

ANALISIS DE FACTIBILIDAD DEL CAPITAL DE TRABAJO PARA LA EMPRESA
GRAFIARTE IMPRESORES

CAROLINA ACOSTA RAMOS
DIANA CAROLINA CAMACHO VARGAS
JUAN CARLOS CAMARGO CUELLAR

UNIVERSIDAD EAN
ESPECIALIZACIÓN EN ADMINISTRACION FINANCIERA
NEIVA – HUILA
AÑO 2012.

ANALISIS DE FACTIBILIDAD DEL CAPITAL DE TRABAJO PARA LA EMPRESA
GRAFIARTE IMPRESORES

CAROLINA ACOSTA RAMOS
DIANA CAROLINA CAMACHO VARGAS
JUAN CARLOS CAMARGO CUELLAR

Trabajo de grado parcial para optar el título de ESPECIALISTA EN
ADMINISTRACION FINANCIERA

UNIVERSIDAD EAN
ESPECIALIZACIÓN EN ADMINISTRACION FINANCIERA
NEIVA – HUILA
AÑO 2012.

CONTENIDO

	Pág.
1. INTRODUCCIÓN	10
2. JUSTIFICACION	13
3. OBJETIVOS	16
3.1.OBJETIVO GENERAL	16
3.2.OBJETIVOS ESPECÍFICOS	16
4. MARCO TEORICO	17
4.1 MARCO SITUACIONAL	17
4.2 MARCO INSTITUCIONAL	19
5. ANALISIS DEL OBJETO SOCIAL DE LA EMPRESA	22
6. ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL	29
7. POLÍTICAS DE VENTAS	30
8. POLÍTICAS DE CREDITO Y CARTERA	31
9. POLITICAS DE COMPRAS	32
10.POLÍTICAS DE INVENTARIOS	33
11.ROTACIONES NETAS Y CICLOS DE EFECTIVO	34
12.PRODUCTIVIDAD DEL CAPITAL DE TRABAJO	45
13.PROYECCIONES CAPITAL DE TRABAJO	52
14.CONCLUSIONES	55
15.RECOMENDACIONES	57
BIBLIOGRAFIA	57

GLOSARIO

Capital de trabajo: recursos que requiere la empresa para poder operar. En este sentido el capital de trabajo es lo que comúnmente conocemos activo corriente. (Efectivo, inversiones a corto plazo, cartera e inventarios). (Gerencie, 2011)

Eficiencia: Capacidad de disponer de alguien o de algo para conseguir un efecto determinado. (Gerencie, 2012)

Eficacia: Capacidad de lograr el efecto que se desea o se espera. (Gerencie, 2012)

Efectividad: es la capacidad de lograr un efecto deseado, esperado o anhelado. En cambio eficiencia es la capacidad de lograr el efecto en cuestión con el mínimo de recursos posibles viable. (Wikipedia, 2012)

Productividad: es la relación entre la producción obtenida por un sistema productivo y los recursos utilizados para obtener dicha producción. También puede ser definida como la relación entre los resultados y el tiempo utilizado para obtenerlos. (Wikipedia, 2012)

Factibilidad: disponibilidad de los recursos necesarios para llevar a cabo los objetivos o metas señalados. (Itescam)

Gerencie. (28 de Junio de 2011). *Gerencie*. Recuperado el 02 de Abril de 2012, de [www.gerencie.com: http://www.gerencie.com/capital-de-trabajo.html](http://www.gerencie.com/capital-de-trabajo.html)

Gerencie. (22 de 03 de 2012). *Gerencie*. Recuperado el 01 de 04 de 2012, de Gerencie: <http://www.gerencie.com/diferencias-entre-eficiencia-y-eficacia.html>

Gerencie. (22 de 03 de 2012). *Gerencie*. Recuperado el 01 de Abril de 2012, de Gerencie:
<http://www.gerencie.com/diferencias-entre-eficiencia-y-eficacia.html>

Itescam. (s.f.). *Itescam*. Recuperado el 01 de 04 de 2012, de Itescam:
<http://www.itescam.edu.mx/principal/sylabus/fpdb/recursos/r37462.PDF>

Wikipedia. (19 de 04 de 2012). *Wikipedia*. Recuperado el 01 de 04 de 2012, de Wikipedia:
<http://es.wikipedia.org/wiki/Efectividad>

Wikipedia. (23 de 04 de 2012). *Wikipedia*. Recuperado el 01 de 04 de 2012, de Wikipedia:
<http://es.wikipedia.org/wiki/Productividad>

Lista de Gráficos

	Pág.
Gráfico No 1. Estructura Organizacional	30
Gráfico No 2. Ventas – Costos 2008 a 2011	38
Gráfico No 3 Ventas – Cartera 2008 a 2011	43
Gráfico No 4 Costos – Proveedores – Inventarios	44
Gráfico No 5 Ventas - PKT	51

