

**EVALUACIÓN DE ESTRATEGIAS EN EL MANEJO DEL CAPITAL DE TRABAJO
EN LA EMPRESA ENKA DE COLOMBIA S.A. EN EL PERIODO 2014 -2015**

**JENNY AZORANYELA ROJAS ROJAS
LUNEY JANIR MEDINA GUERRERO
MONICA ALEJANDRA LOPEZ GALVIS**

**UNIVERSIDAD LA GRAN COLOMBIA
VICERRECTORÍA ACADÉMICA
DIRECCIÓN DE INVESTIGACIONES
FACULTAD DE POSTGRADOS
BOGOTÁ, MARZO DE 2017**

**EVALUACIÓN DE ESTRATEGIAS EN EL MANEJO DEL CAPITAL DE TRABAJO
EN LA EMPRESA ENKA DE COLOMBIA S.A. EN EL PERIODO 2014 -2015**

LÍNEA DE INVESTIGACIÓN: COMPETITIVIDAD Y DESARROLLO

ESTUDIANTES A CARGO

JENNY AZORANYELA ROJAS ROJAS

LUNEY JANIR MEDINA GUERRERO

MONICA ALEJANDRA LOPEZ GALVIS

UNIVERSIDAD LA GRAN COLOMBIA

FACULTAD DE POSTGRADOS

ESPECIALIZACION EN FINANZAS

BOGOTÁ, MARZO DE 2017

Contenido

RESUMEN	4
Palabras Clave.....	4
INTRODUCCIÓN	5
OBJETIVOS DE LA INVESTIGACIÓN.....	7
Objetivo General.....	7
Específicos	7
CAPÍTULO I	8
ANTECEDENTES	8
CAPÍTULO II	14
MARCO TEÓRICO.....	14
2.1 Síntesis de la Fundamentación Teórica.....	19
CAPÍTULO III	22
METODOLOGÍA	22
Diagrama de Flujo.....	25
CAPÍTULO IV	27
RESULTADOS.....	27
Razones de Liquidez	32
Indicadores de Endeudamiento	33
Indicadores de Actividad	34
Indicadores de Rentabilidad.....	35
4.1 Conceptos Financieros y Operativos relacionados con la administración del capital de trabajo:.....	35
4.2 Conocimientos y Teorías Financieras desarrolladas en el proceso de formación con la realidad empresarial:.....	39
4.3 Políticas de Administración del capital de trabajo aplicables al sector textil:	40
CAPÍTULO V	43
ESTRATEGIAS PROPUESTAS.....	43
RECOMENDACIONES	45
Referencias.....	46
Otras Fuentes	47

RESUMEN

En la investigación realizada a las empresas del sector textil colombiano, se observó que el capital de trabajo es una de las partes más importantes de la empresa. De ahí que se tuviera este sector como objeto de la investigación. Se encontró antecedentes que fortalecieron el trabajo investigativo y que permitió seguir indagando sobre cómo estas empresas fueron manejando el capital de trabajo. Se propusieron objetivos y estrategias empresariales con el fin de darle el manejo apropiado a los elementos que constituyen el capital de trabajo de las empresas del sector textil en Colombia. Una manera eficiente de operar la empresa es supervisar y controlar las cuentas por cobrar y los inventarios. La administración del capital de trabajo requiere de una comprensión de las interrelaciones producidas entre los activos y los pasivos circulantes con el fin de medir el riesgo financiero de la empresa, la validación se obtuvo mediante pruebas de análisis de contenido y de fuentes de documentos reportados a los entes de control.

De esta manera esta investigación permite ser un referente y un factor determinante encaminado hacia la competitividad y posicionamiento del sector textil empresarial y dar nuevas ideas al gerente para que el capital de trabajo sea administrado de la mejor forma posible y por ende se minimicen riesgos y se maximice la competitividad, da como resultado que se implemente una política de inversión de activos y una estrategia fuerte de financiamiento como base fundamental seguimiento a la rotación de los inventarios.

Palabras Clave

Capital de trabajo, activo corriente, pasivo corriente, patrimonio, inventarios, liquidez, rentabilidad, gestión financiera, competitividad, riesgo, empresa y estrategias.

INTRODUCCIÓN

La investigación comprende la evaluación de estrategias relevantes en el manejo del capital de trabajo en las empresas del sector textil colombiano durante el periodo de 2014-2015. Teniendo en cuenta los activos circulantes que tiene la empresa y conjuntamente con el pasivo a corto plazo, los cuales le permiten realizar sus operaciones propias y normales necesarias en la ejecución de las actividades de la empresa. Esta trabajo investigativo refleja el aprovechamiento de los conocimientos sobre la correcta administración de las cuentas: efectivo, cuentas por cobrar, inventarios y pasivos a corto plazo. De esta manera se hace el estudio pertinente teniendo en cuenta los autores que indagan sobre cómo se ha ido manejando el capital de trabajo en las empresa textilera del país. Uno de ellos ha sido.” (Chongo, 2009), en la Gestión del Capital de Trabajo como un proceso.

De acuerdo a la investigación que se realiza, se encuentra que se deben seleccionar niveles de inversión óptimos para la empresa y fuentes de financiamiento aprovechadas al máximo en la apropiación de recursos necesarios en la operatividad de la empresa, Estos conceptos pretenden una generación de utilidades en la empresa que conlleve a un rendimiento sobre la inversión.

La importancia de realizar este proyecto de investigación radica en que el capital de trabajo neto operativo de las empresas del sector textil colombiano constituye un factor fundamental para el desarrollo normal de las actividades, de ahí la importancia del buen manejo del activo y del pasivo de la empresa, es por esto que una buena administración del capital de trabajo neto operativo garantiza un buen funcionamiento de la organización, y por lo tanto contribuye a la generación de liquidez y rentabilidad, lo que le permite a su vez cumplir con los objetivos propuestos por la organización.

Esta investigación es de gran utilidad para los estudiantes de Gerencia Financiera, pues permite contrastar los conocimientos teóricos vistos en el desarrollo y transcurso de la carrera con la realidad empresarial. También se tiene en cuenta que en la actualidad las empresas se ven afectadas por el fenómeno de la globalización, el cual está presentando un entorno complejo, y que depende de la empresa encontrar las mejores estrategias gerenciales que les permita subsistir

en un mundo cambiario. Es así que la realidad empresarial necesita de nuevas ideas y pensamientos que les ayuden a la obtención de resultados y por ende lograr los objetivos propuestos que lleven a la meta.

Este trabajo también es pertinente para los empresarios de las organizaciones objeto de estudio, pues les brinda la posibilidad de realizar una autocrítica sobre la forma en que están administrando las cuentas que integran el capital de trabajo neto operativo. Es además un referente empresarial y financiero en la toma de decisiones y procesos necesarios para el buen manejo del capital de trabajo neto operativo en la empresa del sector textil colombiano.

Este trabajo también es pertinente para los empresarios de las empresas objeto de estudio, pues les brinda la posibilidad de realizar una autocrítica sobre la forma en que están administrando las cuentas que integran el capital de trabajo neto operativo de sus organizaciones, y por lo tanto de mejorar los aspectos en los cuales están teniendo algún tipo de falencias, o de continuar con la misma forma de gestión en el caso de que la administración sea la más adecuada.

Por último, la presente investigación de desarrollará de la siguiente manera: en el capítulo 1 se realiza una revisión de investigaciones que abarcan la profundización del mercado textil; en el capítulo 2 se presentan las teorías que contribuyen a fundamentar los conceptos base de la investigación; en el capítulo 3 se presenta la metodología de la investigación, desarrollando una caracterización del mercado; en el capítulo 4 se realiza un análisis de los resultados de la investigación; en el capítulo 5 se formulan propuestas estratégicas a partir del análisis de los estados financieros de ENKA de Colombia, una empresa textil colombiana; y finalmente se presentan las recomendaciones del trabajo de investigación como resultado desarrollo y las fuentes de información donde se consignan las obras y artículos que han sido utilizados para la elaboración del trabajo de investigación.

OBJETIVOS DE LA INVESTIGACIÓN

Objetivo General

Evaluar la forma en como la empresa del sector textil ENKA DE COLOMBIA S.A. está administrando su capital de trabajo buscando un equilibrio entre rentabilidad y liquidez.

Específicos

1. Investigar conceptos financieros y operativos que tengan relación con la administración del capital de trabajo en las empresas.
2. Definir los conocimientos y teorías financieras desarrolladas en el proceso de formación con la realidad empresarial.
3. Establecer las diferentes políticas de administración del capital de trabajo, para su correcta aplicación empresarial.

CAPÍTULO I

ANTECEDENTES

El sector textil ha sido uno de los sectores más representativos y con mayor reconocimiento de Colombia, el cual cuenta con una larga trayectoria, pues, posee más de cien años de historia. Esta industria ha contribuido sustancialmente al crecimiento económico del país, gracias a la inversión y a la generación de empleo. De ahí la importancia de realizar el estudio investigativo sobre la aplicación de estrategias para optimizar el manejo del capital de trabajo en las empresas del sector textil colombiano, teniendo en cuenta autores que han estudiado acerca de esta industria y que pueden contribuir a que el capital de trabajo operativo se maneje como una de las partes más esenciales e importantes para el buen funcionamiento de las empresas que forman parte de este sector.

