pero las más preocupantes son las que vencen más temprano. Mientras más se aproxime esta razón a 1 o a 100%, aumenta el peligro de no poder cumplir con los pagos en sus términos de vencimiento.

Calidad de la deuda = $\frac{\text{Pasivo circulante}}{\text{Pasivo total}}$
--

Indica el grado de endeudamiento que tiene la empresa en el corto plazo. Cuanto mayor es, mayor dependencia existe a corto plazo y, por lo tanto, menor es su flexibilidad, dado los vencimientos inferiores a un año

Para tener equilibrio financiero, la empresa debe ser tener liquidez y solvencia. Ambas condiciones se tienen que cumplir.

Al evaluar el equilibrio financiero, se valora si es estable. Para considerarlo estable se requiere una proporción entre los financiamientos ajenos y los propios, entre 40% y 60%; proporción que ha sido dada por la mera experiencia de las empresas del sector repuestos automotrices.

Pocas son las cifras en un estado financiero que pueden considerarse altamente significativas por sí mismas, lo importante es su relación con otras cantidades o el valor y dirección de los cambios desde una fecha anterior.

Las herramientas más utilizadas en la realización del análisis fueron:

- Cálculo de razones financieras. Para evaluar la situación y desempeño financieros de una empresa, el analista requiere de algunos criterios. Estos se utilizan frecuentemente como razones, o índices, que relacionan datos financieros entre sí. El análisis e interpretación de varias razones debe permitir a analistas expertos y capaces tener un mejor conocimiento de la situación y desempeño financieros de la empresa que el que podrían obtener mediante el análisis aislado de los datos financieros.
- Determinación de porcentajes. Se obtienen dividiendo el valor absoluto de una cuenta contable del Balance General o del Estado de Resultados entre

una base común. Generalmente, la base común es en el primero los activos totales, pasivo y patrimonio, en el segundo, las ventas son la base común.

- Establecimiento de variaciones. Se obtienen por diferencia entre un año y otro para cuentas del balance general. En el caso del estado de resultados, se obtienen las diferencias entre dos períodos a una fecha dada.
- Tendencias: el análisis de las razones financieras involucra dos tipos de comparaciones. En primer lugar, el analista puede comparar una razón presente con las razones pasadas y futuras esperadas para la misma compañía. La razón circulante (razón de activo circulante o pasivo circulante) para el final del año actual podría ser comparada con la razón circulante del final del año anterior. Cuando las razones financieras correspondientes a varios años se presentan en una hoja de cálculo, el analista puede estudiar la forma como se da el cambio y determinar si ha habido una mejoría o un empeoramiento en las condiciones y desempeño financieros a través del tiempo. Las razones financieras, también, pueden ser calculadas para su proyección, o estados proforma, y comparadas con las razones presentes y pasadas. En las comparaciones a través del tiempo, lo mejor es comparar no solo las razones financieras, sino también, las cifras absolutas.

Existen tres técnicas fundamentales para el análisis ³:

- Cambios absolutos y relativos (incluye tendencias)⁴. El valor de un cambio en pesos de un período a otro es significativo (valor absoluto), pero expresar el cambio en términos de porcentajes añade una cierta perspectiva. El valor de cualquier cambio en pesos es la diferencia entre el valor de un período estudiado y un período base que sirve de comparación. El valor porcentual se

³ Salas, Tarcisio. Análisis y diagnóstico Financiero. 2010. Pág. 170.

⁴ Salas, Tarcisio. Análisis y diagnóstico Financiero. 2010. Pág. 175.

calcula dividiendo el valor del cambio entre el período analizado por el valor del período base.

- Porcentajes componentes. Estos porcentajes indican el tamaño relativo de cada partida incluida en un total, en relación con el total. Calculando los porcentajes componentes de varios años sucesivos se pueden observar las partidas que aumentan en importancia y las menos significativas. A los estados preparados de esta forma se les denomina *estados de tamaño común*.
- Cálculo de razones. Esta técnica de análisis está implícita en las anteriores técnicas empleadas. Una razón es una simple expresión matemática de la relación de un número con otro, que se toma como unidad o ciento por ciento. Una razón por sí sola no nos diagnostica la situación de la empresa, se necesita establecer comparaciones contra algún estándar que sea relevante.

Las razones fueron elegidas en función de los objetivos del análisis recordando que éste no es más rico por la cantidad de razones calculadas, sino por la calidad de éstas en función de lo que se quiere determinar.

En cuanto al análisis vertical o estático, se hace referencia a la información financiera de un solo período contable, y pone al descubierto las influencias de una partida en otra.⁵

Mientras que el análisis horizontal o dinámico, se comparan datos analíticos de un período corriente con cálculos realizados en años anteriores, permite conocer la situación de la empresa en distintos momentos, ver cómo ha evolucionado a través de la comparación de las cifras de distintos estados financieros. Una serie de estados puede ser útil para revelar tendencias, sin embargo, es necesario obrar con

⁵ Gitman,L. Principios de Administración Financiera. 2007. Pág.284.

cautela, ante los cambios en cualquier partida, antes de enjuiciarla como positiva o negativa, hay que conocer las causas del cambio.

Los gráficos, también, son de singular importancia. La conversión de cifras en gráficos y su comparación nos permite ver con rapidez la evolución de la situación de la empresa.

La pirámide de razones es un novedoso método de análisis que resume de forma global las relaciones entre un conjunto de razones y permite presentar la información en un orden lógico, buscando la relación causa – efecto.⁶

El concepto de la pirámide de razones consiste en partir de una razón que se considere generalizada o importante, y descomponerla en la mayor cantidad posible de razones que tengan relación entre sí y causen efecto sobre los resultados de dicha razón.

En este capítulo, se ha dado un fundamento teórico al posible análisis que se puede realizar en las empresas del sector repuestos automotrices; esto a fin de dar un diagnóstico sobre la situación actual de las mismas; lo que no se podrá realizar sin antes saber los antecedentes, logros y situación actual de dichas empresas del sector; lo cual se abarcará en el siguiente capítulo.

⁶ Gitman, L. Principios de administración Financiera. 2007. Pág. 243.

Capítulo II - Antecedentes, logros y situación actual de las Empresas del Sector Repuestos Automotrices

En este capítulo, se presentarán los antecedentes de las empresas del sector repuestos automotrices. Su origen, estados financieros, mercado, capital accionario, políticas crediticias y políticas de compras. Todo esto con el fin de realizar en otro capítulo el análisis; diagnóstico y evaluación de la industria.

2.1 Repuestera A

Fundada en el año 1977, fecha, desde la cual su capital accionario pertenece a los cuatro socios fundadores, en partes iguales al 25% cada uno.

Esta empresa situada en el centro del Área Metropolitana, consta con un edificio de 2000 metros cuadrados.

En la actualidad, la empresa tiene, aproximadamente, 600 clientes distribuidos por todo lo largo y ancho de nuestras siete provincias, los cuales son atendidos por un equipo de diez agentes que recorren por zonas todo el territorio. Los clientes se centran en la categoría de ventas de repuestos al detalle, gasolineras, ferreterías y centros de servicio.

La planilla en planta es de 67 personas que laboran en bodega, despacho y en el área administrativa, más 14 personas que trabajan por servicios (incluye agentes).

Repuestera A, es distribuidora de las más famosas marcas de repuestos automotrices del mundo, tanto norteamericanas como japonesas y europeas.

También, está entre los primeros lugares de las empresas líderes en la importación de repuestos del mercado en Costa Rica, es una de las más grandes e importantes del país, tanto por su volumen de importaciones, como por su presencia en el mercado y sus ventas anuales.

Entre las más importantes líneas de repuestos importados desde Estados Unidos de Norteamérica están:

Bujías, *sealed beams* y bombillos, partes eléctricas, partes para frenos, empaques y retenedores, cables de ignición, bombas de gasolina, anillos para motor, bombas de gasolina y sus partes, tapones de radiador, escobillas limpiaparabrisas, gazas para manguera, *flasher* para direccionales, juego de botas de eje.

De Japón son distribuidores exclusivos y co-distribuidores de varias líneas entre las que están: amortiguadores, partes de frenos, rótulas, partes eléctricas, partes de frenos, partes de *clutch*, partes de motor, bujías pre-calentadoras, *switchs* y bulbos.

De Europa son distribuidores exclusivos y co-distribuidores de varias líneas entre las que se pueden mencionar: líquido para frenos, pitoretas, pastillas de freno, puntas de eje, partes de inyección.

2.1.1 Organización

La Empresa básicamente depende de una Junta Directiva compuesta por los cuatro socios fundadores, quienes iniciaron la empresa laborando ellos mismos e incluso haciendo la función de vendedores; conforme fue creciendo la empresa se fueron creando nuevos puestos de trabajo; pero no fue sino hasta el año 1999 cuando la empresa organiza el Departamento de Logística y Distribución e Importaciones. En este momento el departamento contable solamente constaba de un contador y una asistente. A partir del año 2002, se contratan los servicios de un gerente financiero corporativo, un bodeguero, un gerente de ventas y un encargado de crédito. A partir de este momento, se inicia la reorganización de todos los departamentos y secciones de la Empresa.

Se nombró un Gerente General a partir del año 2003; año desde el cual se da toda la potestad y autoridad sobre los mandos medios correspondiente a todas las gerencias que se indican en la figura 3, suministrada por la Empresa.

Los mandos medios representados por las gerencias, tienen la responsabilidad del buen funcionamiento de las secciones bajo su mando. Además, reportan en forma directa ante el gerente general.

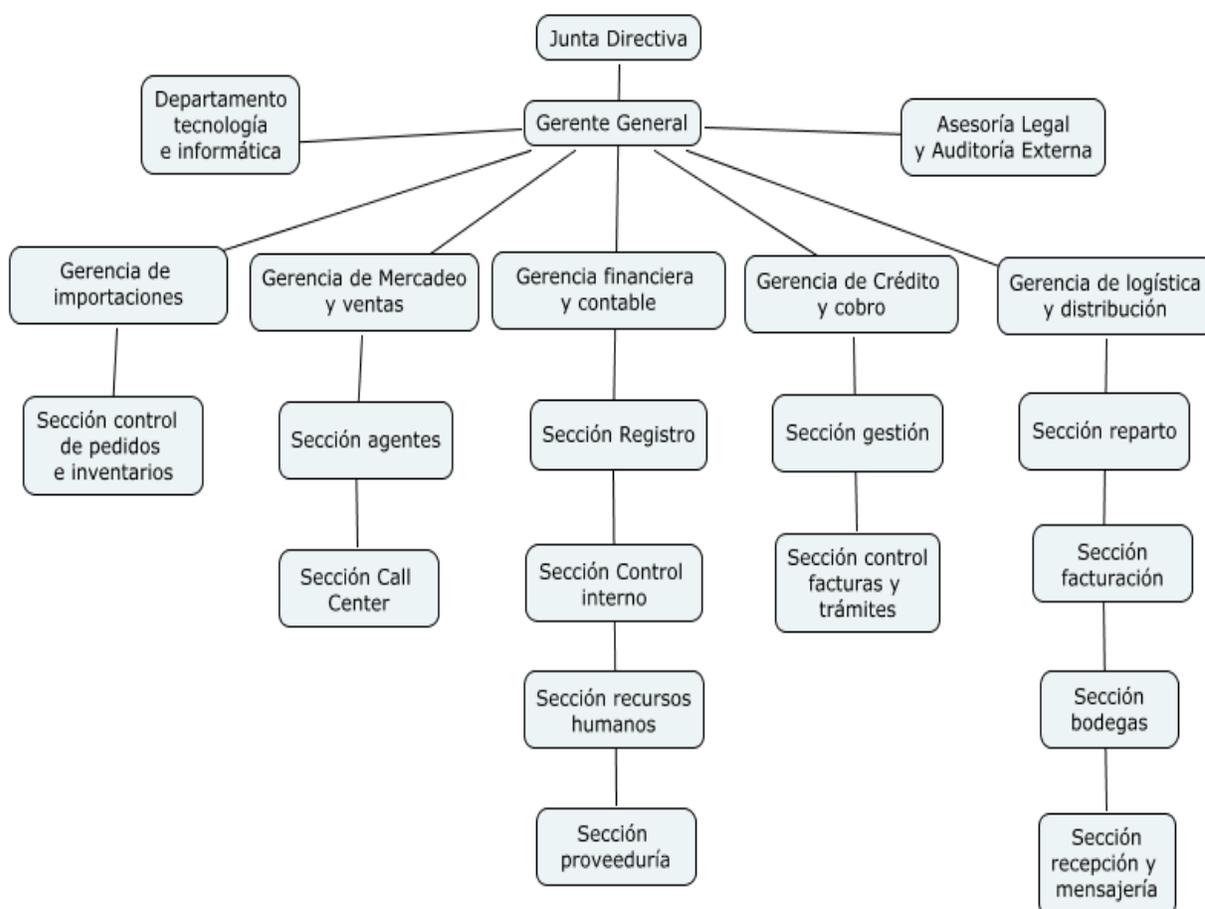
El objeto del presente estudio se enfocará en las áreas y secciones que se relacionan directamente con el desempeño del capital de trabajo; a saber: Departamento de Crédito y Cobro, Importaciones e Inventarios, por ser las partidas más importantes relativamente y, también, en términos absolutos. Se pretende con ellos darle relevancia a los mismos; como se verá más adelante estas partidas vistas en el Balance General, se demuestra su importancia en ambos términos.

Las cuentas por cobrar es uno de los principales activos de la Empresa; ya que un alto porcentaje de las ventas se realiza a crédito. Los inventarios por su parte muestran lo propio con alto grado de representación dentro del Balance General, esto con el fin de poder abastecer la gama variada de clientes que tiene la empresa.

Otras partidas relevantes dentro del capital de trabajo de las Empresa lo son pasivos a corto plazo. Mismos que hacia el último año sufrieron un incremento desmedido por causa directa del endeudamiento para poder cubrir obligaciones con nuestros proveedores.

Estos puntos se analizaran en detalle cuando se analicen los estados financieros de la Empresa por medio de razones y tendencias entre otros de todas las partidas que conforman los estados.

Figura 3. Organigrama Repuestera A.



Fuente: Repuestera A.

2.1.2 Situación financiera histórica

La información financiera que se ha considerado relevante, para el análisis del presente estudio, ha considerado los últimos cuatro periodos fiscales y se detalla a continuación. Las cifras se presentan re-expresadas a fin de proteger la identidad de la empresa y guardar el secreto de confidencialidad.