Lista de Tablas

	Pág.
Tabla No 1. Activo Corriente	35
Tabla No 2 Ventas Netas y Costo de Ventas	37
Tabla No 3. Pasivo Corto Plazo	39
Tabla No 4. Indicadores de rotación	41
Tabla No 5. Variaciones Porcentuales	42
Tabla No 6. Ciclo de caja	45
Tabla No 7. Capital de trabajo Operativo	46
Tabla No 8. Capital de Trabajo Neto Operativo	47
Tabla No 9. Relación KTNO – EBITDA	48
Tabla No 10. Productividad KT	50

Tabla No 11. Flujo de Caja Libre

51

Tabla No 12. Proyecciones

53

Resumen

El presente informe contiene el análisis de la estructura financiera, la organización y la calidad de la gestión actual de la Empresa Grafiarte impresores, en cuanto al capital de trabajo, enmarcados desde el campo de la eficiencia y calidad de la administración desarrollada.

Se trabajó con un enfoque analítico el cual permitió conocer la realidad de los procesos que se manejan en cuanto al capital de trabajo, lo anterior mediante la información suministrada por parte de la empresa (estados financieros, estatutos y documentación en general).

Al finalizar se pudo constatar que el nivel del capital de trabajo es superior al necesario para la operación real de la empresa.

1. Introducción

La presente investigación se enmarca principalmente sobre el análisis de factibilidad del capital de trabajo para la empresa Grafiarte Impresores, como grupo investigador, se considera que el Capital de trabajo (KW) es el concepto que generalmente se asocia con la problemática de la liquidez en la empresa, apreciación correcta ya que de la adecuada administración de esta variable depende que la utilidad EBITDA se convierta en caja con la oportunidad requerida para poder atender los compromisos de impuestos, servicio a la deuda, pagos a proveedores, reposición de activos fijos y pago de dividendos.

Todas las empresas requieren de KW, unas más que otras. Sin embargo ese mayor o menor KW no debe entenderse como una magnitud sino más bien como una proporción; proporción de las ventas. Significa que el análisis del KW comienza por la observación del equilibrio que este recurso representa con respecto a las ventas, lo que se quiere destacar es el hecho de que la inversión en KW es una inversión variable y no fija como equivocadamente lo toman las empresas, también se considera de vital importancia retomar aspectos importantes como: la gestión gerencial en razón a que esta es la responsable de organizar, dirigir y controlar las funciones desempeñadas por las personas que están bajo su supervisión y tienen que velar por la proyección tanto en el ámbito local como regional de sus proyecciones de ventas y expansión.

Esta tarea de conducir una organización, demanda por un lado implementar caminos adecuados para satisfacer las expectativas de los demandantes, en este

caso el capital de trabajo necesario para atender las obligaciones que esta requiera (impuestos, servicio de la deuda, pago a proveedores y reposición de activos fijos). La responsabilidad de quién está al frente de una organización debe orientarse a dotar estructuras adecuadas para hacerlas ágiles y eficientes, conforme a lo que el mercado está ofreciendo y a su capacidad financiera y económica, en búsqueda de alternativas que le generen excelentes resultados, colocando el máximo de esfuerzo y potencializando su futuro, hacia una demanda creciente y una oferta arrasadora desde el punto de vista de mercado.

Como grupo investigador se debe analizar la estructura financiera, la organización y la calidad de la gestión actual, en cuanto al capital de trabajo, enmarcados desde el campo de la eficiencia y calidad de la administración desarrollada. La investigación busca examinar el diseño organizativo que tiene como propósito configurar una estructura eficaz y eficiente, de ahí la importancia de profundizar en los resultados financieros que arroje la interpretación de información obtenida del departamento de contabilidad.

Se debe tener presente que las organizaciones de la publicidad e impresión se encuentran en constante evolución y cambio, para prestar un servicio de calidad, dando lugar al requerimiento de personas cada vez más calificadas y de equipos sofisticados que conduzcan a satisfacer la demanda potencial de los productos y servicios ofrecidos.

Los tipos de gestión demandan el implementar estrategias financieras y operativas de calidad. El distinguir perfectamente los asuntos importantes, saber

evitar los errores y superar los obstáculos que se presentan habitualmente en el ejercicio de su labor, es la oportunidad para crecer y alcanzar el éxito. Para lograr resultados positivos lo primero que se ha de hacer, es evitar los errores que impiden obtener un rendimiento adecuado de la organización, lo que se logra en la medida en que se dé un correcto cumplimiento a los procesos, a la planificación, a la organización, a la supervisión y al control, para potencializar las ganancias y disminuir el capital de trabajo necesario para dar cobertura a las necesidades, que es el objetivo de esta organización.