Analizando el contexto empresarial del sector textil colombiano, surge la necesidad de que las empresas gestionen de forma eficiente el capital de trabajo, incorporando financiamiento a largo plazo, incrementando el patrimonio y optimizando la gestión de inventarios; de esta manera es importante analizar las teorías resultado de estudio de diferentes investigadores que han encaminado las estrategias principales para el manejo de capital operativo eficiente. La magnitud del capital de trabajo debe ser aquella que provenga de la optimización de los inventarios, cuentas por cobrar, cuentas por pagar y del efectivo con que se pueda contar.

Actualmente existen estudios realizados frente a la administración del capital de trabajo, los cuales se han utilizado como referencia para llevar a cabo el desarrollo de esta investigación.

“La Gestión Financiera Operativa, es capaz de realizar la adecuada gestión del efectivo disponible, establecer los términos de crédito a conceder a los clientes que constituyan un estímulo y ello beneficie las ventas, definir adecuadamente el financiamiento corriente que minimice los costos y el manejo de los inventarios que reduzcan los costos asociados con estos y contribuya y facilite la toma de decisiones para lograr, de este modo, estabilidad o mejora en el tratamiento de los términos relacionados con el binomio rentabilidad y riesgo. La investigación

se ha basado en los fundamentos teóricos relacionados con gestión, gestión por procesos y la Gestión del Capital de Trabajo, para plantear como objetivo general: Definir la Gestión del Capital de Trabajo como un proceso.” (Chongo, La gestión del capital de trabajo como proceso de la Gestión Financiera Operativa, 2009).

El manejo del capital de trabajo operativo, mediante la gestión financiera, permite que las empresas puedan tomar decisiones más acertadas, las cuales representan los intereses económicos de las organizaciones y más en el contexto actual del mercado capitalista de hoy, cada vez se requiere de mejores estrategias competitivas que le permitan a las pequeñas, medianas y grandes empresas estar a tono en el mercado textilero colombiano. Con la generación y localización de recursos financieros se pueden tomar decisiones en relación con los flujos de efectivo de la empresa, sobre lo que concierne al entorno financiero. Es en la organización donde se desarrolla la gestión financiera necesaria para operar en su estructura y que tiene fundamento en la teoría de la gestión financiera operativa, la cual se apoya en herramientas de planificación, organización, dirección y control referente a las actividades económicas que generan flujos de efectivo, las cuales se ven reflejados en inversión corriente y el financiamiento requerido a partir de la toma de decisiones financieras a corto plazo.

La industria textil en Colombia se remonta al siglo XVIII, cuando los artesanos de El Socorro, en el departamento de Santander, llevaron a cabo un floreciente mercado doméstico de tejidos de lana y algodón, utilizando tecnología rudimentaria. Durante buena parte del siglo XIX la producción textil colombiana se efectuó en forma artesanal, con las mismas técnicas heredadas de grupos prehispánicos y que perduraron durante la Colonia (Gómez, 2010)

Aunque en sus inicios la industria textilera fuera muy artesanal, esto no significó un estancamiento en este campo. En Colombia la industria textil, es una de las más representativas y tradicionales. Ha tenido una historia de más de 100 años, creándose así las primeras empresas de tejido las cuales han sobresalido en el mercado.

El sector textilero ha fortalecido aspectos como: la creación de diversidad de empresas representativas a nivel internacional, planes gubernamentales para el sector, penetración en diferentes ámbitos como la academia, inclusión en programas de transformación productiva y creación de un sector de clase mundial.

Después de analizar los elementos teóricos y conceptuales de la Gestión del Capital de Trabajo, como proceso de la Gestión Financiera Operativa, se puede llegar a las siguientes conclusiones:

“Es importante destacar el sector textil como generador de empleo y divisas para una región, aunado a esto la optimización de la gestión financiera es primordial en el crecimiento y sostenibilidad de las empresas, en esa gestión es relevante el análisis del capital de trabajo, la liquidez y la rentabilidad. El objetivo es relacionar el capital de trabajo y la rentabilidad en el sector textil.” (Solano, 2014).

La rentabilidad y liquidez, son factores importantes en el engranaje de la empresa textil, con la rentabilidad se espera generar suficiente utilidad o beneficio, pero teniendo en cuenta que para ello también hay un riesgo que hay que asumirlo con responsabilidad.

El sector textil-confecciones también ha contribuido a generar puestos de trabajos por cada millón de dólares de exportación realizado, manifestó el vicepresidente de la Asociación de Exportadores (Adex) “Crean en toda la cadena muchos puestos de trabajo, es importante destacar que el sector de confecciones es uno de los principales generadores de puestos de trabajo y uno de los que mayor cantidad de puestos de trabajo genera por millón de dólares exportado” (Lozano, 2015).

En el 2014, la industria textil se encuentra en un periodo de recuperación, después de la crisis en 2008, el empleo disminuyó, las ventas cayeron y se presentó una caída en los precios. Esta crisis presentó efectos nocivos en la dinámica del sector y el cierre de muchas empresas. Dado que lleva muchos años de tradición de experiencia y desarrollo de la industria textil y confección en Colombia también nacieron muchas empresas en las cuales algunas de estas se destacan actualmente, pero se mantienen trabajando y dando la continua lucha por no desaparecer y mantenerse en el mercado como las empresas de Coltejer, seguidas por Fabricato, Modelia S.A., Valher, Lafayette, Indulana Everfit, Protela S.A., Leonisa, pioneras en el desarrollo del país en el 2011. En 2012 reaparecieron las señales de un renacimiento de la crisis demostrado por la caída del sector. Pero estos factores adversos se han ido mitigando y de ahí que surge nuevamente con

el fortalecimiento de la industria textilera colombiana, en aspectos como mayor empleo y mejor competitividad en el mercado.

El eje principal de la investigación es el manejo adecuado del capital de trabajo en la empresa del sector textil colombiano para ello se analiza en la actualidad como está siendo manejado el capital de trabajo neto operativo. Se ha encontrado que no se utiliza adecuadamente el capital de trabajo, se hace mal uso de los recursos financieros líquidos, no hay una buena capacitación para el manejo del capital de trabajo, es decir no hay un adecuado manejo del capital de trabajo por lo cual las actividades de la organización no se manejan de la forma más eficientes como debiera ser. Por ello se indaga en la aplicación de estrategias adecuadas que puedan contribuir en el manejo eficiente de los recursos financieros requeridos para el desarrollo de las actividades empresariales.

El teorema Modigliani-Miller (de Franco Modigliani, Merton Miller) es la base para el pensamiento moderno en la estructura de capital. El teorema básico de que, en virtud de un proceso de mercado determinado (el paseo aleatorio clásico), en ausencia de impuestos, costes de quiebra e información asimétrica, esto es, en un mercado eficiente, el valor de una empresa no se ve afectada por la forma en que la empresa este financiada. No importa si el capital de la empresa se obtiene con la emisión de acciones o de deuda. No importa cuál es la política de dividendos de la empresa. Por lo tanto, el Teorema Modigliani-Miller es también a menudo llamado El Principio de irrelevancia de la estructura de capital. Es la aparición de los impuestos corporativos los que deshacen esa irrelevancia en la estructura de financiación ya que el coste de las deudas se reduce ya que es un gasto que se paga antes del impuesto sobre beneficios. (Miller, junio 1958).

Las conclusiones expuestas por Miller con respecto a este tema enuncian que las ganancias asociadas al ahorro fiscal por la deuda adquirida desaparecen cuando en un contexto de equilibrio del mercado, se consideran conjuntamente los impuestos de las empresas y los personales, sin tener ningún efecto sobre el valor de la empresa la estructura de capital.

(Albornoz, 2015) El autor analiza aquí “por qué es importante la administración del capital de trabajo para lograr el éxito de la gestión del administrador financiero y por consiguiente, de la

empresa”. Administrar tal capital se consigue buscando un equilibrio entre la liquidez y la rentabilidad dado que dichas funciones son contrapuestas entre sí. ¿Queda superado el paradigma de que alta liquidez equivale a buena administración financiera? lo ejemplifica mediante cuadros y ejemplos.

El estudio investigativo realizado se alinea con los postulados teóricos de Albornoz. En general, se aprecia la importancia de la adecuada gestión del KTNO como factor de criticidad en la gestión operativa del sector textil confecciones para el periodo de estudio 2014-2015, aportando información a este sector para coadyuvar a posicionar la industria textil colombiana en el mercado local e internacional.

Teniendo en cuenta los estudios realizados por los autores mencionados anteriormente, se puede evidenciar como el manejo del capital de trabajo hace parte fundamental de la empresa del sector textil colombiano siendo este complemento del engranaje organizacional no solo de este sector textil sino también de las diferentes empresas. Los autores fundamentan sus teorías basadas en la importancia que tiene que tener la administración correcta del manejo del capital de trabajo neto operativo, y la gestión que se debe realizar a cada una de sus cuentas. Los resultados más sobresalientes evidenciados en el desarrollo de este proyecto fueron el hecho de que la industria textil, es parte fundamental para el desarrollo del país, puesto que representa un buen porcentaje del PIB (8% del PIB manufacturero y 3% del PIB nacional). Esto según estudios de la Andi, en el año 2011.

Los antecedentes presentados en la investigación en el manejo de capital de trabajo en el sector textil Colombiano, evidencia que este sector para el país es una fuente primordial de trabajo y rentabilidad, ya que permite que los activos corrientes de la empresa textil generen gran proyección y por ende gran desarrollo para Colombia, de ahí la importancia de enfatizar en esta investigación, en cómo se manejan estos recursos apropiadamente. Máximo aprovechamiento y menor riesgo.