Tabla 1: Balance de Situación.

REPUESTERA A BALANCE DE SITUACION

**AL 30 DE SEPTIEMBRE
(EN COLONES)**

	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>
<u>ACTIVOS</u>				
<u>ACTIVO CIRCULANTE</u>				
CAJA Y BANCOS	3.176.616,1	4.654.184,8	1.936.548,9	1.760.809,4
CUENTAS POR COBRAR	20.891.441,7	21.396.070,6	25.211.534,4	26.357.836,6
INVENTARIOS	16.919.423,6	12.648.439,8	15.509.064,0	21.874.348,9
MERCADERIAS EN TRANSITO	3.889.368,0	2.821.736,0	1.804.171,2	4.960.182,2
GASTO DIFERIDO	110.781,2	159.339,4	755.294,4	494.178,5
TOTAL ACTIVO CIRCULANTE	44.987.630,6	41.679.770,6	45.216.613,0	55.447.355,7
<u>ACTIVO FIJO</u>				
MOBILIARIO Y EQUIPO	426.529,5	441.880,4	520.137,9	597.764,4
(-) DEPRECIACIÓN MOBILIARIO Y EQUIPO	(331.469,9)	(356.552,9)	(382.237,6)	(409.215,1)
VEHICULOS	98.525,9	98.525,9	98.525,9	98.525,9
(-) DEPRECIACION VEHICULOS	(69.032,9)	(75.175,4)	(79.685,0)	(84.021,4)
LICENCIAS PARA PROGRAMAS	32.659,3	73.001,5	74.950,6	81.254,2
(-) AMORTIZACION LICENCIAS	(32.659,3)	(37.096,9)	(50.624,2)	(65.692,3)
TOTAL ACTIVO FIJO	124.552,6	144.582,5	181.067,6	218.615,7
<u>OTROS ACTIVOS</u>				
DEPOSITOS EN GARANTIA	712.990,0	729.424,2	722.004,4	729.266,9
IMPUESTO SOBRE LA RENTA	523.930,5	997.203,9	1.301.202,4	1.113.417,7
CREDITO AL IMP. DE VENTAS POR FACTOR	173.513,6	37.762,3	212.338,1	259.215,3
SISTEMA DE COMPUTO-DREAM SOFT GROUP	111.095,5	52.076,0	52.076,0	52.076,0
TOTAL OTROS ACTIVOS	1.521.529,6	1.816.466,4	2.287.620,8	2.153.975,9
TOTAL ACTIVO	46.633.712,7	43.640.819,5	47.685.301,4	57.819.947,3
<u>PASIVOS</u>				
<u>PASIVO A CORTO PLAZO</u>				
PROVEEDORES	2.452.799,8	4.345.710,2	9.475.684,2	6.985.667,4
CUENTAS POR PAGAR	664.300,8	1.070.789,8	2.220.767,2	2.794.051,9
OBLIGACIONES PATRONALES	203.080,0	209.098,9	233.446,8	294.207,4
SEGURO SOBRE MERCANCIA EN TRANSITO	106.136,1	67.494,6	47.067,6	47.067,6
DOCUMENTOS POR PAGAR CP	0,0	0,0	0,0	7.278.180,0
GASTOS ACUMULADOS	446.864,5	451.842,0	495.669,3	623.447,5
TOTAL PASIVO CORTO PLAZO	3.873.181,2	6.144.935,5	12.472.635,1	18.022.621,8
<u>PASIVO A LARGO PLAZO</u>				
DOCUMENTOS POR PAGAR LP	22.636.895,4	17.501.629,1	11.413.843,5	4.473.753,0

TOTAL PASIVO LARGO PLAZO	22.636.895,4	17.501.629,1	11.413.843,5	4.473.753,0
TOTAL PASIVOS	26.510.076,6	23.646.564,6	23.886.478,7	22.496.374,8
<u>PATRIMONIO</u>				
CAPITAL SOCIAL	7.768.000,0	7.768.000,0	7.768.000,0	7.768.000,0
APORTE ADICIONAL DE CAPITAL	3.131.856,0	0,0	0,0	7.154.620,0
UTILIDADES RETENIDAS	4.259.225,4	5.693.278,4	6.824.406,1	9.540.099,9
UTILIDAD DEL PERIODO	4.444.717,7	5.790.903,4	8.174.798,5	9.420.494,5
RESERVA LEGAL	519.837,1	742.073,0	1.031.618,2	1.440.358,1
TOTAL PATRIMONIO	20.123.636,1	19.994.254,9	23.798.822,7	35.323.572,5
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	46.633.712,7	43.640.819,5	47.685.301,4	57.819.947,3

Fuente: Repuestera A.

Como puede notarse las partidas más significativas y a las cuales se le dará mayor énfasis en el análisis son aquellas relacionadas con el capital de trabajo de la empresa a saber: cuentas por cobrar, inventarios, proveedores, pasivo de corto plazo. Esto recalca que la mayor parte de las ventas de la empresa son a crédito; de ahí que el monto en términos absolutos y relativos sea representativo. Por otra parte la empresa también necesita tener un nivel de existencias en inventarios para poder hacer frente a la demanda por parte de los clientes. La contrapartida de esos inventarios elevados se refleja en las cuentas por pagar a proveedores y pasivo de corto plazo; al cual se recurrió en el último año para poder hacer frente a obligaciones inmediatas; dada la carencia de capital de trabajo.

2.1.3 Estado de Resultados

Tabla 2: Estado de Resultados.

REPUESTERA A S.A.				
ESTADO DE GANANCIAS Y PÉRDIDAS				
AL 30 DE SEPTIEMBRE				
(EN COLONES)				
AÑO	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>
VENTAS	121.274.381,0	129.135.960,6	137.517.281,0	150.156.022,2

COSTO DE VENTAS	86.991.299,5	91.850.802,7	97.242.290,5	106.738.446,4
INVENTARIO INICIAL	12.642.942,0	16.919.423,6	12.648.439,8	15.509.064,0
(+) COMPRAS	91.267.781,1	87.579.819,0	100.102.914,7	113.103.731,3
(-) INVENTARIO FINAL	(16.919.423,6)	(12.648.439,8)	(15.509.064,0)	(21.874.348,9)
UTILIDAD BRUTA	34.283.081,5	37.285.157,8	40.274.990,5	43.417.575,9
GASTOS EXTRAORDINARIOS	(1.720.000,0)	(233.179,5)	0,0	0,0
GASTOS GENERALES	(24.526.092,9)	(25.669.173,2)	(29.161.717,5)	(30.451.175,3)
GASTOS FINANCIEROS	(3.687.660,5)	(5.264.450,9)	(3.697.142,2)	(3.163.628,8)
OTROS GASTOS	28.712,8	(439.409,6)	752.014,1	(457.499,9)
GASTOS NO DEDUCIBLES	(527,1)	0,0	0,0	(11.410,5)
UTILIDAD DE OPERACIONES	4.377.513,8	5.678.944,7	8.168.144,8	9.333.861,4
OTROS INGRESOS GRAVABLES	53.976,3	104.177,0	6.653,7	86.633,1
OTROS INGRESOS NO GRAV.	13.227,6	7.781,8	0,0	0,0
UTILIDAD NETA	4.444.717,7	5.790.903,4	8.174.798,5	9.420.494,5

Fuente: Repuestera A.

2.2 Repuestera B

Debido a los cambios que estaba operando el mercado de vehículos usados en nuestro país y a la cada vez más grande proliferación de ingreso de estos desde Corea, el grupo decidió importar partes para estos vehículos.

Fundaron en el año 2000 la compañía “Repuestera B, S.A.”.

Esta empresa, al igual que “Repuestera A “, se dedica a la venta de repuestos automotrices al por mayor.

El local está situado en el Área Metropolitana de Costa Rica, en un edificio de dos plantas con una área de aproximadamente 1200 metros cuadrados, propiedad de los socios. Tiene estacionamiento para los clientes y para carga y descarga de las mercancías.

El capital social está repartido en cuatro socios con la misma proporción a saber un 25% cada uno.

Las principales líneas de importación de Repuestera B son: de Corea del Sur, partes y piezas para vehículos coreanos; de Dinamarca, fajas de abanico y distribución; de Alemania bombillos de halógeno; de Japón, bombas para agua y partes de ignición.

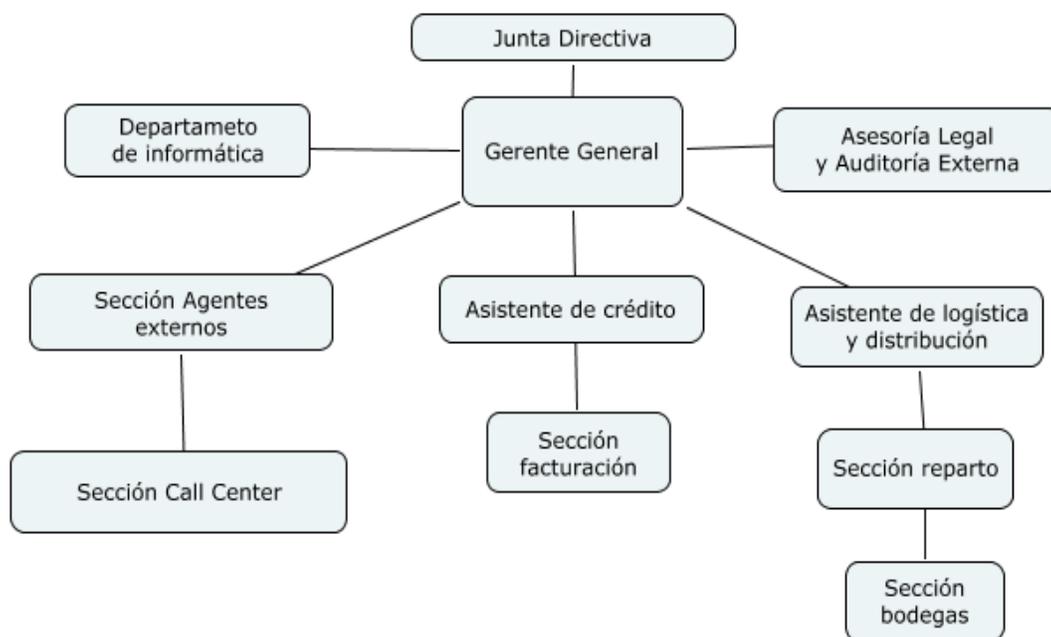
Actualmente, la Empresa tiene unos 300 clientes distribuidos por todo el territorio nacional y son atendidos por un equipo de cinco agentes externos.

2.2.1 Organización

Repuestera B, depende de una Junta Directiva conformada por los socios fundadores, un Gerente General que reporta en forma directa a la Junta Directiva y de quien dependen todas las unidades de la Empresa. Como puede notarse el organigrama es más simple que el de Repuestera A ya que algunos de los departamentos de esta última brindan un servicio *outsourcing*. Dentro de esta modalidad se encuentran los servicios contables, financieros, importación, recursos humanos, limpieza y vigilancia. La estructura de la Empresa se ha mantenido a lo largo de los años, con el fin de evitar un crecimiento desmedido en los costos operativos, pero sobretodo salvaguardando el flujo de caja y específicamente el capital de trabajo de la Empresa, de manera que se pueda mitigar el impacto negativo sufrido en los últimos años. Por ser una estructura pequeña esto ha permitido un mejor control del gasto; mismo que ha impactado en forma positiva el no alcance de metas de venta deseada en hacia los últimos años. Asunto que se detallará cuando se analicen los estados financieros de la Empresa.

El organigrama mostrado en la figura 4 refleja la estructura de la empresa.

Figura 4: Organigrama Repuestera B.



Fuente: Repuestera B.

El Gerente General tiene un nivel de responsabilidad total sobre el crecimiento de la Empresa y, por lo tanto, tiene autoridad sobre cada uno de los niveles jerárquicos; para alcanzar los objetivos y exigencias de los socios.

2.2.2 Situación financiera histórica

Se ha considerado relevante la información financiera de los últimos cuatro años a fin de representar en cifras la situación actualizada de Repuestera B. Las cifras se presentan re-expresadas a fin de proteger la identidad de la empresa y guardar el secreto de confidencialidad.

Tabla 3: Balance de Situación.

REPUESTERA B S.A.
BALANCE DE SITUACION
AL 30 DE SEPTIEMBRE

(EN COLONES)

	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>
<u>ACTIVOS</u>				
<u>ACTIVO CIRCULANTE</u>				
CAJA Y BANCOS	403.010,0	606.097,6	612.051,1	375.033,1
FONDO PARA INVERSIONES	241.824,89	746.374,4	284.333,8	116.252,5
CUENTAS POR COBRAR	2.959.441,1	2.559.158,9	2.579.889,5	1.857.786,1
INVENTARIOS	4.170.588,9	3.025.259,5	2.656.490,3	2.709.299,9
MERCADERIAS EN TRANSITO	1.081.379,7	901.543,9	363.140,7	1.361.157,6
GASTO DIFERIDO	13.548,9	22.578,7	26.181,3	20.007,9
TOTAL ACTIVO CIRCULANTE	8.869.793,5	7.861.012,9	6.522.086,7	6.439.537,1
<u>ACTIVO FIJO</u>				
MOBILIARIO Y EQUIPO	57.017,2	69.096,5	72.189,4	96.382,7
(-) DEPRECIACION MOBILIARIO Y EQUIPO	(41.425,2)	(46.207,5)	(50.938,0)	(56.517,8)
LICENCIAS PARA PROGRAMAS	0,0	0,0	0,0	1.887,0
(-) AMORTIZACION LICENCIAS	0,0	0,0	0,0	(259,5)
TOTAL ACTIVO FIJO	15.592,0	22.889,0	21.251,4	41.492,5
<u>OTROS ACTIVOS</u>				
DEPOSITOS EN GARANTIA	58.778,2	61.586,8	54.771,5	54.375,3
IMPUESTO SOBRE LA RENTA	277.717,4	293.843,6	264.156,2	260.650,7
CREDITO AL IMP. DE VENTAS POR FACTOR				
SISTEMA DE COMPUTO-DREAM SOFT GROUP				
TOTAL OTROS ACTIVOS	336.495,6	355.430,5	318.927,7	315.026,1
TOTAL ACTIVO	9.221.881,1	8.239.332,4	6.862.265,8	6.796.055,7
<u>PASIVOS</u>				
<u>PASIVO A CORTO PLAZO</u>				
PROVEEDORES	(220.593,6)	13.128,5	190.353,9	161.873,9
CUENTAS POR PAGAR	161.532,3	112.859,4	107.365,0	1.550.338,2
OBLIGACIONES PATRONALES	27.957,0	35.838,5	36.801,9	38.311,9
GASTOS ACUMULADOS	55.923,8	73.131,4	82.632,8	11.209,2
TOTAL PASIVO CORTO PLAZO	24.819,6	234.957,8	417.153,5	1.761.733,2
<u>PASIVO A LARGO PLAZO</u>				
DOCUMENTOS POR PAGAR LP	4.000.000,0	3.447.063,1	2.768.064,8	1.970.954,7
TOTAL PASIVO LARGO PLAZO	4.000.000,0	3.447.063,1	2.768.064,8	1.970.954,7
TOTAL PASIVOS	4.024.819,6	3.682.020,9	3.185.218,4	3.732.688,0
<u>PATRIMONIO</u>				
CAPITAL SOCIAL	562.200,0	562.200,0	562.200,0	562.200,0
APORTE ADICIONAL DE CAPITAL	0,0	0,0	0,0	800.000,0

UTILIDADES RETENIDAS	3.216.449,6	2.765.924,0	1.948.140,3	1.133.186,1
UTILIDAD DEL PERIODO	1.305.971,9	1.116.747,5	1.054.267,1	455.541,6
RESERVA LEGAL	112.440,00	112.440,00	112.440,00	112.440,00
TOTAL PATRIMONIO	5.197.061,5	4.557.311,5	3.677.047,4	3.063.367,7
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	9.221.881,1	8.239.332,4	6.862.265,8	6.796.055,7

Fuente: Repuestera B.