La calidad está relacionada a indicadores de rendimiento que son importantes, porque permiten señalar por un lado lo que se desarrolla de forma adecuada y por otro detecta los errores. De esta manera se aprende tanto de los éxitos como de los fracasos, lo que permite optimizar el ejercicio de la administración actual para lograr una mayor eficiencia, y es ahí donde está la base de la investigación, validar la información de los resultados financieros actuales de la empresa Grafiarte Impresores para identificar su capital de trabajo.

Como grupo investigador, se desea analizar la factibilidad de capital de trabajo como función básica y prioritaria. Sin resultados positivos todo queda en buenas voluntades, en expectativas posibles, en excusas injustificadas, de tal manera que resulta aconsejable establecer criterios de eficiencia que señalen cuándo una gestión es o no de calidad, por lo tanto realizar un análisis responsable y serio que permita a la administración actual conocer si las decisiones y estrategias actuales son las adecuadas o no.

2. Justificación

Dentro de cualquier compañía, el uso adecuado de los recursos para la realización de sus operaciones, conlleva uno de los principales temas a detallar en un profundo análisis financiero que debe acarrear la Gerencia; por lo cual es de vital importancia abarcar en este estudio del Capital de Trabajo, los factores que determinan el nivel de inversión del mismo en proporción a las ventas que mantiene la compañía, los cuales dependen de la Gestión gerencial y del grado de rivalidad del sector; su posterior consecución, manejo y retroalimentación, con el fin de establecer la factibilidad que le da al normal ejercicio de las operaciones y al mejoramiento continuo de la compañía.

Las organizaciones de publicidad, diseño e impresión en Colombia tienen como base el servicio, participan no solo en la identificación de necesidades, sino también en la planificación y ejecución de sus acciones, pero en un entorno donde los recursos son limitados. El objetivo que busca el análisis de factibilidad de capital de trabajo, es estudiar la distribución de los recursos económicos y monetarios para obtener el máximo rendimiento posible, medido a través de la mejoría en los indicadores financieros.

La presente investigación tiene su eje principal en el análisis de elección de procedimientos, recursos y estrategias para identificar el capital de trabajo necesario, de ahí la importancia de equilibrar las ventajas y desventajas desde el punto de vista económico y financiero.

Al interior de Grafiarte Impresores, continuamente se están tomando decisiones sobre la asignación de recursos, de acuerdo con los posibles beneficios que producen, como son la adquisición de maquinaria y equipos que vayan acorde a los cambios tecnológicos y a una posible toma de decisiones a favor de la eficiencia en relación a cobertura y costo. El presente estudio no hace parte activa para tomar decisiones en la organización, sino lo que se pretende es analizar la factibilidad de capital de trabajo, como grupo investigador solo se bosquejará cuantitativamente la información obtenida, que permita una evaluación en su mediano y largo plazo.

Se considera que la principal razón para justificar la realización de la presente investigación, radica en el concepto de eficiencia económica, que está relacionada con el conocimiento del esfuerzo necesario para producir estrategias reales y alcanzables que permitan determinar, el costo, y la medición de los beneficios que reportan las actividades relacionadas con ella, en términos financieros, por lo tanto se hace necesario realizar el balance de los beneficios versus los costos, para definir qué tan eficientes fueron al tomar la decisión desde una perspectiva de cobertura y el impacto económico que tendrán los recursos que administran en un futuro para tomar nuevas decisiones.

En este contexto, con la presente investigación, se pretende obtener una información veraz y objetiva, que permita a la organización realizar un diagnóstico de las situaciones de riesgo en la toma de decisiones, y al mismo tiempo ser un mecanismo para favorecer y fortalecer los planes de acción que contribuyan a disminuir dichos riesgos, potencializando todas las fortalezas hacia

el logro del éxito, superando los obstáculos de improductividad si existen, que tanto daño le causan a una organización.

3. Objetivos

4.3 Objetivo General

- ✓ Determinar el nivel de factibilidad del capital de trabajo en la empresa Grafiarte Impresores ubicada en la Ciudad de Neiva

4.3 Objetivos Específicos

- ✓ Determinar los medios de adquisición de capital de trabajo de la empresa Grafiarte Impresores.
- ✓ Establecer los niveles de retroalimentación con que la operación apoya el incremento del Capital de Trabajo.
- ✓ Aportar ideas para el mejor manejo del capital de trabajo.

4. Marco Teórico

El planteamiento de este problema, lo abarcaremos desde los diferentes puntos que afectan de manera relevante el capital de trabajo, determinados así por estudiosos de la rama de las finanzas; los cuales son:

- ✓ Disponible
- ✓ Inventarios
- ✓ Cuentas Por Cobrar
- ✓ Proveedores
- ✓ Otros elementos.