Las estrategias que se utilizan en el sector textil colombiano como apoyo al buen manejo del capital de trabajo hacen que se garantice su sostenimiento y crecimiento en el tiempo. El cumplimiento de compromisos internos y externos, la adecuada gestión entre los activos y pasivos a corto plazo entre la pequeña y mediana empresas del sector textil, para ello las

estrategias de inversión a corto plazo están asociadas con las decisiones que se toman sobre los niveles de cada uno de los activos circulantes en relación con los niveles de ventas de la empresa. Conjuguar diferentes herramientas gerenciales hace que disminuyan los resultados negativos en el manejo del capital de trabajo operativo.

CAPÍTULO II

MARCO TEÓRICO

Este proyecto de investigación está encaminado a realizar una relación entre la gestión financiera de la empresa y el capital de trabajo, para esto se explica las cuentas que está conformado el KTNO (capital de trabajo neto operativo) y la manera que deben gestionarse, para lo cual tomamos referencia los siguientes autores: Córdoba (2008), Cruz (2002), García (1991), Estupiñan (2003), entre otros; los aportes teóricos a los que se hace alusión han servido de referencia, tanto para el diseño de esta investigación como para la interpretación de estrategias más relevantes. Para un mejor desarrollo lógico del marco teórico se presenta el siguiente esquema.

El capital de trabajo neto operativo (KTNO), son aquellos recursos que permiten que las organizaciones realicen sus operaciones de manera eficiente y eficaz; este capital está integrado por cuentas principalmente de corto plazo o también conocidas como cuentas de activo corriente o circulante; y puede definirse desde una perspectiva contable como una: “diferencia entre activos circulantes y pasivos circulantes de una empresa” (Córdoba, 2007, p 141), aunque en el desarrollo de este trabajo, el KTNO se enfocó desde una perspectiva de administración financiera, lo que lleva a asumirlo como el producto entre la sumatoria de cuentas por cobrar clientes más inventario menos proveedores de bienes y servicios, y en algunos casos efectivo, pues muchas empresas no lo consideran parte del KTNO puesto que es una de las cuentas que mayor rotación debe tener.

El KTNO, es uno de los recursos que contribuyen con la solvencia o liquidez de la empresa, siempre y cuando se haga una buena administración de este; lo cual puede ser medido mediante la elaboración de un diagnóstico financiero, o de un EFAF estado en el cual se muestran las fuentes y las aplicaciones de los fondos de las organizaciones; Según Córdoba (2007), las aplicaciones son aquellas que disminuyen el capital de trabajo, los cuales se ven reflejados en: aumento de un activo, disminución de un pasivo, pérdida neta, pago de dividendos, y readquisición o retiro de acciones; y las fuentes son las actividades que generan efectivo o recursos para la empresa, como rotación de inventarios, recaudo de cuentas por cobrar, alquiler

de planta, y venta de equipos, entre otros.

El capital de trabajo es un elemento fundamental para el progreso de las empresas, pues mide en gran parte el nivel de solvencia y asegura un margen de seguridad razonable para la expectativa de los gerentes y administradores de alcanzar el equilibrio adecuado entre los grados de utilidad y el riesgo que maximiza el valor de la organización (Córdoba, 2007, p 141).

La gestión del capital de trabajo en la actualidad se ha hecho compleja en atención a la dinámica del entorno económico financiero y las exigencias del mercado en que operan las empresas, especialmente aquellas radicadas en economías en desarrollo. Aun cuando la preocupación de la administración financiera pareciera ser las decisiones de inversión a largo plazo, no deja de ser importante y para algunas fundamental analizar la eficiencia del manejo de los recursos asignados a este rubro, toda vez que, una administración inadecuada de los activos y pasivos circulantes es causa frecuente de quiebras (Charles, McGuigan y Kretlow, 2008; p. 128).

La importancia de gestionar con criterios de eficiencia los rubros circulantes, sean activos o pasivos en procura de generar menores costos y aprovechar los beneficios del crédito no financiero, esto es, aquel que no genera cargos por intereses, pues como señala Berk, DeMarzo, y Harford (2010, p.355), el capital de trabajo modifica el valor de las empresas por cuanto afecta su flujo de fondos al reducir el efectivo disponible para otras inversiones rentables.

Un pensamiento acerca de las estrategias de inversión a corto plazo en las empresas del sector textil colombiano está asociado con las decisiones que se toman sobre los niveles de cada uno de los activos circulantes en relación con los niveles de ventas de la empresa. Según Van Horne y Wachowicz (2010, p. 149), para cada nivel de ventas pueden corresponderse diferentes niveles de activo circulante.

De lo anterior puede decirse, que una buena administración del KTNO permite a las empresas tener una mayor liquidez, al mismo tiempo que les garantiza solvencia económica lo cual se refleja en el cumplimiento de las deudas a corto plazo con proveedores de bienes y servicios, y con entidades crediticias, lo que a su vez permite la generación de rentabilidad, para el

cumplimiento de las obligaciones con inversionistas ya sea con la tasa mínima de rendimiento requerido (TMRR), o mejor aun superando las expectativas de estos.

La estructura del KTNO como ya se mencionó anteriormente está compuesta por cuentas de corto plazo o cuentas de activo circulante, las cuales son: efectivo, cuentas por cobrar, inventarios, y cuentas por pagar a proveedores de bienes y servicios; estas cuentas pueden ser también clasificadas como existentes, disponibles y exigibles.

Las cuentas que se mencionaron anteriormente (efectivo, cuentas por cobrar, inventarios, y cuentas por pagar a proveedores) se explicaran detalladamente a continuación: El efectivo “es tal vez la partida que requiere el mayor cuidado por parte del administrador financiero, en razón a que todas las decisiones que se toman repercuten sobre este” (García., 1991, p 373), y por ende sobre la liquidez y solvencia de la empresa. Por lo tanto la solvencia permite medir la capacidad para hacer frente a todos los compromisos financieros en el largo plazo. En el análisis de la solvencia deben incluirse todos los compromisos (a corto y a largo plazo) y todos los recursos (a corto y a largo plazo). La solvencia es posiblemente el área de evaluación de mayor raigambre en el análisis. Esto se debe a que buena parte de lo que hoy es conocido como análisis financiero se inició y desarrollo en el ámbito bancario del análisis de riesgos crediticios. Tradicionalmente, los bancos han estado interesados básicamente en la solvencia de sus deudores y sólo secundariamente en su liquidez y rentabilidad. El análisis de la solvencia ha evolucionado bastante a lo largo del tiempo. Otra forma de evaluar la solvencia es el análisis fondo (que a diferencia del anterior presupone la fiabilidad de la información contable contenida en el balance de situación). En él, es el patrimonio neto del deudor lo que garantiza la solvencia. En el pasado reciente, la atención de los analistas se ha desplazado de los datos fondo (balance) a los datos flujo (en principio, cobros y pagos). Ciertamente, si los compromisos financieros deben satisfacerse con dinero, la capacidad de la empresa para generar una corriente suficiente de tesorería debe ser la base fundamental para calificar su solvencia. (Mora, p.209)

El efectivo permite a su vez realizar inversiones en activos fijos y capital de trabajo, sin tener que recurrir a fuentes externas como nuevos inversionistas, o a entidades financieras lo cual generaría un gasto financiero para la organización; este activo también permite la reposición del capital de

trabajo, atender el servicio a la deuda con proveedores tanto de bienes como de servicios, y pagar los dividendos respectivos.

El capital de trabajo neto o capital de trabajo es la cantidad de dinero que la empresa necesita para mantener el giro habitual del negocio. (Rizzo, 2007)

Teniendo en cuenta que el objetivo de esta investigación es indagar sobre cómo administrar el capital de trabajo de una manera eficaz y oportuna en las diferentes empresas colombianas con el fin de obtener resultados competitivos. Estudiosos del tema como Angulo Luna (2005) (Tavera, 2014), la industria textil es una de las industrias más importantes en el mundo, actualmente constituye una importante centro de ingresos, en especial en los países de desarrollo. Para ello se analizan estrategias de inversión en capital de trabajo aplicadas por las micro, pequeñas y medianas empresas (MIPYMES), en Colombia, desde una perspectiva sistémica y estratégica de la gerencia financiera, para ello nos apoyamos en la teoría de estructura financiera. La validación se obtiene de análisis de contenido en fuentes documentales.

El capital de trabajo modifica el valor de las empresas por cuanto afecta su flujo de fondos al reducir el efectivo disponible para otras inversiones rentables. Se evidencia entonces la importancia de gestionar con criterios de eficiencia los rubros circulantes, sean activos o pasivos en procura de generar menores costos y aprovechar los beneficios del crédito no financiero, esto es, aquel que no genera cargos por intereses, pues como señala, (Berk, 2010, pág. 355) el capital de trabajo modifica el valor de las empresas por cuanto afecta su flujo de fondos al reducir el efectivo disponible para otras inversiones rentables.

La estructura del KTNO como ya se mencionó anteriormente está compuesta por cuentas de corto plazo o cuentas de activo circulante, las cuales son: efectivo, cuentas por cobrar, inventarios, y cuentas por pagar a proveedores de bienes y servicios.

En el libro “Administración financiera del capital de trabajo (Abraham, 2000)” nos señala que la administración del capital de trabajo consiste en “Parte de la administración financiera, que tiene por objeto coordinar los elementos de una empresa, para maximizar el capital contable, pagar el mejor salario al trabajador, conforme al poder adquisitivo del consumidor, estrategias de la competencia, preservación ecológica y las necesidades del estado para proporcionar los servicios

públicos a la colectividad, para tomar decisiones acertadas al determinar los niveles apropiados de inversión y liquidez del activo circulante, así como de endeudamiento y escalonamiento de los vencimientos del pasivo a corto plazo influidas por la compensación entre riesgo y rentabilidad”.