2.2.3 Estado de resultados

Tabla 4. Estado de resultados.

REPUESTERA B S.A.				
ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS				
AL 30 DE SEPTIEMBRE				
AÑO	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>
VENTAS	16.797.560,2	15.816.731,9	16.436.575,9	14.342.625,8
COSTO DE VENTAS	10.469.014,1	10.048.091,0	10.549.040,2	9.228.987,4
INVENTARIO INICIAL	3.132.512,0	4.170.588,9	3.025.259,5	2.656.490,3
(+) COMPRAS	11.507.091,0	8.902.761,6	10.180.271,0	9.281.797,0
(-) INVENTARIO FINAL	(4.170.588,9)	(3.025.259,5)	(2.656.490,3)	(2.709.299,9)
UTILIDAD BRUTA	6.328.546,1	5.768.640,9	5.887.535,7	5.113.638,4
GASTOS EXTRAORDINARIOS				
GASTOS GENERALES	(4.736.361,7)	(4.067.851,8)	(4.301.377,3)	(4.310.905,9)
GASTOS FINANCIEROS	(264.275,7)	(651.450,2)	(483.383,1)	(348.605,0)
OTROS GASTOS	(27.856,1)	66.794,7	(55.705,7)	(1.407,1)
GASTOS NO DEDUCIBLES	0,0	0,0		
UTILIDAD DE OPERACIONES	1.300.052,7	1.116.133,7	1.047.069,6	452.720,3
OTROS INGRESOS GRAVABLES	5.919,2	(1.029,5)	7.197,5	2.821,3
OTROS INGRESOS NO GRAV.		1.643,4	(0,0)	0,0
UTILIDAD NETA	1.305.971,9	1.116.747,5	1.054.267,1	455.541,6

Fuente: Repuestera B.

2.3 Principales competidores

El sector repuestos automotrices está dividido, básicamente, en tres segmentos de competidores:

- El primer grupo son las empresas con una amplia gama de productos, son aproximadamente siete empresas en todo el país y dentro de ellas se encuentra Repuestera A.
- El segundo grupo son unas veinte compañías especializadas; es decir, estas empresas ofrecen solo cierto tipo de productos; por ejemplo: fajas, o solo juego de frenos.
- Un tercer grupo que son las pequeñas empresas, que funcionan incluso en el garaje de una casa; compran el producto y lo entregan. Este grupo goza de una ventaja competitiva y es que su estructura de gasto es reducida y suplen casi de inmediato al cliente.

La mayoría de repuesteras mayoristas se concentra en el Área Metropolitana y aparte de la diferenciación descrita en cuanto a gama de productos, tienen una diferencia marcada en cuanto a ofrecimiento de precios bajos. Sin embargo, la estructura de gasto es muy amplia, precisamente, para poder hacer frente a la administración de inventarios; importaciones y cuenta por cobrar; lo que se convierte en un punto negativo si lo comparamos con la competencia de las empresas especializadas; quienes compiten con su menor estructura de gastos; destinando recursos a plazos mayores de crédito a su cartera de clientes.

A pesar de que Repuestera A, ve como una fortaleza su gama de productos, en este momento, tiene debilidades con su flujo de caja y limitantes en cuanto a plazos crediticios.

Repuestera B por su parte se ubica como una empresa del segundo grupo; con especialidad en partes coreanas; pero con una tendencia marcada hacia la misma estructura que tiene Repuestera A.

2.4 Políticas crediticias de la industria

La política crediticia del sector se establece en plazos de crédito que van de 45 a 75 días. Algunos pactos con clientes que compran volumen se ubican en plazos especiales que están entre los 90 y 120 días. Sin embargo; no existe claridad ni definición en cuanto a plazos relacionados con el manejo de márgenes de utilidad; como tampoco manejo de descuentos aplicados en factura relacionados con el plazo de pago; más bien dichos descuentos están directamente relacionados con el volumen de venta.

Plazos a 30 días versus tarjeta de crédito cerrada

Repuestera A utiliza una tarjeta de crédito tipo cerrada con uno de los bancos del sistema financiero nacional, la cual consiste en un acuerdo tripartida (Repuestera A – Cliente - Banco). El banco le extiende una tarjeta de crédito al cliente, misma que sólo puede ser utilizada para cancelar las cuentas por pagar en Repuestera A. De esta manera, el cliente goza de un plazo de 90 días (30 días en Repuestera A y 60 días en el banco), mientras Repuestera A cobra sus créditos a 30 días. El beneficio que obtiene el cliente es plazo, mientras Repuestera A obtiene su dinero a 30 días. La desventaja básica de Repuestera A es la comisión que le cobra el banco que es 2.6% sobre dichos cobros y que rondan los 8 millones de colones mensuales aproximadamente.

2.5 Política de importaciones y pagos a proveedores

Las empresas del sector automotriz importan el 98% de sus compras, el restante 2% son compras locales contra pago de contado. La política de pagos por importaciones es a 30, 60, 90 días a la vista; un 85% del total. Sin embargo, el 15% restante

corresponde a importaciones con pagos adelantados; estos se contabilizan en la cuenta de mercaderías en tránsito dentro de los activos circulantes.

Con este capítulo se da una reseña de las empresas del sector repuestos automotrices, sus antecedentes, logros y situación actual; con lo cual se pretende tener clara su evolución de las mismas y cómo se encuentra su situación actual, sin llegar a un análisis profundo de dichas empresas.

El análisis de las empresas del sector se realizará en el siguiente capítulo, esto con el objetivo de establecer un diagnóstico de las mismas en cuanto al estrangulamiento que están sufriendo en su flujo de caja; enfocado, principalmente, en su capital de trabajo.

Capítulo III - Evaluación y diagnóstico de las empresas “Repuestera A” y “Repuestera B”

El objetivo de este capítulo es desarrollar el análisis y establecer el diagnóstico de las empresas repuesteras del sector automotriz. Se va a realizar el análisis de los estados financieros mostrados en las tablas 1, 2, 3, y 4 incluidas en el capítulo II. En forma adicional, en este capítulo, se incluirán los estados de flujo de efectivo de los cuatro años analizados. También, se complementará con el análisis de razones financieras y punto de equilibrio de las empresas.

En forma específica se analizará en capital de trabajo de las empresas; todo esto con el fin de establecer el diagnóstico y poder llegar en los capítulos siguientes a las recomendaciones y conclusiones del tema que estamos abarcando.

3.1 Análisis vertical de estados financieros

Tabla 5: Balance General porcentual Repuestera A

BALANCE DE SITUACIÓN AL 30 DE SEPTIEMBRE (PORCENTUAL)				
	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>
<u>ACTIVOS</u>				
<u>ACTIVO CIRCULANTE</u>				
CAJA Y BANCOS	6,8%	10,7%	4,1%	3,0%
CUENTAS POR COBRAR	44,8%	49,0%	52,9%	45,6%
INVENTARIOS	36,3%	29,0%	32,5%	37,8%
MERCADERIAS EN TRANSITO	8,3%	6,5%	3,8%	8,6%
GASTO DIFERIDO	0,2%	0,4%	1,6%	0,9%
TOTAL ACTIVO CIRCULANTE	96,5%	95,5%	94,8%	95,9%
<u>ACTIVO FIJO</u>				
MOBILIARIO Y EQUIPO	0,9%	1,0%	1,1%	1,0%

(-) DEPRECIACION MOBILIARIO Y EQUIPO	-0,7%	-0,8%	-0,8%	-0,7%
VEHICULOS	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%
(-) DEPRECIACION VEHICULOS	-0,1%	-0,2%	-0,2%	-0,1%
LICENCIAS PARA PROGRAMAS	0,1%	0,2%	0,2%	0,1%
(-) AMORTIZACION LICENCIAS	-0,1%	-0,1%	-0,1%	-0,1%
TOTAL ACTIVO FIJO	0,3%	0,3%	0,4%	0,4%
<u>OTROS ACTIVOS</u>				
DEPOSITOS EN GARANTIA	1,5%	1,7%	1,5%	1,3%
IMPUESTO SOBRE LA RENTA	1,1%	2,3%	2,7%	1,9%
CREDITO AL IMP. DE VENTAS POR FACTOR	0,4%	0,1%	0,4%	0,4%
SISTEMA DE COMPUTO-	0,2%	0,1%	0,1%	0,1%
TOTAL OTROS ACTIVOS	3,3%	4,2%	4,8%	3,7%
TOTAL ACTIVO	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
<u>PASIVOS</u>				
<u>PASIVO A CORTO PLAZO</u>				
PROVEEDORES	5,3%	10,0%	19,9%	12,1%
CUENTAS POR PAGAR	1,4%	2,5%	4,7%	4,8%
OBLIGACIONES PATRONALES	0,4%	0,5%	0,5%	0,5%
SEGURO SOBRE MERCANCIA EN TRANSITO	0,2%	0,2%	0,1%	0,1%
DOCUMENTOS POR PAGAR CP	0,0%	0,0%	0,0%	12,6%
GASTOS ACUMULADOS	1,0%	1,0%	1,0%	1,1%
TOTAL PASIVO CORTO PLAZO	8,3%	14,1%	26,2%	31,2%
<u>PASIVO A LARGO PLAZO</u>				
DOCUMENTOS POR PAGAR LP	48,5%	40,1%	23,9%	7,7%
TOTAL PASIVO LARGO PLAZO	48,5%	40,1%	23,9%	7,7%
TOTAL PASIVOS	56,8%	54,2%	50,1%	38,9%
<u>PATRIMONIO</u>				
CAPITAL SOCIAL	16,7%	17,8%	16,3%	13,4%
APORTE ADICIONAL DE CAPITAL	6,7%	0,0%	0,0%	12,4%
UTILIDADES RETENIDAS	9,1%	13,0%	14,3%	16,5%
UTILIDAD DEL PERIODO	9,5%	13,3%	17,1%	16,3%
RESERVA LEGAL	1,1%	1,7%	2,2%	2,5%
TOTAL PATRIMONIO	43,2%	45,8%	49,9%	61,1%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Fuente: Repuestera A.

Las partidas más importantes del Balance General de Repuestera A en lo que respecta del **activo circulante** son las cuentas por cobrar, le siguen los inventarios y en tercer lugar la mercadería en tránsito; cuyo peso relativo llega al 92% de los activos totales en forma conjunta durante el año 2011 y un promedio de los tres años anteriores que llegaba a 87,7% del total. Dada su importancia en términos absolutos y relativos; se hará un análisis detallado de estas partidas en cuanto a composición más adelante.

En cuanto al **pasivo y patrimonio**, las partidas con mayor importancia relativa fueron la cuenta proveedores entre el año 2008-2010, pero durante el 2011 la empresa se endeuda con pasivo de corto plazo, para poder solventar faltantes de flujo de caja. Durante el 2011 las partidas de proveedores y pasivo de corto plazo llegan a representar el 24,7% del total de pasivo y patrimonio, mientras que del año 2008-2010 el promedio de la partida proveedores era de apenas el 11,6%. Como puede notarse, las partidas que enfatizaremos análisis serán aquellas con mayor importancia relativa que tienen relación directa con el capital de trabajo de las empresas.

Por su parte, la importancia relativa en partidas que componen el **patrimonio** son las utilidades retenidas y utilidades del período, que llegan a representar entre ambas el 32,8% del **pasivo y patrimonio**.

El Estado de Resultados porcentual nos ayuda a determinar que realmente en la importancia relativa de partidas importantes como el costo de ventas, los gastos operativos y generales mantienen su importancia relativa a través de los cuatro años analizados. Sin embargo, la partida más importante en cuanto peso relativo con las ventas es el costo de ventas, el cual se incrementó de 70,7% en el 2010 a 71,1% en el año 2011. Las partidas con mayor importancia relativa en relación a las ventas son las compras las cuales aumentan hacia el último año a un 75,3% con las ventas. . Un punto importante por resaltar es que las ventas se han venido incrementado a partir del 2008, llegando en el último año a un 9% de incremento; esto impacta

directamente la utilidad del período, que ha venido en aumento desde el 2008 hasta el 2011. Sin embargo, este resultado de operación favorable no necesariamente indica que la empresa esté generando flujos de caja o flujo de efectivo.

Tabla 6: Estado de Resultados porcentual Repuestera A.