Dicho estudio se realizará desde el inicio de la operación hasta el momento en que se es recibido efectivamente el ingreso generado por la venta, con el fin de establecer los ciclos y su manera de afectar al capital de trabajo.

Dichos Ciclos serán comparados con los manejados por empresas del sector Litográfico.

4.3 Marco Situacional

La Organización Grafiarte Impresores se encuentra ubicada en el sector comercial de la Ciudad de Neiva – Huila en la carrera 3 número 13 – 63 del Centro del Municipio, según datos del POT (Plan de Ordenamiento Territorial) ésta se estaciona en la comuna 4 de la Jurisdicción mencionada anteriormente.

Neiva: Fue fundada en 1539 por el Señor Juan de Cabrera y destruida por los conquistadores y aborígenes que se enfrentaban en la época

En 1551 Juan Alonso la volvió a fundar en donde hoy queda Villa Vieja. En 1569 la población sufrió un nuevo ataque que la destruyó y en 1612 Diego de Ospina y Medinilla se encargó de la nueva fundación en el sitio que hoy ocupa. Esta ciudad, llamada la bella durmiente del Magdalena o la ciudad paisaje, esta bañada por los ríos Magdalena y las Ceibas, además en ella se realiza el festival o reinado nacional e internacional del bambuco, lo cual le ha servido para optar el título de capital bambuquera de América.

Tiene una altura de 442 Metros sobre el nivel del mar y una temperatura de 28 grados Centígrados y una extensión de 1553 Kmts², ocupando el 2º lugar en área entre los municipios del departamento del Huila y el 7.8% de la superficie del departamento.

Neiva limita al norte con Aipe y Tello, Al noroccidente con el Departamento del Tolima, al Sur con Rivera, al suroccidente con Palermo y al Oriente con el Departamento del Caquetá.

Tiene una altura máxima de 3.000 metros sobre el nivel del mar. Las Unidades climáticas van de cálido, templado a frío. Su población de 377.480 habitantes según el reporte del DANE y corroborado por la Corporación del Alto Magdalena (CAM) al 2005, está distribuida así: el 92.94% en el área urbana y el 7% restante en la zona rural.

Su economía es comercial y de servicios. El Huila tiene una economía eminentemente agrícola, especialmente por el cultivo de arroz que constituye el 42% de la producción agrícola total. Tiene importancia la ganadería con la crianza del ganado cebú y porcino, pesquera (mojara, capaz, cucha, entre otros).¹

Las otras fuentes son el petróleo, las artesanías de fique o costal, bordados a mano, palma de iraca y cerámica con un impulso reciente por el turismo.

4.2 Marco Institucional

Grafiarte Impresores es una empresa litográfica, inscrita como persona natural y representada por Patricia Cuellar Barreto, creada el 31 de mayo de 1999 en la ciudad de Neiva; tiene como objeto social el diseño e impresión de plegables, afiches, periódicos, revistas, libros y papelería comercial y publicitaria.

- ✓ Ofrece a sus clientes ideas nuevas, calidad y cumplimiento;
- ✓ Empresa orientada a los clientes
- ✓ Ofrece productos novedosos, ideas únicas, entrega oportuna y una excelente atención personalizada.

Misión: Ofrecer a sus clientes productos y servicios de excelente calidad, diseños novedosos, responsabilidad y cumplimiento; apoyados siempre en un talento humano altamente capacitado y comprometido con equipos, tecnología de

¹ Anuario Estadístico Secretaria de Agricultura. 2005.

avanzada, agilidad, eficiencia y eficacia en cada uno de sus procesos para posicionarnos como “Su mejor opción en impresión”

Visión: Grafiarte Impresores para el año 2018 será líder en el mercado de las artes gráficas en la región Surcolombiana logrando una participación en el mercado de un 30% mediante el incremento en las ventas en un 10% anual; contando con su propia planta física en excelentes condiciones, apoyándose en talento humano altamente calificado, implementando siempre tecnología de punta y con una gama de productos de excelente calidad, permitiendo de esta manera lograr un buen desempeño de la empresa dando cumplimiento oportuno a sus clientes.

Modelo de Negocio: Identificación del Cliente

- ✓ *Sector público.* Alcaldía Municipal de Aipe, Alcaldía del Municipio de Campoalegre, Hospital del Rosario, Secretaria de Cultura Departamental, CAM y Gas Neiva.
- ✓ *Sector privado.* Avícola la Dominga, Meneses Ramírez, Coomeva, Surcolac, Surenvios Ltda., Constructora Santa Lucia, Supermotos, Interalemana, Coonfie, Clínica de Ortodoncia, Clínica de Cirugía Plástica, Coomeva e Inversiones Proin Ltda.