Una correcta administración del capital de trabajo va a ser fundamental, y más aún porque en determinadas empresas representan más de la mitad de los activos totales de la misma.

Una empresa que opera con determinada eficiencia, necesita supervisar y controlar las cuentas por cobrar y los inventarios. Si una empresa se encuentra en crecimiento es necesario su control debido a que las inversiones realizadas pueden fácilmente quedar fuera de área de supervisión. La administración del capital de trabajo requiere de una comprensión de las interrelaciones producidas entre los activos y los pasivos circulantes.

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

Es necesario rescatar que el capital de trabajo tiene una participación fundamental en la estructura financiera de una empresa del sector textil y es de vital importancia que el ente económico administre sus propios recursos de tal manera logre un grado tal de liquidez que permita el desarrollo continuo de las operaciones, y al mismo tiempo incrementando la rentabilidad.

Asimismo la capacidad de la empresa de tener equilibrio, no solamente se debe establecer de manera temporal para que le permita afrontar las deudas, si no también determinar que esta misma posibilidad se va a mantener en el futuro.

La administración del capital de trabajo es parte de la administración financiera, y al administrar cada uno de los activos y pasivos circulantes de la empresa se debe tomar diversas decisiones como: determinar los niveles óptimos de tesorería (Caja y Bancos), políticas de créditos a clientes, procedimientos de cobranzas, utilización de las fuentes de financiamiento a corto plazo, rotación de las cuentas por cobrar y por pagar, administración y control de los inventarios. De

esta manera se podrá alcanzar el equilibrio entre rentabilidad y riesgo que contribuya positivamente al valor de la empresa.

En el libro “Administración financiera del capital de trabajo” (M, Joaquín Moreno F y Sergio Rivas, 2000) nos dicen que: “El capital de trabajo comprende varios conceptos siendo los principales los que se tratan en este libro: El efectivo y las inversiones temporales de inmediata realización, las cuentas por cobrar, los inventarios, las cuentas por pagar y los financiamiento a corto plazo.

Las políticas sobre el capital de trabajo establecen las guías que regulan la administración de los conceptos que lo integran, ya sea en forma directa o indirecta, con objeto de mantener un nivel óptimo y así ayudar a mantener la liquidez y mejorar la rentabilidad de la empresa.

La administración de la empresa destina los recursos que cada ente en particular requiere en el ciclo financiero a corto y largo plazo.

El ciclo a corto plazo se inicia con aportaciones en efectivo, y puede también obtenerse financiamiento a corto plazo para que estos recursos se empleen en la adquisición de materias primas, para ser usadas en la producción y en el pago de mano de obra y gastos a fin de obtener producto terminado y luego para ser vendidos; en este momento se agrega la utilidad, que se transforma en cuentas por cobrar, y por último se convierte en efectivo. Este ciclo representa el capital de trabajo.

El ciclo a largo plazo se inicia con las aportaciones del capital de accionistas, pudiéndose también obtener financiamiento a largo plazo para que estos recursos se apliquen a la adquisición de inversiones permanentes como propiedades, maquinaria, equipo, etc.; que irán participando en el ciclo financiero a corto plazo a través de la depreciación, amortización o agotamiento que se incorpora en la producción.”

2.1 Síntesis de la Fundamentación Teórica

Una empresa tiene un Capital Neto de Trabajo cuando sus Activos corrientes sean mayores que sus Pasivos a Corto Plazo, esto conlleva a que si una entidad organizativa desea empezar alguna operación comercial o de producción debe manejar un mínimo de Capital de Trabajo que dependerá de la actividad de cada una. Este concepto es cualitativo. El cual representa la

estabilidad financiera o margen de protección para los acreedores actuales y para futuras operaciones normales que se puedan presentar en la empresa.

“La Administración del Capital de Trabajo determina la posición de liquidez de la empresa, y la liquidez es necesaria para la sobrevivencia”. F. Weston y E. Brigham (1994)

Algunas de las interpretaciones que se asocian a esta definición señalan: es la medida en que la empresa resuelve sus problemas de liquidez y los recursos con los cuales esta atiende sus actividades operativas y financieras, sin tener que acudir a fondos extraordinarios. La liquidez se refiere a la habilidad que adquiere una empresa para tener disponibilidad de activos de fácil conversión en efectivo, reafirmando su capacidad para cubrir en forma oportuna y sin retrasos sus obligaciones financieras a corto plazo (E. Gómez, 2004).

Los autores estudiosos del manejo del capital de trabajo enunciados anteriormente, hicieron aportes significativos al manejo de este en las empresas. En el caso del estudio investigativo objeto de este trabajo, se tuvo en cuenta sus teorías y postulados necesarios para apoyar el trabajo investigativo necesario para apoyar las estrategias necesarias para el buen manejo del capital de trabajo en la empresa textilera colombiana. Sus aportes contribuyen a que las estrategias que se proponen. Como es el caso de la inversión en activos corrientes, los cuales deben ser los deseados por las empresas dentro de la administración del capital de trabajo implican la fijación y búsqueda de niveles acordes con las expectativas financieras y económicas de activos corrientes a nivel individual, así como del nivel de los activos corrientes totales, al tiempo que se mantenían constantes las políticas de financiamiento de la empresa.

El autor muestra la importancia de una buena administración del capital de trabajo, teniendo como objetivo “maximizar la riqueza de los accionistas” todo esto se consigue teniendo un equilibrio entre liquidez y rentabilidad. La liquidez de una empresa se mide por su capacidad para satisfacer sus obligaciones a corto plazo, conforme estas se vencen. También hace referencia a la solvencia de la posición financiera global de la empresa, es decir la facilidad con la cual puede cumplir a quien le adeuda. Y la rentabilidad es una relación porcentual que dice cuanto se obtiene a través del tiempo por cada unidad de recurso invertido. También se puede definir como "cambio en el valor de un activo, más cualquier distribución en efectivo, expresado

como un porcentaje del valor inicial. Otros lo definen simplemente como la relación entre los ingresos y los costos.

1. La gestión integra las funciones de planeación, organización, ejecución y control, retroalimentándose de esta última las anteriores para lograr los objetivos propuestos.
2. Las funciones planeación, organización y control, se desarrollan de lo estratégico a lo operativo, mientras que la ejecución, de lo operativo a lo estratégico.
3. La Gestión por procesos, es la forma de gestionar toda la organización basándose en los procesos que se llevan a cabo en la misma, cuyo resultado final es satisfacer los requerimientos del cliente.
4. La Gestión del Capital de Trabajo constituye un proceso de la Gestión Financiera Operativa, cuya entrada es la planeación, ejecución y control del manejo adecuado de los niveles y calidad de sus componentes (activos circulantes), para conseguir un resultado: minimizar el riesgo y maximizar la rentabilidad en la empresa, de tal manera, que satisfaga las expectativas del cliente.

CAPÍTULO III

METODOLOGÍA

La investigación que se realizó es descriptiva “consiste en la recolección de datos directamente de la realidad donde ocurren los hechos, sin manipular o controlar variables alguna” (Sabino, 2004) se realiza la investigación acerca del manejo de como las empresas están dando manejo al capital de trabajo y como esto influye en la liquidez y la rentabilidad. Descriptiva, porque buscamos específicamente determinar los principios y directivas que se deben aplicar en la gestión de las MIPYMES para la correcta administración del capital de trabajo

[La naturaleza es de tipo cualitativo, describe las cualidades de un fenómeno permitiendo que se diferencie un fenómeno del otro.

Se parte del objetivo de ubicar la empresa en un contexto de desarrollo social, productivo y competitivo, analizando variables descriptivas, observando el desarrollo de la administración financiera en las empresas del sector textil. No solo se describen variables, sino que se analizan la información con el fin de interpretar los resultados obtenidos de una manera clara y precisa.

La investigación se realizó en empresas Colombianas donde se desarrolló la estructura teórica de la misma. Se desarrolla el trabajo de campo y se confrontan los resultados obtenidos con la teoría, lo que permite lograr las conclusiones finales. La población objetivo fueron las empresas colombianas en general, ya que se estima que algunas de ellas hacen un uso racional y por ende un manejo más eficiente del capital de trabajo requerido en su operación, mientras que otras no lo hacen de la mejor manera.

La presente investigación tiene por objetivo analizar las estrategias de inversión en capital de trabajo aplicadas por las micro, pequeñas y medianas empresas (MIPYMES), del sector comercio textil colombiano, desde una perspectiva que maximice utilidades y minimice posibles riesgos y desde el punto estratégico de la gerencia financiera. Se utilizaron herramientas cualitativas que permitieron visualizar el entorno textil en sus diferentes variables micro y macroeconómico, apoyadas en contenidos cualitativos y fuentes documentales. Las cuales en el

transcurso de la investigación han llevado a fortalecer la misma, con el fin de llegar a los resultados esperados.

El desarrollo de la presente investigación pretende demostrar la importancia del análisis de la tendencia del capital de trabajo en la empresa Colombiana. Para conocer la necesidad e importancia del capital de trabajo es necesario conocer como punto de partida, según expresara Fred Weston en “Fundamentos de Administración Financiera”, el cual dice que el capital de trabajo, "Es la inversión de una empresa en Activos a Corto Plazo (efectivo, Valores Negociables, Cuentas por Cobrar e Inventarios). El Capital de Trabajo Neto se define como los Activos Circulantes menos los Pasivos Circulantes, estos últimos incluyen préstamos bancarios, papel comercial y salarios e impuestos acumulados".