REPUESTERA A S.A.				
ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS				
AL 30 DE SEPTIEMBRE				
(PORCENTUAL)				
AÑO	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>
VENTAS	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
COSTO DE VENTAS	71,7%	71,1%	70,7%	71,1%
UTILIDAD BRUTA	28,3%	28,9%	29,3%	28,9%
GASTOS EXTRAORDINARIOS	-1,4%	-0,2%	0,0%	0,0%
GASTOS GENERALES	-20,2%	-19,9%	-21,2%	-20,3%
GASTOS FINANCIEROS	-3,0%	-4,1%	-2,7%	-2,1%
OTROS GASTOS	0,0%	-0,3%	0,5%	-0,3%
GASTOS NO DEDUCIBLES	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
UTILIDAD DE OPERACIONES	3,6%	4,4%	5,9%	6,2%
OTROS INGRESOS GRAVABLES	0,0%	0,1%	0,0%	0,1%
OTROS INGRESOS NO GRAV.	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
UTILIDAD NETA	3,7%	4,5%	5,9%	6,3%

Fuente: Repuestera A.

Enseguida, se muestran los Balances Generales de Repuestera B.

Esto permite ver la composición de las principales partidas en términos porcentuales. Como se explica más adelante en términos relativos la composición del capital de trabajo es similar al de Repuestera A.

Tabla 7: Balance general porcentual Repuestera B.

REPUESTERA B S.A.				
ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS				
AL 30 DE SEPTIEMBRE				
(EN PORCENTAJE)				
	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>
<u>ACTIVOS</u>				
<u>ACTIVO CIRCULANTE</u>				
CAJA Y BANCOS	7,0%	16,4%	13,1%	7,2%
CUENTAS POR COBRAR	32,1%	31,1%	37,6%	27,3%
INVENTARIOS	45,2%	36,7%	38,7%	39,9%
MERCADERIAS EN TRANSITO	11,7%	10,9%	5,3%	20,0%
GASTO DIFERIDO	0,1%	0,3%	0,4%	0,3%
TOTAL ACTIVO CIRCULANTE	96,2%	95,4%	95,0%	94,8%
<u>ACTIVO FIJO</u>				
MOBILIARIO Y EQUIPO	0,6%	0,8%	1,1%	1,4%
(-) DEPRECIACION MOBILIARIO Y EQUIPO	-0,4%	-0,6%	-0,7%	-0,8%
LICENCIAS PARA PROGRAMAS	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
(-) AMORTIZACION LICENCIAS	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
TOTAL ACTIVO FIJO	0,2%	0,3%	0,3%	0,6%
<u>OTROS ACTIVOS</u>				
DEPOSITOS EN GARANTIA	0,6%	0,7%	0,8%	0,8%
IMPUESTO SOBRE LA RENTA	3,0%	3,6%	3,8%	3,8%
TOTAL OTROS ACTIVOS	3,6%	4,3%	4,6%	4,6%
TOTAL ACTIVO	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
<u>PASIVOS</u>				
<u>PASIVO A CORTO PLAZO</u>				
PROVEEDORES	-2,4%	0,2%	2,8%	2,4%
CUENTAS POR PAGAR	1,8%	1,4%	1,6%	22,8%
OBLIGACIONES PATRONALES	0,3%	0,4%	0,5%	0,6%
GASTOS ACUMULADOS	0,6%	0,9%	1,2%	0,2%
TOTAL PASIVO CORTO PLAZO	0,3%	2,9%	6,1%	25,9%
<u>PASIVO A LARGO PLAZO</u>				
DOCUMENTOS POR PAGAR LP	43,4%	41,8%	40,3%	29,0%
TOTAL PASIVO LARGO PLAZO	43,4%	41,8%	40,3%	29,0%
TOTAL PASIVOS	43,6%	44,7%	46,4%	54,9%
<u>PATRIMONIO</u>				
CAPITAL SOCIAL	6,1%	6,8%	8,2%	8,3%
APORTE ADICIONAL DE CAPITAL	0,0%	0,0%	0,0%	11,8%
UTILIDADES RETENIDAS	34,9%	33,6%	28,4%	16,7%

UTILIDAD DEL PERIODO	14,2%	13,6%	15,4%	6,7%
RESERVA LEGAL	1,2%	1,4%	1,6%	1,7%
TOTAL PATRIMONIO	56,4%	55,3%	53,6%	45,1%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Fuente: Repuestera B.

Al igual que en Repuestera A, en Repuestera B, la partida más importantes del activo total es el activo circulante con un peso relativo promedio de los cuatro años del análisis de 95,3% en promedio; y dentro de éste, las partidas de cuentas por cobrar, inventarios y mercaderías en tránsito, representan del 2008 al 2010 el 87,2% y en el 2011 el 83,13%. Esta disminución se da básicamente porque el peso relativo de las cuentas por cobrar presenta una drástica disminución, como lo vamos a ver adelante por una disminución importante de las ventas hacia el último año.

En cuanto al pasivo y patrimonio; podemos ver que el pasivo circulante pasó a tener hacia el último año importancia (25% del total), mientras que en los 3 años anteriores llegaba apenas al 3.1% en promedio. Este crecimiento obedece a que la empresa se endeudó con pasivo de corto plazo, para poder hacer frente a la situación crítica de flujo de caja por la que está pasando.

Aunque el pasivo a largo plazo representa una parte importante del total (29% en el 2011), éste viene en disminución; es una deuda que vence en el 2013. Dicho pasivo fue utilizado para cancelar proveedores internacionales; dado el proceso de estrangulamiento en el cual entró la empresa y del que se ha venido comentando a través del presente trabajo.

En cuanto al patrimonio, la partida más importante son las utilidades retenidas con un 16% hacia el 2011, dicha partida presenta disminuciones por pago de dividendos a socios. Este pago de dividendos es financiado de la operación normal del negocio. Sin embargo, a finales del año 2011; la política de la empresa varió al no pago de dividendos hasta que la empresa se encuentre en una posición de incrementos importantes en utilidades. Por su parte, las utilidades del período presentan una

drástica disminución, esto puede verse en su importancia relativa del total que disminuye de un promedio del 14,4% en los años del 2008 al 2010; a un 6,7% en el 2011.

Si bien es cierto, la creación de esta empresa fue motivada por la proliferación de vehículos usados; hubo una mala administración gerencial en la Empresa; llevando al no cumplimiento oportuno con los clientes. Muchos clientes mal atendidos acudieron a la competencia. De ahí, la disminución en ventas.

Tabla 8: Estado de Resultados porcentual Repuestera B.

REPUESTERA B S.A.				
ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS				
AL 30 DE SEPTIEMBRE				
(PORCENTAJES)				
AÑO	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>
VENTAS	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
COSTO DE VENTAS	62,3%	63,5%	64,2%	64,3%
UTILIDAD BRUTA	37,7%	36,5%	35,8%	35,7%
GASTOS GENERALES	-28,2%	-25,7%	-26,2%	-30,1%
GASTOS FINANCIEROS	-1,6%	-4,1%	-2,9%	-2,4%
OTROS GASTOS	-0,2%	0,4%	-0,3%	0,0%
GASTOS NO DEDUCIBLES	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
UTILIDAD DE OPERACIONES	7,7%	7,1%	6,4%	3,2%
OTROS INGRESOS GRAVABLES	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
OTROS INGRESOS NO GRAV.	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
UTILIDAD NETA	7,8%	7,1%	6,4%	3,2%

Fuente: Repuestera B.

Al analizar el Estado de Resultados; notamos que las utilidades disminuyen por efecto de disminución en ventas de 13,0%. Mientras esto sucede la empresa sigue con la misma estructura de gastos, lo que hace que pasen de un 26,1% en el 2010 a 30,1 en el año 2011.

La disminución en ventas se da por una mala administración del Gerente General; mismo que fue destituido, pero aún así, a la Empresa le ha costado recuperar sus clientes mal atendidos en su oportunidad.

Punto importante por tomar en cuenta es que a diferencia de Repuestera A, Repuestera B no está generando flujo de efectivo a través de sus utilidades, pues más bien hubo una drástica disminución en el 2011; cuyo impacto directo es por la disminución en las ventas.

3.2 Análisis horizontal repuesteras

Tabla 9: Balance General Repuestera A.

REPUESTERA A			
BALANCE SITUACION			
PORCENTUAL HORIZONTAL			
	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>
<u>ACTIVOS</u>			
<u>ACTIVO CIRCULANTE</u>			
CAJA Y BANCOS	46,5%	-58,4%	-9,1%
CUENTAS POR COBRAR	2,4%	17,8%	4,5%
INVENTARIOS	-25,2%	22,6%	41,0%
MERCADERIAS EN TRANSITO	-27,5%	-36,1%	174,9%
GASTO DIFERIDO	43,8%	374,0%	-34,6%
TOTAL ACTIVO CIRCULANTE	-7,4%	8,5%	22,6%
<u>ACTIVO FIJO</u>			
MOBILIARIO Y EQUIPO	3,6%	17,7%	14,9%
(-) DEPRECIACION MOBILIARIO Y EQUIPO	7,6%	7,2%	7,1%
VEHICULOS	0,0%	0,0%	0,0%
(-) DEPRECIACION VEHICULOS	8,9%	6,0%	5,4%
LICENCIAS PARA PROGRAMAS	123,5%	2,7%	8,4%
(-) AMORTIZACION LICENCIAS	13,6%	36,5%	29,8%
TOTAL ACTIVO FIJO	16,1%	25,2%	20,7%

<u>OTROS ACTIVOS</u>			
DEPOSITOS EN GARANTIA	2,3%	-1,0%	1,0%
IMPUESTO SOBRE LA RENTA	90,3%	30,5%	-14,4%
CREDITO AL IMP. DE VENTAS POR FACTOR	-78,2%	462,3%	22,1%
SISTEMA DE COMPUTO-DREAM SOFT GROUP	-53,1%	0,0%	0,0%
TOTAL OTROS ACTIVOS	19,4%	25,9%	-5,8%
TOTAL ACTIVO	-6,4%	9,3%	21,3%
<u>PASIVOS</u>			
<u>PASIVO A CORTO PLAZO</u>			
PROVEEDORES	77,2%	118,0%	-26,3%
CUENTAS POR PAGAR	61,2%	107,4%	25,8%
OBLIGACIONES PATRONALES	3,0%	11,6%	26,0%
SEGURO SOBRE MERCANCIA EN TRANSITO	-36,4%	-30,3%	0,0%
DOCUMENTOS POR PAGAR CP	0,0%	0,0%	100,0%
GASTOS ACUMULADOS	1,1%	9,7%	25,8%
TOTAL PASIVO CORTO PLAZO	58,7%	103,0%	44,5%
<u>PASIVO A LARGO PLAZO</u>			
DOCUMENTOS POR PAGAR LP	-22,7%	-34,8%	-60,8%
TOTAL PASIVO LARGO PLAZO	-22,7%	-34,8%	-60,8%
TOTAL PASIVOS	-10,8%	1,0%	-5,8%
<u>PATRIMONIO</u>			
CAPITAL SOCIAL	0,0%	0,0%	0,0%
APORTE ADICIONAL DE CAPITAL	-100,0%	0,0%	100,0%
UTILIDADES RETENIDAS	33,7%	19,9%	39,8%
UTILIDAD DEL PERIODO	30,3%	41,2%	15,2%
RESERVA LEGAL	42,8%	39,0%	39,6%
TOTAL PATRIMONIO	-0,6%	19,0%	48,4%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	-6,4%	9,3%	21,3%

Fuente: Repuestera A.

El análisis horizontal de Repuestera A muestra una vez más el crecimiento que han tenido las partidas del activo circulante: inventarios; mercaderías en tránsito y cuentas por cobrar. Mientras el efectivo en caja y bancos disminuye.

Por su parte, el pasivo a corto plazo muestra un crecimiento porcentual respecto del año anterior importante por medio de la deuda a corto plazo.

Por obvias razones el pasivo a largo plazo sufre una disminución ya que se cancelaron dos préstamos directos que tenía la Empresa.

Tabla 10: Estado de Resultados porcentual Repuestera A.

REPUESTERA A S.A.			
ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS			
AL 30 DE SEPTIEMBRE			
PORCENTUAL			
	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>
VENTAS	6,5%	6,5%	9,2%
COSTO DE VENTAS	5,6%	5,9%	9,8%
INVENTARIO INICIAL	33,8%	-25,2%	22,6%
(+) COMPRAS	-4,0%	14,3%	13,0%
(-) INVENTARIO FINAL	-25,2%	22,6%	41,0%
UTILIDAD BRUTA	8,8%	8,0%	7,8%
GASTOS EXTRAORDINARIOS	-86,4%	-100,0%	0,0%
GASTOS GENERALES	4,7%	13,6%	4,4%
GASTOS FINANCIEROS	42,8%	-29,8%	-14,4%
OTROS GASTOS	-1630,4%	-271,1%	-160,8%
GASTOS NO DEDUCIBLES	-100,0%	0,0%	100,0%
UTILIDAD DE OPERACIONES	29,7%	43,8%	14,3%
OTROS INGRESOS GRAVABLES	93,0%	-93,6%	1202,0%
OTROS INGRESOS NO GRAV.	-41,2%	-100,0%	0,0%
UTILIDAD NETA	30,3%	41,2%	15,2%

Fuente: Repuestera A.

Por su parte, el análisis de variación horizontal del Estado de Resultados de Repuestera A demuestra el claro crecimiento en ventas e inventarios; estos últimos en forma desproporcionada con respecto del crecimiento en ventas a través de los años.

Algunas partidas del Estado de Resultados muestran crecimientos o disminuciones desproporcionados dada su naturaleza. Por ejemplo, otros gastos es el diferencial cambiario que se acumula en esa cuenta y que en el año 2010 dada la revaluación del colón se registró un ingreso y no un gasto por diferencial.

Tabla 11: Balance General Porcentual Repuestera B.