Productos

- ✓ Diseño e impresión de plegables, afiches, periódicos, revistas y libros

- ✓ Papelería comercial y publicitaria.
- ✓ Tarjetas de presentación y para todo tipo de ocasiones especiales.
- ✓ Diseño de imagen corporativa.

Corporativa

- ✓ Ofrece a empresas del sector público y privado toda una gama de diseño e impresión de papelería comercial, administrativa y publicitaria en el departamento del Huila.

Competitiva

- ✓ Ofrece diferenciación en productos que se acomodan a las necesidades de nuestros clientes, quienes más que precio buscan un producto entregado a tiempo, con calidad, sin imperfecciones y con diseños innovadores y únicos.

5. Análisis del Objeto Social de la Empresa

Grafiarte Impresores es una empresa litográfica, inscrita como persona natural y representada por Patricia Cuellar Barreto, creada el 31 de mayo de 1999 en la ciudad de Neiva; tiene como objeto social el diseño e impresión de papelería comercial, publicitaria e institucional; revistas, agendas, libros, periódicos, afiches, folletos, plegables, volantes, abanicos, cuadernillos, programadores, portafolio de servicios, pergaminos y todo lo relacionado con el ramo. Empaste de libros, pendones, pasacalles, dummies inflables, camisetas, cachuchas y chalecos estampados y bordados. Artículos publicitarios, medallas para condecoraciones, manillas bordadas en hilos.

Debido a que Grafiarte Impresores es una empresa que licita bastante en el sector oficial, también está incluido dentro de su actividad económica la compra y venta al por menor y al por mayor de toda clase de muebles y enseres para vivienda, oficinas e instituciones que impartan educación formal y no formal; compra y venta de libros, útiles escolares, papelería, equipos de oficina, uniformes, calzado e implementos deportivos. Compra y venta de toda clase de insumos, equipos y accesorios para procesamiento y/o almacenamiento de datos y demás elementos de aseo, cafetería y todo lo relacionado con el ramo.

La cobertura del objeto social incluye personas naturales, jurídicas, públicas, privadas o mixtas en el territorio nacional y/o extranjero.

- ✓ Ofrece a sus clientes ideas nuevas, calidad y cumplimiento;
- ✓ Empresa orientada a los clientes
- ✓ Ofrece productos novedosos, ideas únicas, entrega oportuna y una excelente atención personalizada.

Matriz DOFA

Debilidades

- ✓ Centralización del trabajo administrativo, comercial, operativo y financiero en la Gerente.
- ✓ La empresa no tiene un factor diferenciador representativo en precio y en calidad con respecto a la competencia debido a que este sector es manejado por un gremio cuyos proveedores de insumos principales son los mismos para todas las compañías del sector de las artes gráficas.
- ✓ Falta una estructura organizacional más sólida que vaya acorde con el crecimiento que está teniendo la compañía cada año.
- ✓ Empresa conservadora en cuanto a la consecución de nuevos clientes en el sector privado de otros departamentos.

Oportunidades

- ✓ Apertura de nuevos mercados gracias a su reciente certificación ISO 9000.
- ✓ Participación activa en campañas políticas del departamento del Huila, manteniendo siempre las mejores relaciones con el sector público y entes territoriales, lo que le permite acceder a este nicho de mercado oficial.
- ✓ Alianzas estratégicas que le permiten cumplir a cabalidad con el objeto social de la compañía prestando un servicio integral a sus clientes.
- ✓ Aprovechamiento de regiones como el departamento del Putumayo cuyo crecimiento y desarrollo son importantes para la incursión a nuevos mercados.
- ✓ Acceso a las bases de datos empresariales de la Cámara de Comercio de Neiva para la consecución de clientes potenciales.

Fortalezas

- ✓ Trece años de experiencia en el sector litográfico.
- ✓ Claridad con respecto a su objetivo social e implementación de controles de calidad.
- ✓ Reconocimiento y crecimiento en el ámbito local, regional y nacional.
- ✓ Manejo de publicidad e imagen.
- ✓ Gran aceptación de sus clientes gracias a su calidad.
- ✓ La calidad y compromiso institucional de los empleados.
- ✓ El proceso de inducción y capacitación de los empleados.
- ✓ Buena comunicación entre todos los empleados.

- ✓ Utilización máxima de su capacidad instalada.
- ✓ Originalidad en diseños de imagen corporativa.
- ✓ El manejo de un inventario pequeño permite minimizar costos de almacenamiento.

Amenazas

- ✓ Competencia con tecnología avanzada.
- ✓ Sistematización de formatos para el manejo de procesos (Soportes contables, Hojas membreadas).
- ✓ La sustitución de la publicidad impresa por publicidad virtual (redes sociales, Internet).