Los pilares en que se basa la administración del capital de trabajo se sustentan en la medida en la que se pueda hacer un buen manejo sobre el nivel de liquidez, ya que mientras más amplio sea el margen entre los activos corrientes que posee la organización y sus pasivos circulantes mayor será la capacidad de cubrir las obligaciones a corto plazo, sin embargo, se presenta un gran inconveniente porque cuando exista un grado diferente de liquidez relacionado con cada recurso y cada obligación, al momento de no poder convertir los activos corrientes más líquidos en dinero, los siguientes activos tendrán que sustituirlos ya que mientras más de estos se tengan mayor será la probabilidad de tomar y convertir cualquiera de ellos para cumplir con los compromisos contraídos.

Se parte del objetivo de ubicar la empresa en un contexto de desarrollo social, productivo y competitivo, analizando variables descriptivas, observando el desarrollo de la administración financiera en las empresas del sector textil. No solo se describen variables, sino que se analizan la información con el fin de interpretar los resultados obtenidos de una manera clara y precisa.

Por esta razón se le confiere gran importancia a la Administración del Capital de Trabajo, ya que la misma es uno de los aspectos más importantes en todos los campos de la Administración Financiera. La magnitud del mismo depende de la actividad que realiza la empresa y de la posición que ella está dispuesta a asumir ante el riesgo de insolvencia; de esta manera mientras mayor cantidad de capital de trabajo tenga la empresa, mayor posibilidad de pagar sus deudas en

el momento de su vencimiento, pero también menor rendimiento en el financiamiento. Es por eso que la magnitud del capital de trabajo que debe buscar la empresa debe ser aquella que provenga de la optimización de los inventarios, cuentas por cobrar, cuentas por pagar y del efectivo para operar.

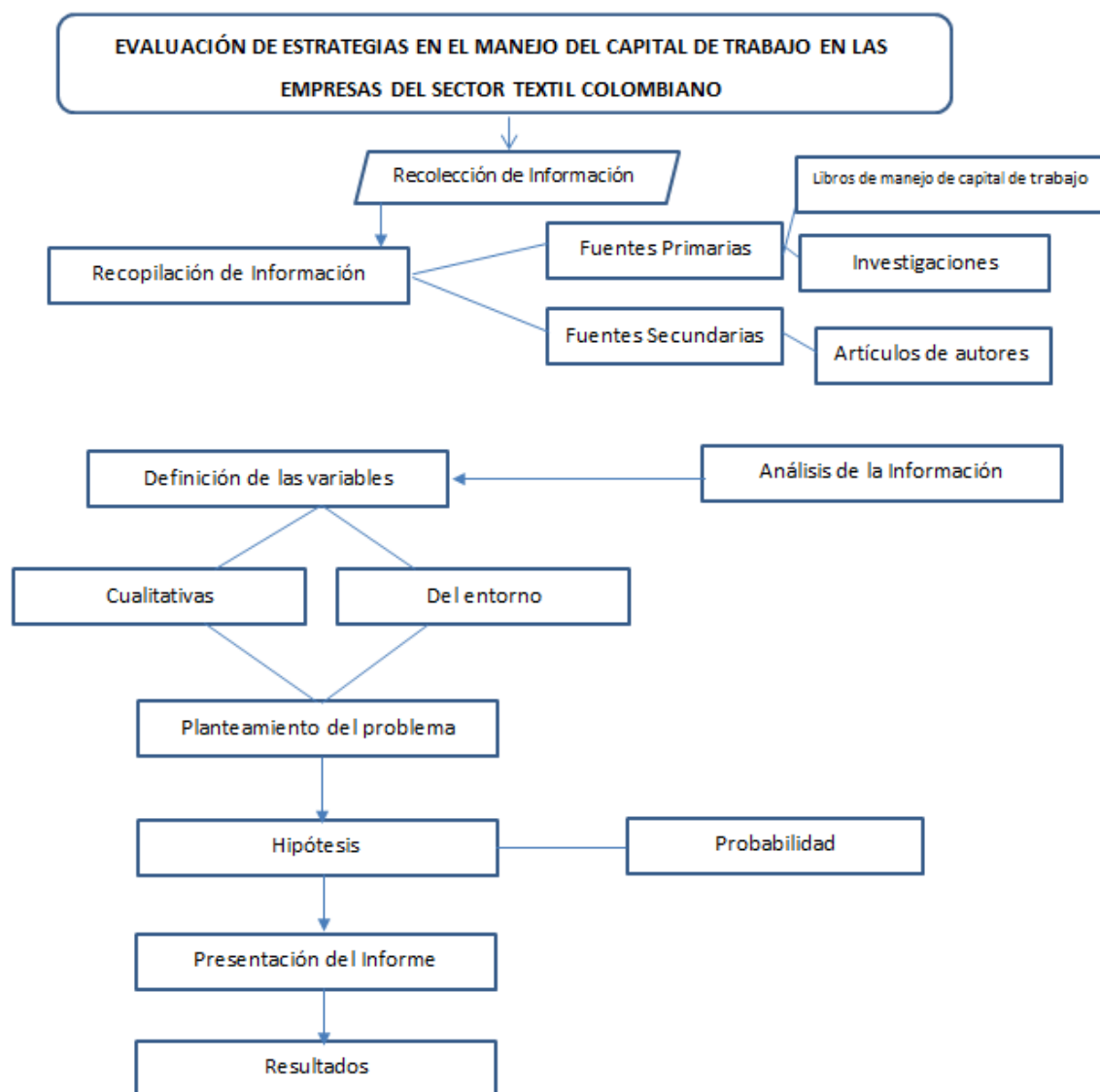
Las políticas del capital de trabajo están asociadas a los niveles de activo y pasivo circulantes que se fijan para realizar las operaciones de la empresa, teniendo en cuenta su interrelación, así como con los niveles operativos. Estos tres elementos fundamentales se pueden categorizar así: nivel fijado como meta para cada categoría de activo circulante (política de inversión circulante), la forma en que se financiarán estos activos circulantes (política de financiamiento circulante), y los efectos de estos niveles en el binomio riesgo – rentabilidad.

Entonces se ve la necesidad de plantear una investigación sobre las estrategias de inversión en capital de trabajo aplicadas por las Mipymes comerciales del subsector textil que permita conocer cómo gestionan sus activos y pasivos a corto plazo y que acciones podrían emprenderse a fin de disminuir el índice de quiebra en esta actividad económica.

Las estrategias que se ven relevantes aplicar en activos corrientes dentro de la administración del capital de trabajo empresarial textil implican la fijación y búsqueda de niveles deseados de categorías individuales de activos corrientes, así como del nivel de los activos corrientes totales, al tiempo que se mantenían constantes las políticas de financiamiento de la empresa u organización.

Diagrama de Flujo

La elaboración del diagrama de flujo permite ver los pasos de la investigación desde el momento en que se dio inicio a la idea de investigar el tema objeto de estudio hasta su finalización.



Fuente. Elaboración propia

El diagrama de flujo elaborado en la investigación, muestra el paso a paso del desarrollo metodológico necesario para llevar una secuencia de todos los procesos investigativos, desde

donde se origina la idea a desarrollar, las fuentes de información necesarias, el análisis de las variables, y lo que ocasiono la investigación hasta llegar a la hipótesis que determino la viabilidad de la investigación.

Como paso inicial se origina la idea, mediante la cual se va a ser la investigación del proyecto, esta idea surge de la necesidad de crear estrategias que puedan contribuir al mejor manejo del capital de trabajo neto operativo en las empresas del sector textil colombiano. Esta idea nace con el pensamiento de fortalecer el manejo del capital de trabajo, el cual es necesario para un mejor engranaje empresarial. Con esta idea se hacen estudios preliminares mediante la observación de variables del entorno textil. Se observa como se ha venido manejando el capital de trabajo en este sector, en las diferentes empresas y como ha sido su aplicabilidad. Encontrando así de esta manera con las variables observadas y el apoyo de los diferentes autores del tema que se pueden crear y aplicar estrategias de una manera más eficaz en pro de mejores objetivos empresariales.

Con la investigación realizada se llega a posibles estudios estratégicos que aporten al desarrollo de la investigación y por ende al objetivo de proyecto. Se presenta un informe detallado del estudio con sus diferentes aportes que serán relevantes para el manejo de las buenas prácticas en cuanto a capital de trabajo neto operativo se refiere. Con ello se contribuye no solo al desarrollo empresarial en la industria textilera colombiana sino también al desarrollo del país.

CAPÍTULO IV

RESULTADOS

Es necesario identificar la diferencia que existe entre el capital de trabajo permanente o estructural, y las coyunturales para evaluar la forma en como la industria textil colombiana está administrando su capital de trabajo buscando un equilibrio entre rentabilidad y liquidez.

El capital de trabajo permanente o también llamado estructural, debe financiarse a plazos mayores de un año para financiar esa producción, que será continua y constante en el tiempo.

Y el capital de trabajo coyuntural, debe financiarse a plazos menores de un año, para financiar lotes de producción adicionales, que no forman parte del plan de producción permanente. Es decir no requiere recursos de largo plazo, pues solo se necesitará para cubrir los costos y venta de una producción adicional por un tiempo determinado.

En la investigación realizada se describen las estrategias que utilizan las pequeñas y medianas empresas del sector textil en Colombia, y la forma en que administran y gestionan los rubros del capital de trabajo para generar rentabilidad y utilidad.