REPUESTERA B S.A.			
BALANCE DE SITUACION			
AL 30 DE SEPTIEMBRE			
	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>
<u>ACTIVOS</u>			
<u>ACTIVO CIRCULANTE</u>			
CAJA Y BANCOS	50,4%	1,0%	-38,7%
FONDO PARA INVERSIONES	208,6%	-61,9%	-59,1%
CUENTAS POR COBRAR	-13,5%	0,8%	-28,0%
INVENTARIOS	-27,5%	-12,2%	2,0%
MERCADERIAS EN TRANSITO	-16,6%	-59,7%	274,8%
GASTO DIFERIDO	66,6%	16,0%	-23,6%
TOTAL ACTIVO CIRCULANTE	-11,4%	-17,0%	-1,3%
<u>ACTIVO FIJO</u>			
MOBILIARIO Y EQUIPO	21,2%	4,5%	33,5%
(-) DEPRECIACION MOBILIARIO Y EQUIPO	11,5%	10,2%	11,0%
LICENCIAS PARA PROGRAMAS	100,0%	100,0%	100,0%
(-) AMORTIZACION LICENCIAS	0,0%	0,0%	0,0%
TOTAL ACTIVO FIJO	46,8%	-7,2%	95,2%
<u>OTROS ACTIVOS</u>			
DEPOSITOS EN GARANTIA	4,8%	-11,1%	-0,7%
IMPUESTO SOBRE LA RENTA	5,8%	-10,1%	-1,3%
TOTAL OTROS ACTIVOS	5,6%	-10,3%	-1,2%
TOTAL ACTIVO	-10,7%	-16,7%	-1,0%

<u>PASIVOS</u>			
<u>PASIVO A CORTO PLAZO</u>			
PROVEEDORES	-106,0%	1349,9%	-15,0%
CUENTAS POR PAGAR	-30,1%	-4,9%	1344,0%
OBLIGACIONES PATRONALES	28,2%	2,7%	4,1%
GASTOS ACUMULADOS	30,8%	13,0%	-86,4%
TOTAL PASIVO CORTO PLAZO	846,7%	77,5%	322,3%
<u>PASIVO A LARGO PLAZO</u>			
DOCUMENTOS POR PAGAR LP	-13,8%	-19,7%	-28,8%
TOTAL PASIVO LARGO PLAZO	-13,8%	-19,7%	-28,8%
TOTAL PASIVOS	-8,5%	-13,5%	17,2%
<u>PATRIMONIO</u>			
CAPITAL SOCIAL	0,0%	0,0%	0,0%
APORTE ADICIONAL DE CAPITAL	100,0%	100,0%	100,0%
UTILIDADES RETENIDAS	-14,0%	-29,6%	-41,8%
UTILIDAD DEL PERIODO	-14,5%	-5,6%	-56,8%
RESERVA LEGAL	0,0%	0,0%	0,0%
TOTAL PATRIMONIO	-12,3%	-19,3%	-16,7%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	-10,7%	-16,7%	-1,0%

Fuente: Repuestera B.

En Repuestera A, el análisis horizontal muestra concentración de crecimiento en las mercaderías en tránsito y los inventarios. A la vez, los pasivos de corto plazo presentan un incremento desproporcionado por nuevos préstamos; según fue indicado por los gerentes de Repuestera B.

El Estado de Resultados muestra la disminución en ventas, crecimiento en inventarios, esto impacta directamente la utilidad neta; con una disminución desproporcionada del 56,8% respecto del año anterior.

Tabla 12: Estado de Resultados porcentual Repuestera B.

REPUESTERA B S.A.				
ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS				
AL 30 DE SEPTIEMBRE				
AÑO	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>	
VENTAS	-5,8%	3,9%	-12,7%	
COSTO DE VENTAS	-4,0%	5,0%	-12,5%	
INVENTARIO INICIAL	33,1%	-27,5%	-12,2%	
(+ COMPRAS	-22,6%	14,3%	-8,8%	
(-) INVENTARIO FINAL	-27,5%	-12,2%	2,0%	
UTILIDAD BRUTA	-8,8%	2,1%	-13,1%	
GASTOS EXTRAORDINARIOS				
GASTOS GENERALES	-14,1%	5,7%	0,2%	
GASTOS FINANCIEROS	146,5%	-25,8%	-27,9%	
OTROS GASTOS	-339,8%	-183,4%	-97,5%	
UTILIDAD DE OPERACIONES	7,1%	6,4%	3,2%	
OTROS INGRESOS GRAVABLES	-117,4%	-799,1%	-60,8%	
OTROS INGRESOS NO GRAV.	100,0%	100,0%	100,0%	
UTILIDAD NETA	-14,5%	-5,6%	-56,8%	

Fuente: Repuestera B.

3.3 Análisis de las cuentas por cobrar

Las cuentas por cobrar comerciales en Repuestera A han crecido en los últimos años, sobre todo en el 2010 en un 16% y en el 2011 un 6% respecto del año anterior, podemos notar como lo muestra la tabla de vencimientos que hacia el último año las cuentas antiguas a más de 45 días tienen un crecimiento muy importante. A pesar de que el crecimiento en cuentas por cobrar hacia el 2011 es menor, la antigüedad de saldos es mayor. Se analizó en detalle la composición de clientes con cuentas antiguas y su causa es, básicamente, por mayores plazos negociados con los

clientes. Sin embargo, en contraposición con el plazo mayor concedido a los clientes; no se han establecido mayores márgenes de utilidades, para poder, de esta manera mitigar el impacto sobre el costo de reposición de la mercancía vendida.

Tabla 13: Vencimientos de cuentas por cobrar Repuestera A.

AÑO	Sin Vencer	15 días	30 días	45 días	Más de 45 días	Total*
2008	17.928.018,81 88,47%	1.442.697,33 7,12%	518.786,12 2,56%	189.101,46 0,93%	186.715,55 0,92%	20.265.319,28 100,00%
2009	18.612.665,34 89,77%	1.256.467,12 6,06%	421.217,12 2,03%	196.873,24 0,95%	247.076,80 1,19%	20.734.299,62 100,00%
2010	21.488.702,12 89,29%	1.708.658,80 7,10%	512.651,71 2,13%	221.227,47 0,92%	133.632,00 0,56%	24.064.872,09 100,00%
2011	23.369.274,58 91,97%	1.217.905,76 4,79%	515.789,48 2,03%	93.957,76 0,37%	213.381,86 0,84%	25.410.309,43 100,00%

*Diferencia respecto al Balance General se debe a otras cuentas por cobrar diferentes de las cuentas por cobrar comerciales.

Fuente: Repuestera A.

Repuestera B, por su parte muestra caso contrario una disminución en su cartera de clientes y, por lo tanto, una disminución en la cuenta por cobrar; con el agravante de que los porcentajes de cuentas antiguas son elevados, incluso hacia el 2011 es de 3.3%. La industria está ubicada en una morosidad a más de 45 días del orden de un 0,90% a 0,95% del total de la cartera de clientes. Repuestera A se encuentra dentro este rango con un 0.84% con vencimientos a más de 45 días de la cartera total.

Tabla 14: Vencimientos de cuentas por cobrar Repuestera B.

AÑO	Sin Vencer	15 días	30 días	45 días	Más de 45 días	Total
2008	2.235.591,82	549.334,38	79.265,38	20.336,20	-3.614,54	2.880.913,24
	77,60%	19,07%	2,75%	0,71%	-0,13%	100,00%
2009	1.791.561	460.581	94.435	4.496	52.005	2.403.076,98
	74,55%	19,17%	3,93%	0,19%	2,16%	100,00%
2010	1.770.280,53	408.845,17	158.772,77	43.761,68	49.139,07	2.430.799,21
	72,83%	16,82%	6,53%	1,80%	2,02%	100,00%
2011	1.269.135,47	247.709,00	173.394,77	29.361,79	58.645,49	1.778.246,51
	71,37%	13,93%	9,75%	1,65%	3,30%	100,00%

*Diferencia respecto al Balance General se debe a otras cuentas por cobrar diferentes de las cuentas por cobrar comerciales.

Fuente: Repuestera B.

3.4 Análisis de inventarios

Al realizar un análisis de inventarios a través de los años podemos notar que hacia el 2011, existe un crecimiento importante en los inventarios de Repuestera A. Se verificaron, a la vez, las partidas de lento movimiento y se determinó que dichas partidas alcanzan en valores absolutos el monto de 104.226,31 colones al 30 de septiembre del año 2011, lo que, evidentemente, es poco significativo dado el nivel de inventarios que tiene la empresa para el mismo año, en términos relativos es apenas 0, 5%.

Al realizar un análisis de líneas, la Empresa trató en el último año de llenar las expectativas de los clientes importando en volumen líneas de mayor movimiento, lo cual logró; sin embargo, para poder cumplir con este objetivo, también, su deuda creció para poder financiar esta sobre compra.

Tabla 15: Crecimiento porcentual en inventarios repuesteras.

Repuestera A S.A.

(En colones)

Año	2008	2009	2010	2011
Inventarios	16.919.423,6	12.648.439,8	15.509.064,0	21.874.348,9
Crecimiento	33,8%	-25,2%	22,6%	41,0%

Fuente: Repuestera A.

Repuestera B S.A.

(En colones)

Año	2008	2009	2010	2011
Inventarios	4.170.588,9	3.025.259,5	2.656.490,3	2.709.299,9
Crecimiento	33,1%	-27,5%	-12,2%	2,0%

Fuente: Repuestera B.

Por su parte Repuestera B, presenta un panorama totalmente diferente a Repuestera A. Decrecimiento en inventarios a partir del año 2008, es sólo hasta el año 2011 que los inventarios crecen un 2% (Tabla 11); significativo si tomamos en cuenta que el 2010 tuvo un decrecimiento del 12,2%. Agrava la situación de Repuestera B el hecho de que las mercancías de lento movimiento son en términos absolutos del orden de 224.277,2 de colones y que representan un 8,3% del total del inventario al 30 de septiembre 2011.

Tabla 16: Mercancías de lento movimiento de las repuesteras.

Mercancías obsoletas		
	30-sep-11	% del total
Repuestera A	104.226,31	0,5%
Repuestera B	224.277,20	8,3%
<u>Fuente: Repuestera A y Repuestera B</u>		

Repuestera A, maneja un total de 6000 líneas en inventario de las cuales 40% presenta alta rotación y está representado por un 25% de marcas líderes en el mercado. El restante del inventario si bien presenta movimiento no se acerca al promedio de rotación del inventario.

3.5 Razones financieras

Repuestera A muestra razones financieras muy acordes con las del sector; a excepción del período medio de cobro que está por encima al del sector con 53 días como puede notarse en la tabla 12, donde se hace referencia a las razones de Repuestera A. Sin embargo, esta situación no afecta el periodo medio de recuperación de efectivo, el cual se encuentra favorablemente por debajo del promedio del sector de la industria.

Repuestera B por su parte muestra razones financieras muy alejadas del equilibrio normal de la industria, lo que afecta en forma negativa el flujo de efectivo y específicamente, el capital de trabajo de estas empresas del sector en análisis.

Repuestera B, tiene serios problemas en administración del inventario. Como podemos notar, los días de conversión del inventario a efectivo; están muy por encima de la industria, lo que es negativo para la empresa por cuanto la no recuperación del efectivo en forma oportuna; impacta directamente el flujo de caja de la empresa de manera negativa.

Tabla 17: Razones financieras.

REPUESTERA A S.A.
RAZONES FINANCIERAS

	sep-08	sep-09	sep-10	sep-11	EQUILIBRIO SECTOR
CAPITAL NETO DE TRABAJO					
PASIVO CIRCULANTE-	3.873.181,21	6.144.935,49	12.472.635,13	18.195.890,84	
ACTIVO CIRCULANTE	44.987.630,51	43.640.819,47	45.216.612,96	55.085.455,63	
ACTIVO SOBRE PASIVO	-41.114.449,30	-37.495.883,99	-32.743.977,84	-36.889.564,80	UNA VEZ
INDICE DE SOLVENCIA					
ACTIVO CIRCULANTE	44.987.630,51	43.640.819,47	45.216.612,96	55.085.455,63	
PASIVO CIRCULANTE	3.873.181,21	6.144.935,49	12.472.635,13	18.195.890,84	
	11,61516285	7,101916622	3,625265431	3,027356898	1½ A 1
PRUEBA DEL ACIDO					
ACTIVO CIRCULANTE- INVENTARIO	28.068.206,95	29.031.330,74	29.707.548,94	33.211.106,69	
PASIVO CIRCULANTE	3.873.181,21	6.144.935,49	12.472.635,13	18.195.890,84	
	7,246809647	4,724432144	2,381818168	1,825198172	1 A 1
ROTACION INVENTARIO					
COSTO MERCADERIA VENDIDA	86.991.299,52	91.850.802,75	97.242.290,54	106.738.446,38	
INVENTARIO PROMEDIO	16.919.423,56	12.648.439,83	15.509.064,02	21.874.348,94	
PROMEDIO DIARIO CMV	241.642,50	255.141,12	270.117,47	296.495,68	
DIAS DE EXISTENCIA					
DIAS DE EXISTENCIA ROTACION INVENTARIO	70	50	57	74	90
ROTACION CUENTAS POR COBRAR					
VENTAS CREDITO MES ANT. AÑO	9.175.577,00	11.707.847,56	12.195.617,67	13.234.239,56	
VENTAS CREDITO	11.707.847,56	12.195.617,67	13.234.239,56	15.299.192,76	
CUENTAS COBRAR CLIENTES	20.265.319,28	20.734.299,62	24.064.872,09	25.410.309,43	
PROMEDIO VENTAS A CREDITO	348.057,08	398.391,09	423.830,95	475.557,21	
PLAZO PROMEDIO CUENTAS X COB					

DIAS PROMEDIO DE COBRO	58	52	57	53	45
ROTACION CUENTAS POR COBRAR	6	7	6	7	8
ROTACION NORMAL					
RAZONES DE ENDEUDAMIENTO					
RAZON ENDEUDAMIENTO					
PASIVO TOTAL	26.510.076,60	23.646.564,61	23.886.478,66	22.669.643,84	
ACTIVO TOTAL	46.633.712,66	43.640.819,47	47.685.301,40	57.973.436,87	50%
	56,85%	54,18%	50,09%	39,10%	
RENDIMIENTO DE LA INVERSION					
UTILIDAD NETA	4.452.163,60	5.790.903,44	8.174.798,48	9.277.155,02	
ACTIVOS TOTALES	46.633.712,66	43.640.819,47	47.685.301,40	57.973.436,87	
	9,55%	13,27%	17,14%	16,00%	
DEUDA A INGRESOS	21,86%	18,31%	17,37%	15,10%	30%