Estrategias FO

- ✓ Contratar un ejecutivo comercial que se dedique a la exploración y apertura de nuevos mercados en regiones como el Caquetá y el Putumayo.
- ✓ Capacitar constantemente al personal operativo en cuanto a avances que se presentan en el sector de las artes gráficas, tendencias, nuevos insumos y su aplicación, diseños y manejo de las máquinas.
- ✓ Seguir buscando la fidelización de los clientes actuales con atención personalizada, excelente servicio al cliente y calidad en el producto.
- ✓ Crecer en la participación activa de las campañas políticas en todos los municipios del departamento del Huila.

Estrategias DO

- ✓ La gerente de la empresa Grafiarte Impresores es la responsable de casi todos los procesos y decisiones de la misma; es por esto que se hace necesario la contratación de personal que se dedique a temas específicos como la cartera, compras e inventarios, y así lograr que la Gerencia se concentre en afianzar las relaciones con los clientes y en los temas financieros de la compañía.
- ✓ Competir en el mercado con la innovación en cada presentación de imagen corporativa que expongan a sus clientes soportado con un grupo de diseñadores expertos y altamente calificados.
- ✓ Utilizar el telemarketing para contactar empresas privadas de la región que se pueden convertir en futuros clientes.
- ✓ Realizar servicio postventa buscando el grado de satisfacción de los clientes para así lograr su fidelización.

Estrategias FA

- ✓ Aumentar la publicidad de la empresa en los diferentes medios de comunicación regionales para consolidar la marca y la recordación de los clientes Surcolombianos.
- ✓ Mantener constante actualización en los software de diseño gráfico así como el mantenimiento periódico de las máquinas de producción para su óptima utilización.

Estrategias DA

- ✓ Diseñar una página WEB que muestre toda la información de la compañía y promueva la línea de productos y servicios que ofrece.
- ✓ Contratar un mensajero que entregue el producto terminado a los clientes de manera oportuna y eficaz, implementando de esta manera el servicio de entrega a domicilio.

Análisis de la Matriz DOFA

Grafiarte Impresores es una empresa de bastante reconocimiento a nivel regional en el sector de las Artes Gráficas por su amplia experiencia en el mercado. Su gerente la Dra. Patricia Cuellar se ha encargado de mantener las mejores relaciones tanto en el sector público como en el privado; es por esto que su objeto social es tan amplio que le permite satisfacer bastantes áreas en el sector oficial como dotaciones, publicidad, imágenes corporativas y demás; por lo que su intervención política es bastante amplia en el departamento del Huila lo cual le ha permitido tener bastantes contratos y ha sabido cumplir a cabalidad con los requerimientos de este mercado tan exigente.

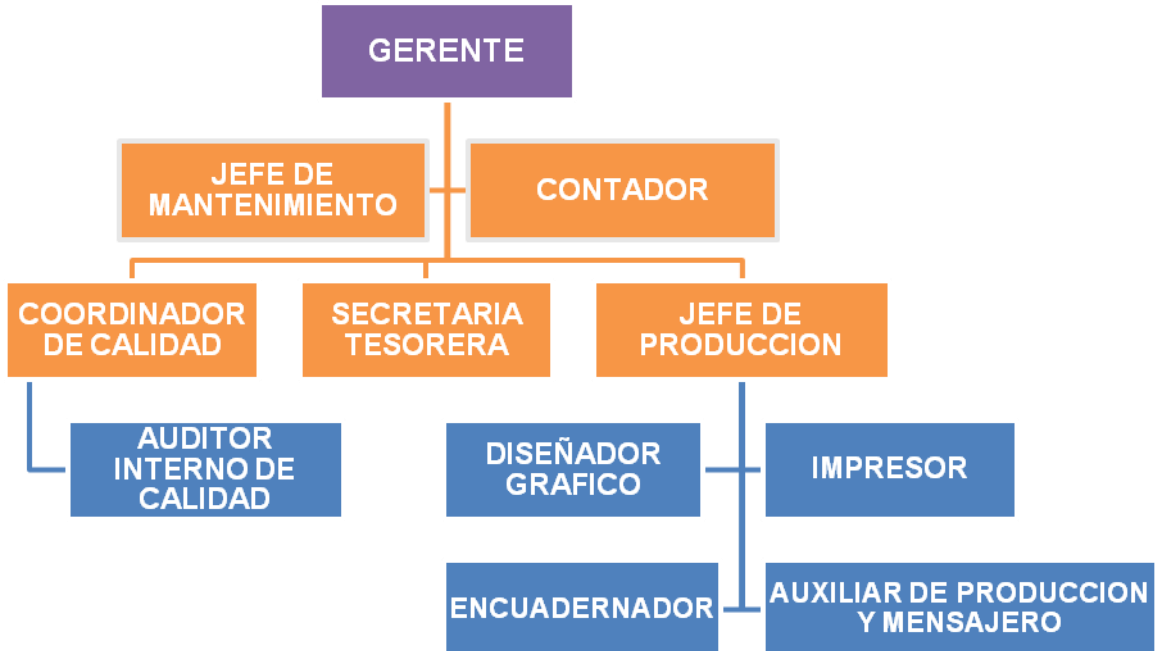
A pesar de esta situación favorable y aunque la empresa está creciendo rápidamente en estos últimos años; la gerente se está recargando de trabajo que puede ser delegado a nuevo personal para que no se descuiden las relaciones con los clientes y los temas de carácter financiero de la compañía. Procesos como el de

cobranza, compras, mercadeo y entregas pueden ser manejados por profesionales que se dediquen a desempeñar estas labores específicas.