La empresa textil desde el punto de vista financiero puede definirse como una sucesión en el tiempo de proyectos de inversión y financiación. Esto implica que la función financiera tendrá un doble aspecto; por una parte, debe tratar de gestionar la estructura económica, y por otra, no puede olvidarse de la financiera.

Así, la empresa para llevar a cabo su actividad necesita realizar ciertas inversiones en bienes y activos circulantes, que no pueden adquirirse si no se dispone de los recursos financieros suficientes. Como consecuencia de dicha actividad la empresa obtendrá un beneficio y por tanto, podrá continuar con su actividad y crecer, pero para ello es necesario que la rentabilidad de la inversión sea superior al coste de los recursos financieros utilizados, la inversión y financiación no se pueden estudiar por separado.

El óptimo manejo del efectivo, la eficiencia en el manejo de inventarios, una sana política de cobranzas, un nivel de financiamiento de los proveedores razonable, así como un adecuado

endeudamiento bancario de corto plazo son factores que agregan o disminuyen valor en el proceso productivo. Todos estos aspectos se incluyen en la administración del capital de trabajo.

La administración de los recursos de este tipo de empresa es de gran importancia para su progreso, por lo que a lo largo de esta investigación se han mostrado los puntos claves en el manejo del capital de trabajo, ya que es éste el que medirá en gran parte el nivel de solvencia y asegurará un margen de seguridad razonable para las expectativas de los administradores, teniendo el respaldo del sistema financiero lo que hace que las empresas sean competitivas en el mercado nacional, ofreciendo productos de calidad.

Acciones sobre los componentes del capital circulante:

Determinar acciones sobre los componentes de capital circulante supone empezar por calcular los plazos de rotación de los diferentes componentes del circulante (véase el cuadro), mediante el análisis del balance, la comparación de sus elementos con las medias del sector y la determinación de las áreas en las que existen posibilidades de ganancias rápidas, como las siguientes:

Clientes: En este campo, se trata de verificar la calidad de los clientes y determinar aquellos que pueden ser susceptibles de crear un grave perjuicio a la empresa en caso de fallido. Vigilar los plazos de pago y su evaluación, registrar los clientes en dificultades y establecer límites de pedidos. A medio plazo se pueden acelerar los procesos de facturación y, en consecuencia, de cobro y trabajar en la mejora de la satisfacción del cliente para consolidar la relación con los clientes más importantes y reducir los plazos de cobro, así como los conflictos. Un buen sistema de gestión de reclamaciones cualificada y continua no solo mejora los plazos de cobro, sino que además favorece una acción preventiva. La empresa debe analizar también la posibilidad de recurrir a empresas de seguro de riesgo acordado por las compañías de seguro de crédito (alertas).

Proveedores: Aquí las acciones están encaminadas a validar los términos y plazos de pago, optimizar los rappels por pronto de pago, definir los días de pago mensual, evitar los bloqueos de las entregas y determinar los proveedores en riesgo para garantizar las compras. A medio plazo

hay que racionalizar las compras, prestando atención a los excesos de stock y a la anticipación de gastos, y reducir el número de proveedores con el fin de garantizar los aprovisionamientos y de estar en posición de negociar un alargamiento de los plazos de pago.

Inventario: Se trata de implantar medidas para calcular los plazos de rotación y descubrir las referencias con poca rotación para tratar de reducirlas. A medio plazo hay que realizar un diagnóstico de las necesidades y una previsión de los pedidos y eliminar las referencias “durmientes” saldando los viejos stocks lo antes posible. Conviene analizar el proceso de fabricación y ver si puede ser simplificado, estandarizar las referencias y mejorar la planificación.

La página web *gestion.orp*, presenta un artículo relacionado a *La importancia del capital de trabajo*, que a la letra dice:

“Una correcta administración del capital de trabajo va a ser fundamental, y más aún porque en determinadas empresas representan más de la mitad de los activos totales de la misma.

Una empresa que opera con determinada eficiencia, necesita supervisar y controlar las cuentas por cobrar y los inventarios. Si una empresa se encuentra en franco crecimiento es necesario su control debido a que las inversiones realizadas pueden fácilmente quedar fuera de área de supervisión.

La administración del capital de trabajo requiere de una comprensión de las interrelaciones producidas entre los activos y los pasivos circulantes.

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

Asimismo la capacidad de la empresa de tener equilibrio, no solamente se debe establecer de manera temporal para que le permita afrontar las deudas, si no también determinar que esta misma posibilidad se va a mantener en el futuro.

Se tomó para estudio de caso la empresa ENKA de Colombia S.A.

Estado de situación financiera individual

ENKA

Por los períodos terminados a:

(Cifras expresadas en millones de pesos colombianos)

	Diciembre 31 de 2015	Diciembre 31 de 2014
ACTIVOS		
Activos Corrientes		
Efectivo y equivalentes al efectivo	20.178	12.178
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	57.617	86.043
Instrumentos financieros derivados	1.459	601
Inventarios	238	0
Activos por impuestos	68.093	64.859
Total de activos Corrientes	<u>4.132</u>	<u>6.086</u>
	151.717	169.767
Activos no corrientes		
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	522	501
Inversiones en subsidiarias	1.464	1.464
Propiedades, planta y equipo	325.162	333.388
Propiedad de inversión	61.963	57.728
Activos por impuestos diferidos	9.728	10.509
Total de activos no corrientes	<u>398.839</u>	<u>403.590</u>
Total de activos	<u>550.556</u>	<u>573.357</u>

Estado de situación financiera individual

ENKA

Por los períodos terminados a:

(Cifras expresadas en millones de pesos colombianos)

	Diciembre 31 de 2015	Diciembre 31 de 2014
PASIVOS Y PATRIMONIO		
Pasivos		
Pasivos Corrientes		
Obligaciones financieras	9.240	22.285
Beneficios a empleados	6.127	7.081
Estimados y provisiones	3.632	2.279
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar	52.315	61.591
Instrumentos financieros derivados	978	5.716
Impuestos por pagar	3.640	2.614
Títulos emitidos	670	670
Total de pasivos corrientes	76.602	102.236
Pasivos no corrientes		
Obligaciones financieras	54.998	48.992
Beneficios a empleados	2.764	3.103
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar	6.367	6.890
Impuestos por pagar	1.291	1.858
Títulos emitidos	2.764	3.290
Pasivos por impuestos diferidos	57.922	56.139
Total de pasivos no corrientes	126.106	120.272
Total pasivos	202.708	222.508
Patrimonio		
Capital emitido	117.737	117.737
Prima de emisión	152.578	152.578
Resultado del ejercicio	-9.792	-9.735
Ganacias acumuladas	87.325	90.267
Total patrimonio	347.848	350.847
Total de pasivo y patrimonio	550.556	573.355

Analizando el balance general las inversiones, como primera medida se debe establecer una política de inversión para estar preparados a una crisis financiera en el sector y determinar en qué activos y cuanto es su proporción, las inversiones a largo plazo generan una rentabilidad mayor pero se debe estar preparados con políticas y así tomar decisiones acertadas al invertir en portafolios.

Se evidencia que es indispensable realizar flujos de caja proyectados para administrar el efectivo y así llevar un seguimiento que permitan aplicar políticas de rentabilidad.

Con el fin de determinar la aplicación de una correcta política de rentabilidad, se desarrollaron y se analizaron los siguientes indicadores del caso:

Razones de Liquidez

Razón Corriente				
Empresa				
	2014		2015	
Razón Corriente	169.767	1,66	151.717	1,98
	102.236		76.602	

Esto quiere decir que la empresa por cada peso que debe, tiene 1,98 pesos para pagar o respaldar deuda.

Prueba Acida Empresa				
	2014		2015	
Prueba Acida	104.908	1,03	83.624	1,09
	102.236		76.602	

La empresa tiene relación de deuda 1:1, un peso que se debe un peso que se tiene para pagar, esto garantiza el pago de la deuda a corto plazo y llena de confianza a cualquier acreedor.

Capital neto de Trabajo Empresa		
	2014	2015
Capital de Trabajo	67.531	75.115

Una vez la empresa cancele el total de sus obligaciones corrientes, le quedaran \$75,115 millones de pesos para atender las obligaciones que surgen en el normal desarrollo de su actividad económica.

Indicadores de Endeudamiento

Concentración de endeudamiento		
	2014	2015
Concentración a corto plazo	45,95%	37,79%
	2014	2015
Concentración a largo plazo	54,05%	62,21%

ENKA tiene cerca del 37% de sus obligaciones a corto plazo mientras tiene el 62% a largo plazo; lo cual no es riesgoso si existiera un problema con el desarrollo de su objeto social tiene como solventar sus obligaciones.

Endeudamiento sobre los activos corrientes		
	2014	2015
Nivel de endeudamiento	38,81%	36,82%

La participación de los acreedores para el año 2014 es del 38,81% y para el año 2015 es del 36,82% sobre el total de los activos de la compañía; lo cual no es un nivel muy riesgoso.

Indicadores de Actividad

Rotación Cartera		
Empresa		
	2014	2015
Rotación Cartera	3,78	6,21

Las cuentas por cobrar se convirtieron en efectivo 6,21 veces durante el periodo 2015.

Rotación de Inventarios		
	2014	2015
	-	-
Rotación de Inventarios	4,41	4,33

Se identifica que esta empresa tiene su costo de venta alto de tal manera que produce a perdida y se debe analizar la rotación de inventarios.

Indicadores de Rentabilidad

Margen Operacional		
	2014	2015
Margen Operacional	2,15%	4,72%

Este indicador nos muestra que hay que estructural el negocio por que no está siendo lucrativo.