Fuente Repuestera A

REPUESTERA B S.A.
RAZONES FINANCIERAS

	sep-08	sep-09	sep-10	sep-11	EQUILIBRIO
CAPITAL NETO DE TRABAJO					SECTOR
PASIVO CIRCULANTE-	24.819,61	234.957,78	417.153,53	4.392.960,64	
ACTIVO CIRCULANTE	8.869.793,46	7.861.012,92	6.522.086,67	7.023.657,54	
ACTIVO SOBRE PASIVO	-8.844.973,85	-7.626.055,15	-6.104.933,14	-2.630.696,90	UNA VEZ
INDICE DE SOLVENCIA					
ACTIVO CIRCULANTE	8.869.793,46	393.050.646,19	326.104.333,39	7.023.657,54	
PASIVO CIRCULANTE	24.819,61	234.957,78	417.153,53	4.392.960,64	
	357,3704088	1672,856514	781,7369583	1,598843723	1½ A 1
PRUEBA DEL ACIDO					

ACTIVO CIRCULANTE- INVENTARIO	4.699.204,60	4.835.753,43	3.865.596,39	4.314.357,64	
PASIVO CIRCULANTE	24.819,61	234.957,78	417.153,53	4.392.960,64	
	189,3343601	20,58137217	9,26660353	0,982107056	1 A 1
ROTACION INVENTARIO					
COSTO MERCADERIA VENDIDA	10.469.014,09	10.048.090,97	10.549.040,21	9.228.987,39	
INVENTARIO	4.170.588,86	3.025.259,49	2.656.490,27	2.709.299,90	
PROMEDIO DIARIO CMV	29.080,59	27.911,36	29.302,89	25.636,08	
DIAS DE EXISTENCIA					
DIAS DE EXISTENCIA ROTACION INVENTARIO	143	108	91	106	90
ROTACION CUENTAS POR COBRAR					
VENTAS CREDITO	1.703.349,36	1.401.519,16	1.522.887,52	996.607,78	
CUENTAS COBRAR CLIENTES	2.879.932,42	2.403.077,01	2.430.757,21	1.777.264,95	
PROMEDIO VENTAS A CREDITO	56.778,31	46.717,31	50.762,92	33.220,26	
PLAZO PROMEDIO CUENTAS X COB					
DIAS PROMEDIO DE COBRO	51	51	48	53	45
ROTACION CUENTAS POR COBRAR	7	7	8	7	8
ROTACION NORMAL					
RAZONES DE ENDEUDAMIENTO					
RAZON ENDEUDAMIENTO					
PASIVO TOTAL	4.024.819,61	3.682.020,86	3.185.218,37	4.392.960,64	
ACTIVO TOTAL	9.221.881,08	8.239.332,38	6.862.265,78	7.380.176,08	
	43,64%	44,69%	46,42%	59,52%	48%
RENDIMIENTO DE LA INVERSION					
UTILIDAD NETA	1.305.971,87	1.115.104,14	1.054.267,13	379.389,34	
ACTIVOS TOTALES	9.221.881,08	8.239.332,38	6.862.265,78	7.380.176,08	
	14,16%	13,53%	15,36%	5,14%	
DEUDA A INGRESOS	25,45%	23,28%	19,38%	30,63%	30%

Fuente Repuestera B S.A.

Enseguida se muestra el ciclo de efectivo de las repuesteras en análisis, se mantienen ciclos de recuperación del efectivo por períodos más largos lo que recalca la situación ya de por sí crítica de Repuestera B.

Tabla 18: Ciclo de efectivo operativo empresas repuesteras.

**CICLO EFECTIVO OPERATIVO
REPUESTERA A S.A.**

	sep-08	sep-09	sep-10	sep-11	EQUILIBRIO SECTOR
DIAS PROMEDIO COBRO	58	52	57	53	45
DIAS DE EXISTENCIA	70	50	57	74	90
DIAS PROMEDIO PAGO	75	75	75	75	75
CICLO EFECTIVO OPERATIVO	53	27	39	52	60

REPUESTERA B S.A.

	sep-08	sep-09	sep-10	sep-11	EQUILIBRIO SECTOR
DIAS PROMEDIO COBRO	51	51	48	53	45
DIAS DE EXISTENCIA	143	108	91	106	90
DIAS PROMEDIO PAGO	75	75	75	75	75
CICLO EFECTIVO OPERATIVO	119	85	64	84	60

Repuestera A, como puede notarse se encuentra con un ciclo operativo menor al de la industria lo que es un punto positivo; quiere decir que la conversión a efectivo es rápida por influencia de mayores días de pago a proveedores; lo que le permite reducir el ciclo.

Repuestera B por su parte se encuentra con una situación delicada y de tomarle atención, pues con toda la problemática que ha venido sufriendo, la situación se

agrava con ciclos de efectivo mayores a los de la industria como puede notarse. Esto no le permite tener efectivo suficiente para poder hacer frente al costo de reposición.

Al analizar los flujos de caja de Repuestera A (Tabla 19); se puede notar como el saldo de cada año viene en disminución; hasta terminar en el año 2011 con un flujo de caja positivo y elevado respecto del año a costa de nuevos préstamos, como ya se ha mencionado dichos préstamos son a corto plazo. Esto dará una solución momentánea que agravará la situación que se viene dando de un flujo de efectivo estrangulado con impacto directo sobre el capital de trabajo de la empresa. Durante el 2008 la empresa se endeuda con crédito a largo plazo lo que le da la liquidez necesaria en complemento con la generación de efectivo a partir de las ventas. Sin embargo es en el año 2011 que la empresa presenta la situación más crítica de estos cuatro años, con un arrastre acumulado en el saldo de flujo de efectivo del 2010.

Es importante analizar que los componentes que están consumiendo efectivo son las compras internacionales; seguidas por los gastos operativos de la empresa.

Tabla 19: Flujo de efectivo de Repuestera A.

REPUESTERA A S.A.				
FLUJO DE CAJA COLONES				
INGRESOS				
DETALLE	AÑO 2008	AÑO 2009	AÑO 2010	AÑO 2011
Saldo inicial	647.798,3	1.613.920,3	2.701.594,3	1.756.663,8
Ventas de Contado	5.125.726,9	4.537.820,1	4.762.700,3	6.435.161,1
Recuperación CxC	122.023.387,7	133.138.259,8	141.679.801,0	151.589.188,0
Depósito mes anterior	0,0	0,0	0,0	0,0
Otros ingresos	1.813.653,6	87.919,8	156.162,7	274.975,3
Préstamo	23.842.610,0	-1.719.000,0	20.000,0	800.000,0
Cuentas por cobrar a Socios/Cias	76.149,5	125.672,1	0,0	0,0
Reclamos	80,0	0,0	0,0	0,0
Reposición cks devueltos	1.098.248,6	1.298.093,3	921.846,7	1.195.575,2
Depositos Documentos tránsito	7.251.093,5	6.524.387,7	5.077.573,7	5.549.807,7
TOTAL	161.878.748,1	145.607.073,1	155.319.678,7	167.601.371,3
EGRESOS				
PAGO DE OPERACIONES FINANCIERAS				
AMORTIZACION LINEA DE CREDITO BAC + i	12.827.168,9	8.752.998,2	9.043.977,5	8.463.858,6
AMORTIZACION LINEA CREDITO BCR +i	14.355.281,9	1.123.000,0	0,0	0,0

SUBTOTAL	27.182.450,7	9.875.998,2	9.043.977,5	8.463.858,6
PAGO DE COMPRAS				
PROVEEDORES LOCALES	1.651.855,7	1.896.038,7	2.096.148,1	1.593.939,6
PROVEEDORES INTERNACIONALES	70.978.532,4	71.147.134,3	74.721.489,2	82.304.091,8
ADUANAS NACIONALIZACION				
IMPORTACIONES	24.809.860,2	21.430.485,6	26.476.072,4	30.440.157,3
SUBTOTAL	97.440.248,3	94.473.658,6	103.293.709,8	114.338.188,7
PAGO DE GASTOS OPERATIVOS				
IMPUESTOS TRIBUTACION DIRECTA	4.865.957,3	6.410.304,5	6.971.394,0	7.368.692,3
PATENTES	376.527,0	433.158,1	461.387,3	490.960,4
SALARIOS	6.127.757,9	6.045.991,4	6.923.558,2	8.247.512,4
C.C.S.S.	2.284.496,7	2.413.806,0	2.612.721,8	3.076.232,8
DIETAS Y GRATIFICACIONES	4.274.479,0	4.681.709,1	5.309.499,0	5.946.623,0
ALQUILERES	2.541.270,7	2.462.466,5	2.685.123,6	2.930.574,8
PRESTACIONES LABORALES, AGUINALDOS	3.876.278,9	4.844.196,5	4.011.635,3	2.326.917,0
SERVICIOS PUBLICOS	190.290,7	208.042,6	244.482,3	273.557,1
COMISIONES MERCANTILES	3.239.474,0	3.383.658,6	3.404.575,6	2.694.154,1
PAPELERIA Y SIMUNISTROS	302.630,5	362.247,4	326.286,0	638.806,6
ATENCION A CLIENTES	179.929,3	276.368,1	234.537,1	155.828,9
INS	466.274,4	748.128,1	498.585,9	791.041,0
OTROS GASTOS PAGADOS EN EFECTIVO	181.148,4	177.465,8	209.832,4	203.602,9
PROPAGANDA/PROMOCIONES	307.039,2	80.939,0	737.531,9	543.653,4
REPARACIONES Y MANTENIMIENTO	221.349,7	130.558,9	279.906,6	153.670,3
GASTOS DE VIAJE	164.006,2	161.873,3	175.114,4	252.568,3
REINTEGRO CAJA CHICAS	101.590,3	103.286,2	143.233,2	187.267,4
SERVICIOS PROFESIONALES	564.973,1	496.060,0	519.027,4	1.076.633,9
COMBUSTIBLES	390.270,9	296.102,1	322.597,5	377.534,3
BENEFICIO EMPLEADOS	146.459,1	112.350,9	163.092,0	307.437,8
COMISIONES TARJETAS CREDITO	1.494.493,8	1.453.479,1	1.465.627,4	1.593.119,4
RETENCION IVA FACTOR USO TARJETAS	1.815.537,6	1.542.611,0	2.393.227,5	2.099.311,9
CHEQUES DEVUELTOS	1.343.096,8	1.443.034,9	1.044.243,1	1.107.389,6
OTROS	23.634,3	35.628,2	28.354,0	40.960,0
SISTEMA	163.163,3	252.355,7	59.754,1	2.646,6
SUBTOTAL	35.642.128,8	38.555.822,0	41.225.327,7	42.886.696,3
TOTAL PAGADO	160.264.827,9	142.905.478,9	153.563.014,9	165.688.743,5
INGRESOS – EGRESOS	1.613.920,3	2.701.594,3	1.756.663,8	1.912.627,7

Fuente: Repuestera A

Tabla 20: Flujo de caja Repuestera B.

REPUESTERA B S.A.

FLUJO DE CAJA EN COLONES

INGRESOS

DETALLE	AÑO 2008	AÑO 2009	AÑO 2010	AÑO 2011
Saldo inicial	65.431,4	214.929,7	463.723,9	528.583,9
Ventas de Contado	441.021,4	317.188,4	362.725,3	707.768,8

Recuperación CxC	15.481.881,7	14.995.483,4	16.414.609,0	14.135.619,4
Otros ingresos	234.811,5	13.159,8	-199.304,5	96.298,6
Préstamo	3.752.222,2	0,0	50.917,4	611.600,0
Reposición cks devueltos	222.929,4	226.205,9	86.462,4	56.120,9
Depositos Documentos tránsito	2.369.699,1	2.712.035,3	1.771.211,2	1.064.752,2
TOTAL	22.567.996,8	18.479.002,4	18.950.344,7	17.200.743,7

EGRESOS**PAGO DE OPERACIONES FINANCIERAS**

AMORTIZACION PRESTAMO BCA	95.573,0	1.195.936,4	1.165.680,3	1.081.438,6
LEASING BAC	6.059,6	51.603,2	49.572,3	42.246,5
SUBTOTAL	101.632,6	1.247.539,6	1.215.252,7	1.123.685,1

PAGO DE COMPRAS

PROVEEDORES LOCALES	1.960.005,7	1.369.316,4	1.958.032,2	2.577.108,9
PROVEEDORES INTERNACIONALES	11.188.112,2	4.989.662,8	6.054.024,8	5.722.256,7
ADUANAS NACIONALIZACION				
IMPORTACIONES	2.431.103,2	1.456.624,7	1.889.273,2	1.475.698,5
SUBTOTAL	15.579.221,1	7.815.603,9	9.901.330,2	9.775.064,0

PAGO DE GASTOS OPERATIVOS

IMPUESTOS TRIBUTACION DIRECTA	1.140.268,4	1.571.711,9	1.397.459,5	1.235.101,9
PATENTES	45.609,3	59.976,4	48.889,4	55.676,4
SALARIOS	760.956,0	933.101,2	1.078.093,4	928.012,7
C.C.S.S.	287.250,5	368.367,6	422.478,1	395.440,9
DIETAS Y GRATIFICACIONES	1.771.917,6	1.274.860,8	1.368.000,0	1.200.880,0
ALQUILERES	903.279,3	782.634,3	853.782,9	742.612,2
PRESTACIONES LABORALES, AGUINALDOS	438.009,5	2.521.349,4	683.838,4	285.805,5
SERVICIOS PUBLICOS	45.485,9	54.253,1	57.328,6	30.422,9
COMISIONES MERCANTILES	340.209,7	396.508,2	356.433,1	254.297,1
PAPELERIA Y SIMUNISTROS	55.445,2	51.383,5	62.325,4	61.831,4
ATENCION A CLIENTES	10.102,9	0,0	1.755,5	0,0
INS	29.472,3	34.853,8	36.995,4	18.419,0
OTROS GASTOS PAGADOS EN EFEC.	26.178,9	28.959,7	33.085,8	26.256,9
PROPAGANDA/PROMOCIONES	0,0	11.752,0	3.934,1	0,0
REPARACIONES Y MANTENIMIENTO	42.299,4	13.339,4	9.291,2	7.162,7
GASTOS DE VIAJE	0,0	17.827,1	0,0	2.000,0
REINTEGRO CAJA CHICAS	42.291,6	54.958,8	47.216,5	60.680,2
SERVICIOS PROFESIONALES	420.258,3	426.235,2	592.486,4	709.711,3
BENEFICIO EMPLEADOS	106.976,8	100.300,0	106.800,0	93.544,9
COMISIONES TARJETAS CREDITO	0,0	0,0	0,0	118,0
CHEQUES DEVUELTOS	204.059,6	238.914,4	144.984,2	68.742,9
OTROS	20,7	9.480,1	0,0	22,8
SISTEMA	2.121,4	1.368,0	0,0	0,0
SUBTOTAL	6.672.213,4	8.952.135,1	7.305.178,0	6.176.739,8
TOTAL PAGADO	22.353.067,1	18.015.278,6	18.421.760,8	17.075.488,9

INGRESOS - EGRESOS	214.929,71	463.723,9	528.583,9	125.254,8
---------------------------	-------------------	------------------	------------------	------------------

Fuente: Repuestera B.