Es muy importante también aumentar la inversión en la publicidad propia de la compañía en los diferentes medios de comunicación, debido a que una amenaza muy grande es la tendencia para los años venideros de sustituir la publicidad impresa por la publicidad virtual utilizando el internet y las redes sociales.

Por último, es importante que la empresa gire su vista hacia nuevos mercados en regiones y departamentos tan prósperos y en desarrollo como lo son el Caquetá y el Putumayo. Para esto es necesario un trabajo muy exhaustivo de conocimiento de las plazas, estudio de mercadeo y comercialización; para lo cual se hace necesario la contratación de un ejecutivo que lidere esa parte comercial y que pueda dedicarse de tiempo completo a encontrar clientes potenciales convertirlos en clientes reales y lograr su fidelización.

6. Estructura Organizacional



7. Políticas de Ventas

- ✓ La gerente de Grafiarte Impresores es la responsable directa de realizar los contactos y relacionarse con los clientes potenciales para la consecución de nuevos negocios y posteriormente lograr su fidelización.
- ✓ Entrega de los productos de manera cumplida y ágil, aplicando el justo a tiempo.
- ✓ Ofrecer productos de excelente calidad con precios competitivos en busca siempre de la satisfacción del cliente.
- ✓ Mantener el contacto directo y personalizado con los clientes en busca de una retroalimentación que permita proporcionarles exactamente lo que ellos desean.

8. Políticas de Crédito y Cartera

- ✓ La empresa maneja un plazo de 30 días de pago para los clientes más grandes, antiguos y representativos para la compañía.
- ✓ Para clientes nuevos y no tan grandes se maneja como forma de pago: inicial del 30% del total del trabajo y el excedente contra entrega.
- ✓ El cobro de la cartera preventiva la realiza la secretaria de la empresa por medio telefónico y es más de recordación para el cliente.
- ✓ El cobro de la cartera vencida la realiza directamente la gerente de la empresa con visitas a los clientes que no se encuentren al día en sus pagos.
- ✓ A pesar de que la cartera vencida de más de 120 días corresponde a un porcentaje representativo de la cartera total, la empresa no maneja por outsourcing los cobros pre jurídico ni jurídico.

9. Políticas de Compras

- ✓ Identificar los proveedores que ofrezcan los mejores precios, calidad y entrega oportuna de la materia prima.

- ✓ El suministro es por medio de orden de compra planificada basada en la previsión de ventas y los niveles de stock disponibles de los diferentes elementos que aplicados de la manera adecuada logren una ventaja competitiva en el proceso de compras.

- ✓ Con las empresas que proveen los insumos gráficos, papel y tintas se maneja un plazo de pago de 60 días por ser los proveedores más representativos.

- ✓ Con los proveedores de suministros de nivel medio se maneja un plazo de pago de 30 días.

10. Políticas de Inventarios

- ✓ Manejo de un sistema de inventarios que permita tener la materia prima en el momento y lugar requerido para ofrecer el mayor nivel de servicio al cliente, logrando un equilibrio entre los costos de abastecimiento, almacenamiento y agotados.
- ✓ Buscar la mayor eficiencia en los procesos de transformación de la materia prima y los demás relacionados con la elaboración del producto final, buscando en primera medida el aprovechamiento máximo de la materia prima, que haya menos desperdicio y que no se afecte su calidad.
- ✓ La empresa Grafiarte Impresores maneja una rotación de inventarios entre 50 y 60 días en promedio.
- ✓ El sistema de inventarios que maneja la empresa es el Periódico, cuyo conteo físico se hace cada año para efectos contables debido a que es una empresa que transforma materias primas en productos terminados que se entregan sobre ventas previas.
- ✓ El 95% de los insumos se financian con los proveedores cuyo máximo plazo de pago es de 60 días; la empresa no destina recursos de su capital para inventarios.