ROA		
	2014	2015
ROA	-1,70%	-1,78%

El ROA nos muestra la rentabilidad sobre activos y se identifica que nos arroja un resultado negativo, lo cual significa que la empresa está invirtiendo una gran cantidad de capital en la producción, sin embargo recibe pocos ingresos.

4.1 Conceptos Financieros y Operativos relacionados con la administración del capital de trabajo:

Es necesario indagar sobre conceptos financieros y operativos que tengan relación con la administración del capital de trabajo en las empresas del sector textil, para poder medir el desarrollo de las empresas y evaluar el cumplimiento de las metas y objetivos de las empresas objeto de estudio, objetivos que no consisten únicamente en generar dinero, sino que deben estar enfocados también y principalmente en mantener a las empresas en el mercado y procurar el crecimiento de estas, para lo cual la administración del capital de trabajo neto operativo desempeña un papel de gran importancia. El manejo prudente de la cartera, inventarios y proveedores deben ser controlados de manera que estos no crezcan a mayor proporción que las ventas y que el objetivo de las decisiones que hacen parte del manejo del capital de trabajo sea el de maximizar la riqueza de los accionistas y postergar la supervivencia de la empresa textil en el tiempo. En la investigación realizada se describen las políticas y estrategias que utilizan las

grandes y medianas empresas textiles colombianas, y la forma en que estas administran y gestionan los rubros del capital de trabajo para generar rentabilidad y utilidad. Los inventarios de este tipo de empresas representa gran parte del capital de trabajo, pero el nivel de este se fija según el pronóstico de ventas, para no repercutir en costos de almacenamiento. Se debe tener en cuenta que entre más amplio sea el margen entre los activos corrientes que posee la empresa y el pasivo más amplia será la capacidad de que la empresa pueda cumplir con sus obligaciones a corto plazo. Por ende para que una empresa sea exitosa debe ser líquida y tener buena rentabilidad a la vez.

En la realización de la investigación es pertinente el uso de teorías que contribuyan a fundamentar los conceptos Financieros y Operativos relacionados con la administración del capital de trabajo:

Activo Corriente: También llamado activo circulante. Comprende el dinero y otros recursos y derechos que razonablemente se espera convertir en efectivo, consumir o vender en un periodo que no exceda de un año.

Activo no corriente: También llamado activo no circulante. Representa el valor de los bienes y derechos de propiedad de la empresa que pueden convertirse en efectivo, en un plazo mayor de un año.

Pasivo corriente: También llamado pasivo circulante. Son todas las obligaciones, apreciables en dinero, a cargo de la empresa, las cuales deberán cancelarse en un plazo no mayor de un año.

Pasivo no corriente: También llamado pasivo no circulante. Son las deudas que debe pagar la empresa a largo plazo, es decir en un período mayor de un año.

Capital de trabajo:

- Corresponde a los recursos económicos líquidos o disponibles a corto plazo para cubrir los compromisos generales de la actividad productiva de una empresa.
- Corresponde a los fondos que la empresa destina a la operación diaria.
- Son los activos que finalmente determinan la rentabilidad de la empresa.

Capital de trabajo neto: Es la diferencia entre el activo circulante y el pasivo circulante.

Capital de trabajo bruto: Está constituido por todas las partidas de la estructura de inversiones (usos) de la empresa, que se transformarán en dinero, en un plazo máximo de un año, es decir, que forman parte del activo circulante. Es esencialmente variables, aunque relativamente estable dentro de ciertos rangos o niveles de producción.

- Efectivo y valores comercializables
- Cuentas por cobrar
- Inventarios (Materias primas-Mercaderías)

Políticas del capital de trabajo: Conjunto de reglas dictadas por la gerencia general y/o directorio orientadas a la administración del capital de trabajo (riesgo liquidez, control de costos, crecimiento etc.)

Efectivo en caja y bancos: Representa el dinero en efectivo que posee la empresa y que mantiene físicamente en el negocio y/o depositado en los bancos o instituciones.

Cuentas por cobrar: Corresponde a las deudas que los terceros tienen con la empresa. Estos terceros pueden ser los clientes (cartera), socios, trabajadores, etc. Por lo general este rubro siempre es activo corriente puesto que la empresa no concede préstamos ni créditos a largo plazo.

Inventario: El término inventario se utiliza para designar el conjunto de partidas personal tangible que:

- Se tiene para la venta en el curso normal del negocio.
- Están en proceso de producción para dicha venta.
- Han de ser consumida en la producción de bienes o servicios para que estos puedan ponerse a la venta.

Cuentas por pagar: Corresponde a las deudas que la empresa tiene con terceros. Estos terceros pueden ser entidades financieras, proveedores, trabajadores, etc.

Liquidez: El grado en que una empresa puede hacer frente a sus obligaciones corrientes es la medida de su liquidez a corto plazo. La liquidez implica, por tanto, la capacidad puntual de convertir los activos líquidos o de obtener disponible para hacer frente a los vencimientos a corto plazo.

Solvencia: Es contar con los bienes y recursos suficientes para respaldar los adeudos que se tengan contraídos, aun cuando estos bienes sean diferentes al efectivo.

Rentabilidad: Es la capacidad que tiene algo para generar suficiente utilidad o beneficio; por ejemplo, un negocio es rentable cuando genera más ingresos que egresos, un cliente es rentable cuando genera mayores ingresos que gastos, un área o departamento de empresa es rentable cuando genera mayores ingresos que costos.

Riesgo: Es la posibilidad que se afronta en cada momento que los propósitos buscados no se logren o se logren de diferente modo a los planificados.

Flujo de Caja: Es una herramienta financiera que pronostica los ingresos y salidas de efectivo, durante un período determinado.

Costo Financiero: Son los que se originan por la obtención de recursos ajenos que la empresa necesita para su desenvolvimiento. Incluyen el costo de los intereses que la compañía debe pagar por los préstamos, así como el costo de otorgar crédito a los clientes.

Crédito: Es la capacidad de una persona o una empresa para obtener bienes y/o servicios, comprometiéndose por su parte al pago posterior.

Factoring: Consiste en la cesión de los créditos sobre clientes que genera nuestra empresa, de tal modo que a partir de dicho momento es la empresa de factoring (bancos) quien se encarga de

poner en circulación dicho crédito y de cobrarlo en la forma y plazo establecido entre nuestra empresa y nuestro cliente.

4.2 Conocimientos y Teorías Financieras desarrolladas en el proceso de formación con la realidad empresarial:

Una estrategia competitiva en el manejo del capital de trabajo neto operativo es que las empresas manejen niveles equilibrados entre el activo circulante y el pasivo circulante de manera que siempre el activo circulante sea mayor que el pasivo con el fin de que puedan solventar los posibles gastos y por ende las operaciones sigan el engranaje requerido para el buen funcionamiento empresarial. Se deben determinar acciones sobre los componentes de capital circulante lo cual supone empezar por calcular los plazos de rotación de los diferentes componentes del circulante, mediante el análisis del balance, la comparación de sus elementos con las medias del sector y la determinación de las áreas en las que existen posibilidades de ganancias rápidas.

Una estrategia competitiva se basa en las decisiones principales sobre el área productiva:

- **Selección y diseño del producto y del proceso productivo:** El diseño del producto y del proceso se debe hacer conjuntamente teniendo en cuenta el tiempo y cantidad del producto a elaborar. Una vez estudiado y decidido qué se va a fabricar y cómo se va a hacer, se procede a diseñar los aspectos importantes de nuestra función de producción dependiente del producto y del proceso seleccionado. La función de producción puede alcanzar los mismos resultados finales (productos) con diferentes condiciones iniciales (recursos) y a través de distintos caminos (o procesos de transformación), por lo que no está supeditada a una simple relación causa-efecto. De este modo, las necesidades del mercado se pueden satisfacer utilizando diferentes funciones de producción.
- **Determinación de la capacidad productiva:** La capacidad se define como la cantidad de producto o servicio que puede ser obtenido en una determinada unidad productiva durante un cierto período de tiempo. Las decisiones sobre cambios en la capacidad a largo plazo son de

tipo estructural y suelen implicar importantes inversiones, debiendo ser tomadas al más alto nivel de la dirección empresarial. La importancia de tales decisiones es crucial, porque una vez tomadas son difíciles de modificar sin incurrir en elevados costes.

- **Fijación del nivel de inventarios:** Una vez establecida la capacidad productiva, determinará el nivel general de los inventarios que necesita, así como el sistema de control y de pedido para renovar los stocks medios y de seguridad que se necesitan para el proceso productivo según lo que demanden sus características.
- **Localización:** Las decisiones relacionadas con el lugar físico donde se realiza la actividad productiva no se toman tan a menudo como otras decisiones operativas. Sin embargo, tienden a ser cruciales en términos de rentabilidad y de supervivencia de la empresa. Un error en localización no se supera fácilmente.
- **Distribución en planta:** Es el proceso de determinación de la mejor ordenación de los factores disponibles, de modo que constituyan un sistema productivo capaz de alcanzar los objetivos fijados de la forma más adecuada. La distribución en planta se orienta hacia algunos objetivos como la supresión de áreas ocupadas innecesariamente, la reducción de la congestión y en el material en proceso, disminución del riesgo para el material y su calidad, disminución de retrasos y del tiempo de fabricación.

4.3 Políticas de Administración del capital de trabajo aplicables al sector textil:

Los conocimientos y teorías financieras desarrolladas en el proceso de formación con la realidad empresarial toma relevancia según los autores enunciados que de una manera u otra toman importancia con los conocimientos referentes al manejo que se le da al capital de trabajo, como se aplican los conceptos financieros al proceso operativo desarrollado en el engranaje empresarial necesario para el buen funcionamiento de la empresa.