Repuestera B por su parte, tiene un problema agravado hacia el 2011, principalmente, como lo hemos recalado por una drástica disminución en los niveles de ventas. Esto hizo caer a la empresa en un nivel extremo de falta de liquidez, por lo que tuvo que recurrir a préstamos a corto plazo, también, durante el año 2011.

La Empresa a pesar que tuvo una disminución drástica en ventas como ya se ha indicado; ha pagado mayores compras; aumentando los niveles de inventario hacia el último año principalmente.

TABLA 21: Fondo de maniobra necesario.

FONDO DE MANIOBRA NECESARIO				
REPUESTERA A S.A.				
	sep-08	sep-09	sep-10	sep-11
INVERSION MINIMA EN EXISTENCIAS	16.687.650,6	12.475.173,5	15.296.611,1	21.574.700,3
INVERSION MINIMA FINANCIAM. A CLIENTES	22.722.640,0	21.157.400,3	25.047.744,4	27.249.243,5
COMPRAS	91.267.781,1	87.579.819,0	100.102.914,7	113.103.731,3
COMPRAS A CREDITO FINANCIAMIENTO DE CREDITOS	86.704.392,1 11.877.314,0	83.200.828,1 11.397.373,7	95.097.769,0 13.027.091,6	107.448.544,7 14.718.978,7
FONDO DE MANIOBRA NECESARIO	51.287.604,6	45.029.947,5	53.371.447,1	63.542.922,5
REPUESTERA B S.A.				
	sep-08	sep-09	sep-10	sep-11
INVERSION MINIMA EN EXISTENCIAS	4.113.457,5	3.948.069,5	4.144.901,2	3.626.229,5
INVERSION MINIMA FINANCIAM. A CLIENTES	2.879.932,4	2.403.077,0	2.430.757,2	1.777.264,9
COMPRAS TOTALES	11.507.091,0	8.902.761,6	10.180.271,0	9.281.797,0
COMPRAS A CREDITO FINANCIAMIENTO DE CREDITOS	10.931.736,5 1.497.498,1	8.457.623,5 1.158.578,6	9.671.257,5 1.324.829,8	8.817.707,2 1.207.905,1
FONDO DE MANIOBRA NECESARIO	8.490.888,1	7.509.725,1	7.900.488,2	6.611.399,5

Si comparamos los fondos de maniobra necesarios, con respecto de los flujos de caja de cada una de las repuesteras, podemos notar que los fondos necesarios para que las empresas puedan cumplir con el pago de obligaciones, están muy por encima a lo que las están logrando a través de los años; de ahí, el estrangulamiento que actualmente, tienen las repuesteras en su flujo de caja.

Es posible que en ambas empresas se pueda disminuir la inversión en inventarios; esto permitirá mitigar impacto sobre el fondo de maniobra y, a la vez, obligará a las empresas por realizar una mejor administración de los mismos. La inversión en cuentas por cobrar por la experiencia de la industria y competencia con cada vez mayores plazos no permitirá, por el momento, realizar ningún planteamiento estratégico sobre las mismas.

Tabla 22: GAO de las repuesteras

REPUESTERA A S.A.	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>
GAO		4,7	6,3	1,7
<hr/> CAMBIO %UAI		30,3%	41,2%	15,2%
CAMBIO % VENTAS		6,5%	6,5%	9,2%
REPUESTERA B S.A.	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>
GAO		2,5	-1,6	4,5
<hr/> CAMBIO %UAI		-14,5%	-6,2%	-56,8%
CAMBIO % VENTAS		-5,8%	3,9%	-12,7%

Ante los movimientos o cambios en el volumen de ventas, se deduce, que habrá un cambio más que proporcional en la utilidad o pérdida en operaciones. El Grado de Apalancamiento Operativo es la medida cuantitativa de esa sensibilidad de la utilidad operativa de la empresa ante una variación en las ventas o producción.

Al entenderse el apalancamiento operativo como la capacidad de la empresa de absorber sus costos fijos; si una empresa tiene altos costos fijos tendrá mayores niveles de riesgo operativo; entendido éste como la incapacidad para cubrirlos. Por tanto, riesgo operativo y apalancamiento operativo son temas íntimamente relacionados.

Se dice que una empresa tiene un alto grado de apalancamiento operativo cuando un alto porcentaje de los costos totales es fijo. En lo que corresponde a la empresa, un alto grado de apalancamiento operativo significa que un cambio en ventas relativamente pequeño, dará como resultado un gran cambio en ingreso de operación.

Repuestera A ha logrado, a través de los años con un menor grado de cambio en las ventas, un alto grado de cambio en las utilidades. Asunto que no aplica a repuestera B; m ya que como hemos visto a través del análisis dicha empresa sufrió una drástica disminución en ventas que no permiten realizar un análisis objetivo de esta empresa con respecto del sector.

El análisis del punto de equilibrio- no pudo realizarse a falta de que las empresas del sector suministraran los datos segregados de costos fijos y variables.

3.6 Principales causas del estrangulamiento del flujo de caja de las repuesteras.

Una vez analizados los estados financieros; flujos de caja de las repuesteras, y otros datos específicos de las mismas; se determinó que las causas de dicho problema son:

- A. **Políticas de compras:** inventarios excesivos con respecto del promedio de la industria. Repuestera A muestra un crecimiento importante hacia el 2011, esto para poder cubrir la alta demanda de parte de los clientes de ciertas líneas; sin embargo; la venta esperada hacia el año 2011 no fue la alcanzada por el

equipo de ventas y la planteada por los directores de dicha empresa. Por otra parte, repuestera B tiene en sus inventarios un alto contenido de mercancía de lento movimiento; la disminución en las importaciones agravó el problema de estrangulamiento, también, pues impactó en forma directa y negativa el poder cumplir con los clientes, de ahí la drástica disminución en las ventas. No existe claridad en las políticas de compras, puesto que la empresa ha tomado decisiones de corto plazo para poder suplir la venta esperada.

- B. **Financiamiento del capital de trabajo:** la mercancía en Repuestera A se financió con pasivo a corto plazo mientras se dieron mayores plazos a los clientes.
- C. **Financiamiento del capital de trabajo:** en repuestera A, hubo falta de planificación con respecto de líneas de crédito de largo plazo; ya que se vencieron dos de los pasivos a largo plazo en septiembre 2011; pero la tardanza en la negociación causó que no se pudiera concretar a tiempo y en forma simultánea a la cancelación las nuevas líneas. Esto impulsó a la Empresa por endeudarse a corto plazo para poder cumplir sus obligaciones de importaciones pactadas con tres meses de anticipación.
- D. **Políticas de cuentas por cobrar:** en ambas repuesteras, se dieron mayores plazos a los clientes; pero no se establecieron márgenes de utilidad bruta mayores; o mejor dicho el precio cobrado a dichos clientes fue el de cualquier otro cliente con precio al por mayor. Esto causó serios problemas con el costo de reposición sobre todo en Repuestera A, ya que la deuda con proveedores es en yenes. Además, con los proveedores internacionales existen pactos de pago muy rígidos que no permiten a las repuesteras salirse del mismo a no ser que quieran afectar en forma negativa la calificación de su récord crediticio internacional. En resumen, no existe un manual de políticas escrito, lo que existe es un manual operativo de funciones que no tiene que ver en nada con políticas de crédito aprobadas a nivel de Junta Directiva.

- E. **Políticas de compras:** se agrava aún más la situación con la mercancía en tránsito. En repuestera A, dicha partida representa un 8% del activo circulante hacia el 2011 y en Repuestera B, son del orden del 20%. Esta partida representa en esencia los pagos adelantados a proveedores sobre mercancía que no se ha recibido. Lastimosamente, para Repuestera A y B, algunas empresas coreanas y chinas, las cuales distribuyen líneas de alta rotación como lo son los repuestos de vehículos Hyundai no dan margen de plazo, sino que más bien, se les debe pagar por adelantado el pedido. De ahí, que en Repuestera B, donde la mayoría de líneas de producto son coreanas, la cuenta de mercancías en tránsito del Balance General alcance un porcentaje tan alto de proporción dentro el activo circulante con respecto del activo total. No existe claridad en este aspecto dentro de la política de compras; se pacta con dichos proveedores porque como se indica distribuyen algunas líneas de alta rotación, pero a cambio exigen su pago adelantado.
- F. **Aspectos de gestión administrativa.** En Repuestera B, el gerente general no cumplió la expectativa de manejo y control de la empresa ante la Junta Directiva; algunos clientes importantes se fueron hacia la competencia en aras de ser mejor atendidos (año 2010). El cambio a un gerente general hacia el 2011, si bien, se considera es una buena decisión; causó daño hasta cierto punto; ya que ha sido difícil que el cliente vuelva a confiar en la empresa como suplidora de primer orden; tanto es así, que un año no fue suficiente para poder dar incremento en las ventas.
- G. **Entorno competitivo de la industria:** en aras de satisfacer y atender a los clientes, Repuestera A y Repuestera B, han incrementado su inventario con algunas líneas, que si bien es cierto, tienen lento movimiento, tratan de brindar al cliente variedad. Sin embargo, esto ha provocado que gran parte del capital de trabajo se haya utilizado en abastecimiento de inventarios simultáneamente al incremento de la cuenta por cobrar.

- H. **Entorno competitivo de la industria:** es posible que las empresas del sector tengan un estrangulamiento generalizado por alguna de las causas concretadas en la Repuestera B y Repuestera A. Principalmente, las repuesteras del sector mayorista de repuestos automotrices se enfrentan a un capital de trabajo restringido producto de mayores plazos de crédito para igualar los de la competencia desleal; excesivos inventarios con muchas líneas (algunas de lenta rotación), existencia de mayores plazos de crédito a clientes versus no establecimiento de mayores márgenes de utilidad de la empresa repuestera proveedora.
- I. **Metodología de tarjeta cerrada:** si bien es cierto, que el acuerdo de “tarjeta cerrada” con uno de los bancos del sistema financiero nacional; le da a Repuestera A; la facilidad de que los clientes que se integran al sistema paguen a 30 días vía esa tarjeta de crédito, obteniendo los fondos oportunos en flujo de caja. Esto tiene un costo, representado por la comisión pagada al ente emisor de la tarjeta; lo que incrementa en forma negativa los costos financieros y, por lo tanto, el rendimiento de la inversión.
- J. **Administración del efectivo:** las empresas del sector repuestos automotrices se deben adecuar a algunos principios básicos para la administración del efectivo: Existen principios cuya aplicación en la práctica conduce a una administración correcta del flujo de efectivo en una empresa determinada. Estos principios están orientados por lograr un equilibrio entre los flujos positivos (entradas de dinero) y los flujos negativos (salidas de dinero), de tal manera, que la empresa pueda, conscientemente, influir sobre ellos para lograr el máximo provecho.

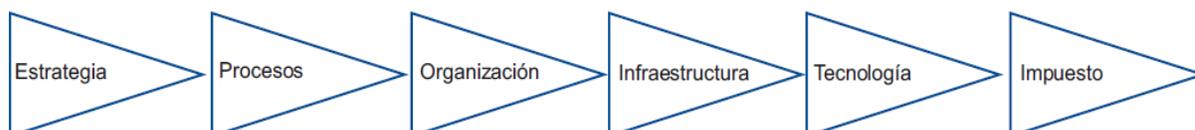
Enseguida, algunos de estos principios que se refieren a las entradas de dinero y los otros a las erogaciones de dinero:

- Incrementar las entradas de efectivo.

- Incrementar el volumen de ventas
- Incrementar el precio de ventas
- Mejorar la mezcla de ventas (impulsar las de mayor margen de contribución)
- Eliminar descuentos.
- Acelerar las entradas de efectivo.
 - Incrementar las ventas al contado.
 - Pedir anticipos a clientes.
 - Reducir plazos de crédito.
- Disminuir las salidas de dinero.
 - Negociar mejores condiciones (reducción de precios) con los proveedores.
 - Reducir desperdicios en la operación de actividades de la empresa.
- Demorar las salidas de dinero.
 - Negociar con los proveedores los mayores plazos posibles.
 - Adquirir los inventarios y otros activos en el momento más próximo cuando se van a necesitar.

Hay que hacer notar que la aplicación de algunos de los puntos anteriores puede contradecir a otro, por ejemplo: si se vende sólo al contado (cancelando ventas a crédito) se logra acelerar las entradas de dinero, pero se corre el riesgo de que disminuya el volumen de venta.

En estos casos y otros semejantes, hay que evaluar no sólo el efecto directo en la aplicación de alguno de los puntos anteriores, sino también, las consecuencias adicionales que pueden incidir sobre el flujo del efectivo.



Este es un ejemplo del proceso de negocio que influye en el manejo efectivo del capital de trabajo.

K. Financiamiento del capital de trabajo: existen varios enfoques o métodos para determinar una condición de financiamiento adecuado para el capital de trabajo de la empresa. Es recomendable que la empresa asuma uno o varios combinados. El enfoque dinámico es un plan de financiamiento de altas utilidades - alto riesgo, en el que los requerimientos temporales son financiados con fondos a corto plazo, y los permanentes, con fondos a largo plazo.

El enfoque conservador es un plan de financiamiento de bajas utilidades - bajo riesgo; todos los requerimientos de fondos (tanto temporales como permanentes) son financiados con fondos a largo plazo. Los fondos a corto plazo son conservados para casos de emergencia.

La mayoría de las empresas emplea un método de intercambio alternativo en el que algunos requerimientos temporales son financiados con fondos a largo plazo; este enfoque se haya entre el enfoque dinámico de altas utilidades-altos riesgos y el enfoque conservador de bajas utilidades – bajos riesgos.

Dadas las causas anteriores, el siguiente capítulo tratará las recomendaciones y conclusiones; todo esto con el propósito de que el sector de la industria pueda tomar éstas para implementarlas y lograr de esa forma mitigar el problema estrangulamiento enfatizado en capital de trabajo.

Capítulo IV - Recomendaciones y conclusiones

La generación de efectivo es uno de los principales objetivos de los negocios. La mayoría de sus actividades van encaminadas a provocar de una manera directa o indirecta, un flujo adecuado de dinero que permita, entre otras cosas, financiar la operación, invertir para sostener el crecimiento de la empresa, pagar, en su caso, los pasivos a su vencimiento y en general, a retribuir a los dueños un rendimiento satisfactorio. Después de haber realizado el diagnóstico de las empresas del sector y analizado las causas y efectos del problema se dieron las siguientes recomendaciones y conclusiones:

1. Realizar un estudio de márgenes de utilidad, enfocado a la diferenciación con respecto de la concesión de mayores plazos de crédito dados a esos clientes. De esta manera, cuando se recuperen en definitiva dichos créditos el efecto negativo sobre los costos de reposición será minimizado. La opción más acertada sería establecer márgenes escalonados de acuerdo con el plazo concedido; todo esto partiendo del nivel actual de margen bruto con que cuentan las empresas del sector.
2. Evaluar la posibilidad de eliminar aquellas líneas de productos que tengan lento movimiento dentro del inventario. En forma simultánea, dar aviso a los clientes, de la posibilidad de importar esos productos mediante pedido específico. Además, establecer el compromiso de parte del cliente de un porcentaje de pago por adelantado para garantizar la venta una vez que se haya importado el producto. Buena parte del capital de trabajo se consume en estos pagos adelantados.
3. Evaluar con seis meses de anticipación el vencimiento de las líneas de crédito a largo plazo para establecer la posibilidad de renegociar dichas líneas; esto solventará los faltantes de efectivo y evitará el endeudamiento a corto plazo

que tiene un impacto directo negativo sobre el flujo de caja y el costo financiero de las empresas del sector.

4. Implantar la filosofía de planes a largo plazo y no corto plazo. Ya que, si bien es cierto, los planes de corto plazo dan una solución rápida e instantánea el costo financiero y la presión por cumplir nuevamente con obligaciones de corto plazo hace entrar a la empresa en una especie de círculo, adicional a la presión y desorganización que se genera.
5. Analizar en detalle la cartera de cuentas por cobrar, para prestar especial atención a aquellos clientes que han entrado en una situación financiera crítica, por la cual no pueden cumplir con sus obligaciones pactadas de pago. Esto permitirá a las empresas del sector repuestos automotrices entrar en una negociación de recuperación de la cuenta por cobrar y retiro del cliente de la empresa ante su situación real de incapacidad para cumplir con los pagos pactados.
6. Entrar en negociación con los proveedores internacionales que venden contra pagos adelantados y pagos de contado a la vista. El plazo de que concedan dichos proveedores es sumamente importante ya que este plazo dará tiempo a la repuestera para la recuperación de las cuentas por cobrar, con el fin de no tener que financiarse a un costo tan elevado como el actual.
7. La administración de inventarios requiere que se tomen en cuenta estos aspectos principales: reducir el inventario mediante existencias más precisas y entregas oportunas, resultando en la reducción del inventario de seguridad. Mejorar, además, las proyecciones y exactitud de los inventarios utilizando métodos como mínimos y máximos controles establecidos a partir de los sistemas de informática.

8. Disminuir los días de capital de trabajo no es el único objetivo del análisis del capital de trabajo. Es aún más importante enfocarse en los procesos y en mejorar la eficiencia en todas las áreas de las empresas. Con esto lo que se quiere decir es que no podemos ver el capital de trabajo como una unidad aislada dentro de toda la organización; sino que depende del funcionamiento de muchas áreas, algunas más importantes que otras, por ejemplo; administración de inventarios; administración de compras, administración de las cuentas por cobrar.
9. La administración del capital de trabajo tiene variables de gran importancia, las que han sido analizadas anteriormente de forma precisa, cada una de ellas son un punto clave para la administración que realizan los gerentes, directores y encargados de la gestión financiera.
10. Es pertinente tomar el máximo de medidas necesarias para determinar una estructura financiera de capital donde todos los pasivos corrientes financien, de forma eficiente, los activos corrientes y la determinación de un financiamiento óptimo para la generación de utilidad y bienestar social.
11. Los efectos de estas causas se dejan notar fácilmente en los diarios faltantes en el flujo de caja de las empresas del sector, continua presión para poder cumplir con los compromisos. El endeudamiento a corto plazo y rápido encarece los costos de financiamiento. El “jineteo de fondos” es la norma y no la excepción; lo que somete a presiones al equipo ejecutivo de altos mandos de las empresas. Esto, a la vez, repercute en el ambiente laboral en forma negativa.
12. Es importante manifestar que el apalancamiento operacional juega un papel muy representativo en el desarrollo económico de una empresa comercial, por ello, el administrador debe permanentemente actuar en función de disminuir

los costos fijos, lo cual redundará en beneficios económicos que al final del ejercicio, se ven reflejados en el estado de resultados.

13. Redactar un manual de políticas de crédito y políticas de compras; las cuales son necesarias para establecer la directriz y darles el seguimiento y control eficientes.

Bibliografía

Libros

- Gitman, L. (2007, Décimo primera Edición). *Principios de Administración Financiera*. México: Editorial Educación de México, S.A. de CV.
- Higgins, Robert C.. (2004, Séptima Edición). *Análisis para la Dirección Financiera*. México: Editorial Mc Graw Hill.
- Pasqual Joan. (1999, Segunda Edición Ampliada). *La evaluación de políticas y proyectos. Criterios de evaluación económicos y sociales*. Barcelona, España: Editorial Icaria.
- Perdomo Moreno, A. (2003, Segunda Edición). *Administración Financiera del Capital de Trabajo*. México: Editorial Thompson- México.
- Ross, Westerfiel. (2009, Octava Edición). *Finanzas Corporativas*. México: Editorial Mc. Graw Hill, Interamericana Editores, S.A. de CV.
- Thompson Jr, A., Strickland III, AJ., & Gamble, J. E. (2007). *Administración Estratégica, Teoría y casos*. México. Editorial Mc. Graw Hill.

Fuentes de internet

- Aldana, V.H. 2006. *Gerencia Estratégica*. 28 de Agosto 2011. <http://www.mailxmail.com/curso-gestion-empresas/gerencia-financiera-estrategica>
- Amorós, E.; Díaz, D. 2007. *Toma de decisiones para negocios*. 1 de julio 2011. <http://www.eumed.net/libros/2007a/261/58.htm>.
- Aula Fácil,. 2008. *Administración de empresas*. 19 de septiembre 2011. <http://www.aulafacil.com/administracionempresas>.

- *Gómez, G.E. 2001. Gestión Financiera. 15 de junio del 2011. <http://www.gestiopolis.com/canales/financiera/articulos/no%205/administracioncapitaltrabajo.htm>. (s.f.).*
- *Hernández, Y; Rodríguez, I y otros. 2008. Fundamentos de economía. 2 de julio 2011. <http://www.gestiopolis.com/economia/generalidades-teoricas-sobre-capital-de-trabajo.htm>.*
- *Mejía, C. 2001. Apalancamiento operativo y riesgo operativo. 28 de Agosto del 2011. <http://planning.co/bd/archivos.pdf>.*
- *Núñez, S. 2010. Capital Neto de trabajo. 25 de junio del 2011. <http://www.elprisma.com/apuntes/economia/capitalnetodetrabajo/>.*
- *Solís, I. 2010. El análisis documental como eslabón fundamental en la eficiencia de los servicios de información. 7 de julio 2011. <http://www.monografias.com/trabajos14/analisisdocum/analisisdocum.shtml>.*
- *Torres, E. 2011. Administración del capital de trabajo. 3 de julio 2011. <http://clubensayos.com/Negocios/Administraci%C3%B3n-Del-Capital-De-Trabajo/18308.html>.*
- *Pretti, R. 2007. Escoger el método de análisis descriptivo. 7 de julio del 2011. <http://www.uiah.fi/projekti/metodi/270.htm>.*

Otras fuentes

- Arrea, J. Curso Estrategia Financiera. Universidad de Costa Rica, 2011.
- Entrevista. Gerente General de Repuestera A y Repuestera B.
- Repuestera A y Repuestera B. Datos financieros históricos.

- Salas, T. Curso Integrado de Alta Gerencia. Finanzas. Universidad de Costa Rica, 2011.
- Stock Market & investment, Related Terms & Expressions. 2001.

Anexo metodológico

Con el propósito de establecer la metodología que se utilizará durante cada uno de los capítulos, se definen, a continuación, el tipo de investigación, los métodos, técnicas, instrumentos y fuentes utilizados para el desarrollo de cada uno de los objetivos del presente proyecto.

Objetivo 1:

Evaluar el comportamiento de las carteras de ambas empresas, a fin de determinar la estructura de saldos de cuentas por cobrar y de la composición de los mismos, según su antigüedad y cumplimiento de compromisos, lo que permita tomar decisiones al respecto. Los clientes en ambas empresas están divididos por volumen de compra. Clientes A, Clientes B, Clientes C.

Metodología:

La investigación que se utiliza para el desarrollo de este objetivo es de tipo documental. Por tal motivo, se analiza la cartera de clientes de ambas empresas en forma detallada. Clasificando los clientes por tipo y a partir de ahí, llegar, específicamente, a los clientes problemáticos en cuentas morosas y vencidas.

Una vez obtenida la información, se utiliza el método de análisis sintético, para unificar criterios en cuanto al comportamiento histórico de los clientes que presentan problemas de pago.

Las técnicas por utilizar son principalmente de revisión de documentos e información histórica que está disponible al 100% durante el período de análisis definido. Se utilizan, además, instrumentos que faciliten la síntesis de los distintos recursos bibliográficos, tales como tablas resumen y de comparación histórica.

Las fuentes consultadas son de tipo primarias, ya que para cumplir el objetivo se analizarán datos históricos del comportamiento de los clientes que conforman la cartera de cuentas por cobrar.

Objetivo 2:

Analizar el rol de cobro “tarjeta cerrada” por medio del banco y determinar el beneficio de su utilización versus el costo de gestión que representa para las empresas. Además, se llevará a cabo la investigación directa del beneficio que representa para los clientes esta metodología de compra. Este mecanismo que utiliza la empresa Repuestera A con un banco nacional, es un acuerdo tripartida (Repuestera A-Cliente-Banco), es cerrada por cuanto la tarjeta de crédito es, específicamente, para cancelar las cuentas por pagar a Repuestera A. Repuestera A le concede al cliente un plazo de 30 días y el banco le concede un crédito de 60 días para cancelar de contado ese pago. Este sistema solo lo utiliza Repuestera A por cuanto el volumen de ventas le permite obviar la comisión cobrada por el banco.

Metodología:

Para el desarrollo del segundo objetivo, se utiliza la investigación de tipo documental, ya que el propósito es analizar el beneficio –costo, de tener un plan de tarjetas de este tipo.

Las herramientas que facilitan el desarrollo de este objetivo son las comisiones que le cobra el banco a la Repuestera A, el cumplimiento de los clientes con el banco de pagar de contado para que su crédito no se vea bloqueado. Así mismo, se utilizarán fuentes de tipo primario, ya que se entrevistará a los clientes con mayor volumen dentro de este plan que presentan problemas de pago al banco, con el fin de delimitar el problema de la burocracia bancaria o cualquier otro que no permita al cliente cancelar a tiempo y no por problemas de efectivo. Además, se manejarán fuentes secundarias, al investigar el récord crediticio del los clientes con bases de

datos como “Datum Información Inteligente” a manera de control cruzado de verificación de las repuestas de los clientes, a fin de determinar la real causa del problema si es del cliente y no del sistema utilizado por Repuestera A para recuperar cuentas por cobrar por medio de la tarjeta mencionada.

Objetivo 3:

Llevar a cabo un análisis específico de la composición por líneas líderes de rotación de los inventarios. Ya que algunas líneas no fuertes podrían representar una inversión de capital de trabajo significativa. Se ampliará el alcance de este objetivo con la determinación de la metodología de valuación de inventario que mejor represente los resultados de la gestión empresarial

Metodología:

El tipo de investigación para el cumplimiento de este objetivo es documental, por cuanto debe analizarse la composición del inventario. Estadísticas de rotación, productos de alta rotación y baja rotación. Productos líderes. Análisis del método de valuación al costo promedio desde todo punto de vista.

Las fuentes son primarias y se complementarán con algunas fuentes secundarias a fin de refrescar conocimiento con respecto de los métodos de valuación y su impacto financiero y fiscal.

Comparar los resultados obtenidos con la metodología actual de valuación promedio será una medida del adecuado cumplimiento de este objetivo

Objetivo 4:

Determinar una adecuada mezcla de productos de las repuesteras y recomendar una metodología adecuada de implementación de gestión operativa

Metodología:

Mediante el análisis descriptivo se establecerá con un argumento válido desde el punto de vista financiero del porqué algunos productos por estrategia, no deben permanecer dentro del inventario de las Repuesteras. Si es indispensable y en aras de lograr una fidelidad adecuada de algunos clientes se brindará una alternativa que sea beneficiosa para la Empresa y el consumidor final a través análisis costo beneficio.

Objetivo 5:

Analizar otras cuentas de gran relevancia en un adecuado manejo del capital de trabajo como lo son cuentas por pagar a proveedores y mercadería en tránsito, esta última corresponde a los pagos adelantados que se les hacen a proveedores, no serán inventarios hasta su entrada efectiva a bodegas de la empresa que tarda de 60 a 90 días.

Metodología:

Mediante el análisis documental se analizará la cartera de proveedores, plazos, rotación de cuentas por pagar. Simultáneamente, se analizará la cuenta de mercadería en tránsito que guarda relación directa con aquellos proveedores que no dan plazo si no que más bien exigen un pago adelantado. Para esto, se comprobarán las negociaciones establecidas entre el Departamento de Importaciones y los proveedores internacionales, determinando el porqué estos proveedores no pueden brindar un plazo para pago, dada su participación absoluta y relativa en el capital de trabajo de las repuesteras. Como resultado de esta investigación se considerará adicionalmente, la posibilidad de brindar diferentes garantías colaterales que minimicen los requerimientos de efectivo.

Anexos de cuadros

Anexo 1. Financiamiento.



Fuente: Aldana, V.H. 2006. *Gerencia Estratégica*