Las cuentas que integran el capital de trabajo neto operativo de las empresas del sector textil colombiano, cuentas de corto plazo o cuentas de activo circulante, las cuales son: efectivo,

cuentas por cobrar, inventarios, y cuentas por pagar a proveedores de bienes y servicios; estas cuentas pueden ser también clasificadas como existentes, disponibles y exigibles, se analizan de manera que se deben mejorar los aspectos en los cuales se están teniendo algún tipo de falencias, o de continuar con la misma forma de gestión en el caso de que la administración sea la más adecuada.

Para lograr una efectiva administración de los inventarios, existen varios sistemas importantes que permiten agilizar la gestión de estos, entre ellos se encuentran:

El sistema ABC es una herramienta que permite disminuir los costos por tener inventarios; este se encarga de clasificar los inventarios teniendo en cuenta los costos, en donde los inventarios del grupo A son los más costosos y de los que menos existencia se debe tener, pues deben estar en un rango de entre el 5 y el 10% del inventario total; los inventarios que se clasifican como B son más económicos y deben estar entre el 20 y el 30% del total, y el resto se clasifica como inventario de tipo C los cuales son los más económicos y los que mayor participación tienen dentro del inventario; esta clasificación sirve para definir las políticas y las técnicas de control que se debe hacer a cada uno, pues el inventario clasificado como A requiere de un especial cuidado y control, ya que aunque en porcentaje no es representativo, si lo es en términos monetarios y representa gran parte del KTNO.

Otro sistema que sirve para administrar inventarios es el (JAT) justo a tiempo, just in time o método Toyota “desarrollado en Japón, es útil cuando el espacio de almacenamiento es limitado y los costos de mantener el inventario son altos” (Gallagher 2001, p 509); en este sistema el inventario solo está conformado por los materiales que van a ser utilizados en el momento de la producción o prestación de servicios; “este método no permite que exista margen de error, pues no se cuenta con inventario disponible para poder solucionar los errores causados, por lo que en algunos casos no es aconsejable implantar este sistema” (López, 2011, p 18), aunque este ayuda a disminuir costos, y logra que el inventario sea de óptima calidad.

Según Gallagher (2001) para maximizar el valor de la empresa a partir del inventario, puede seguirse un proceso que consta de tres pasos: el primero es la generación de estados de resultados “pro forma” y de balances generales para cada nivel de inventario; en segundo lugar se deben

revisar los flujos de efectivo incrementales que se generan con el cambio, y en tercer lugar se debe calcular el VPN (valor presente neto) de los flujos de efectivo incrementales.

CAPÍTULO V

ESTRATEGIAS PROPUESTAS

A partir del análisis de los estados financieros de ENKA de Colombia, se proponen las siguientes estrategias, aplicables a ENKA de Colombia o a cualquier empresa del sector textil:

- a) Se propone que a la hora de otorgar un crédito con el fin de aumentar las ventas, la empresa debe hacer un estudio que determine que clientes son aptos para el otorgamiento de crédito para que puedan cumplir con los pagos en fechas posteriores. Es por ello que las empresas deben contar con políticas de crédito, para la estimación del riesgo de que un cliente no pague los productos comprados a crédito. Este análisis ayuda al empresario a decidir si el crédito debe otorgarse o no a un cliente en particular
- b) Se pueden dar incentivos como descuentos por pronto pago. Lo cual hará que se recoja más rápida la cartera y por ende haya más activo circulante para poder cubrir más rápido las obligaciones financieras contra terceros.
- c) Mantener inventarios al mínimo, con el fin de que no se acumulen altos volúmenes de mercancía.
- d) Otra estrategia es comprar materias primas a crédito a proveedores al plazo más largo posible, siempre y cuando no genere altos costos financieros. Las empresas negocian con frecuencia con sus proveedores, tratando de hacer acuerdos en los precios razonables, en la calidad, en el desarrollo de servicios nuevos, en las entregas justo a tiempo y costos bajos de inventarios. Por ello las empresas deben efectuar eficientemente las negociaciones con los proveedores para asegurar las cuentas por pagar y reducir el riesgo crediticio.
- e) Se debe tener en cuenta que el plazo de los créditos que se otorgue a los clientes, sea menor que el de los créditos que dan los proveedores.

Las estrategias propuestas dan la posibilidad a la empresa del sector textil colombiano de tener equilibrio, y que del buen manejo que se le dé a los recursos del capital de trabajo a si mismo se verán los resultado no solo en el presente si no también determinan que esta misma posibilidad se va a reflejar en el futuro.

La administración del capital de trabajo es parte de la administración financiera, lo cual quiere decir que al administrar cada uno de los activos y pasivos circulantes de la empresa se debe decidir sobre diversas decisiones como: determinar los niveles óptimos de tesorería (Caja y Bancos), políticas de créditos a clientes, procedimientos de cobranzas, utilización de las fuentes de financiamiento a corto plazo, rotación de las cuentas por cobrar y por pagar, administración y control de los inventarios. Sobre la buena administración de estos componentes financieros se podrá alcanzar el equilibrio entre rentabilidad y riesgo que contribuya positivamente al valor de la empresa. Al tener en cuenta las políticas sobre el capital de trabajo se establecen las guías que regulan la administración de los conceptos que lo integran, ya sea en forma directa o indirecta, con objeto de mantener un nivel óptimo y así ayudar a mantener la liquidez y mejorar la rentabilidad de la empresa.

RECOMENDACIONES

Las recomendaciones que se dan a continuación están dirigidas con respeto a los empresarios de la Textilera ENKA de Colombia S.A. ya que en el desarrollo de este proyecto investigativo se encontraron aspectos en los cuales las empresas pueden mejorar, para lograr un mejor manejo del capital de trabajo neto operativo.

La empresa está dedicada a aumentar sus activos, realizar inversiones en propiedad planta y equipo, pero se está desviando de su objeto con respecto a aumentar sus ventas y así mismo sus ganancias.

Es por eso que se plantea que realicen un análisis a sus gastos para disminuirlos y revisar el costo de venta que debido a que está presentando un resultado negativo y por eso arroja pérdida de ejercicio y costo de ventas negativo.

Al gestionar el inventario de materias primas y productos terminados, la empresa debe procurar que estos rubros tengan un alto índice de rotación, no solo porque esto demuestra eficiencia y genera liquidez, sino también porque las tendencias de la moda van cambiando, al igual que las condiciones del clima; obligando a las empresas a rotar los inventarios para no incurrir en costos de obsolescencia, pérdida o depreciación de inventario, principalmente de productos terminados.

Se recomienda que la empresa ENKA realice apertura en nuevos países para crear nuevos canales de exportación no solo de materias primas, sino también de productos terminados los cuales tienen valor agregado para la empresa a lo largo del tiempo y así generar una mayor rentabilidad.

Referencias

- Albornoz, D. C. (2015). Administración de capital de trabajo, un enfoque imprescindible en empresas en el contexto actual. *Revista Universidad de Buenos Aires*, 27-51.
- Berk, D. M. (2010). ESTRATEGIAS DE INVERSIÓN EN CAPITAL DE TRABAJO APLICADAS A LA MICRO, PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA TEXTIL COLOMBIANA. 355.
- Chongo, M. A. (2009). *La gestion del capital de trabajo como proceso de la Gestión Financiera Operativa*. Cuba: Universidad de Matanzas Camilo Cifuegos.
- Chongo, M. A. (s.f.). *La gestion del capital de trabajo como proceso de la Gestión Financiera Operativa*. Cuba: Universidad de Matanzas Camilo Cifuegos.
- Gómez, M. J. (2010). Historia y Evolución. En M. J. Gómez, *Historia y Evolución*.
- Lozano, C. (30 de 5 de 2015). Sector confecciones es el que mayor puestos de trabajo genera por exportaciones. *Andina*.
- Miller, F. M. (junio 1958). *The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment*. American Economic Review.
- Rizzo, M. M. (2007). EL CAPITAL DE TRABAJO NETO Y EL VALOR DE LAS EMPRESAS. *EAN*, 103.
- Sabino, C. (2004). El proceso de Investigación. *Metodologia de la Investigacion*.
- Solano, M. R. (ene jun de 2014). Administracion de capital de trabajo , liquidez y rentabilidad. *dministracion de capital de trabajo , liquidez y rentabilidad en el sector textil de Cucuta*, págs. 86-98.
- Tavera, A. G. (junio de 2014).

Otras Fuentes

- Centro Investigación Universidad Católica Popular del Risaralda. Industria de la confección en Pereira 1984.
- Ruiz, L. (2005). Prácticas administrativas y de producción en redes empresariales del sector de la confección Gestión y Región.
- Albornoz, C: Administración de capital de trabajo: Un enfoque imprescindible para las empresas en el contexto actual. Recuperado el 5 de Noviembre 2011, de:
http://sigma.poligran.edu.co/politecnico/apoyo/Decisiones/curso/Administraci%F3n_de_Capital_de_Trabajo-Albornoz.pdf
- ANDI. Recuperado el 20 de Octubre de 2011, de:
<http://www.andi.com.co/pages/comun/infogeneral.aspx?Id=26&Tipo=2>
- <http://www.andina.com.pe/agencia/noticia-sector-confecciones-es-que-mayor-puestos-trabajo-genera-exportaciones-557888.aspx>
- http://www.enka.com.co/enka/index.php/es/content/download/157/1855/file/informe_anual_2015.pdf