11. Rotaciones Netas y Ciclos de Efectivo

En este punto, como primera medida se discriminaron las cuentas contables, tomadas del Balance General, suministrado por la administración de la empresa base de análisis, exactamente las catalogadas como de liquidez corriente, las cuales conforman el capital de trabajo que posee la organización para el cumplimiento de sus operaciones, que a saber son:

	2008	2009	2010	2011
ACTIVO				
CORRIENTE				
Disponible	7.955.777	5.467.413	20.862.593	9.015.292
Acciones y aportes	1.580.473	1.580.473	1.580.473	1.580.473
Deudores Clientes	60.786.728	71.859.188	68.926.052	64.013.354
Anticipo de impuestos y contribuc	16.589.575	22.602.532	7.344.640	21.571.065
Deudores varios	765.109	1.120.031	3.426.944	3.803.093
Inventario				

	16.301.193	16.301.193	16.301.193	21.301.193
TOTAL ACTIVO				
CORRIENTE	103.978.855	118.930.830	118.441.895	121.284.470

En este grupo de cuentas, como ya autores han recomendado, se toman las que producen recursos de manera corriente para la operación de la empresa y para el presente análisis se extraen las cuentas de deudores clientes, anticipo de impuestos y contribuyentes e Inventarios.

Se observa como la cuenta de deudores clientes tuvo un significativo crecimiento entre los años 2009 y 2010, pero con un descenso casi igual en el año 2011.

De igual manera se nota, como los Anticipos de Impuestos, conformado por las retenciones en la fuente y los anticipos en las declaraciones de impuestos nacionales y municipales, generó un valor demasiado grande frente a los años anteriores, pasando de \$16.589.575 a \$ 21.571.065, recursos que afectan drásticamente el rubro del capital de trabajo.

La cuenta de inventarios no presenta variación frente a los años 2008, 2009 y 2010, determinado por que el departamento de contabilidad presupuestaba mantener el mismo nivel para fin de año, pero sin realizar una verificación física, por lo que en

este nivel de estudio, distorsiona las cifras expuestas, por lo que entraría a elaborar una recomendación a la administración con el fin de mantener datos razonables y certeros que le permitan tomar decisiones acertadas.

Así mismo no se tomaran como capital de trabajo la diferencia activo corriente y pasivo corriente sino como la suma de aquellas cuentas del activo que tienen relación con la operación menos los pasivos corrientes sin deuda financiera.

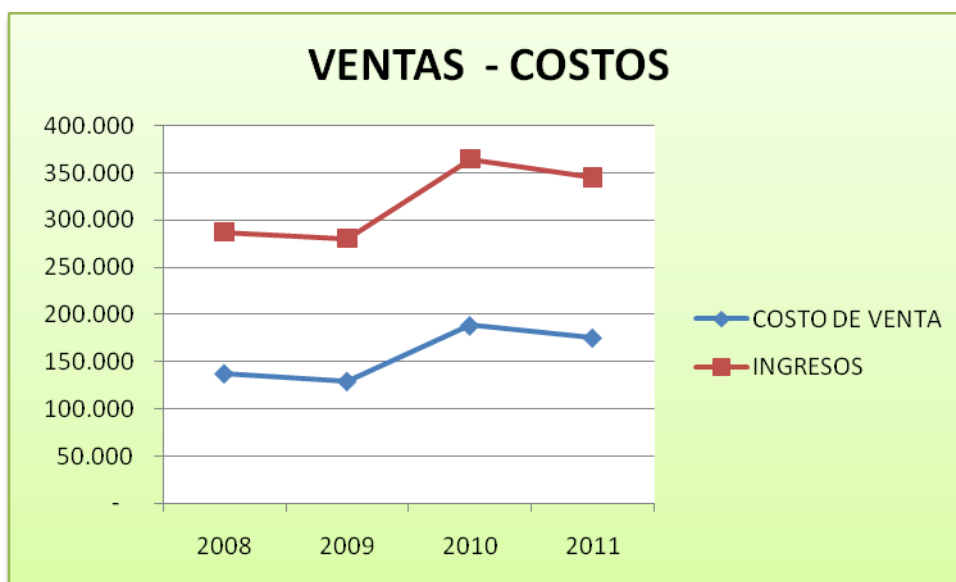
El presente análisis se realizara comparando el capital de trabajo con las cuentas de operación tales como ventas y costo de ventas de las cuales se derivan las rotaciones de las principales cuentas que conforman el capital de trabajo.

VENTAS NETAS	2008	2009	2010	2011
Servicios de Tipografía y Litografía	291.782.80	282.077.04	366.874.91	345.662.41
(-) Devoluciones en Ventas	(4.265.000)	(1.350.000)	(2.100.000)	(600.000)
	287.517.80	280.727.04	364.774.91	345.062.41
INGRESOS	6	6	8	2

	137.677.23	129.350.86	188.713.47	175.631.07
Materia prima	2	7	9	1
	137.677.23	129.350.86	188.713.47	175.631.07
COSTO DE VENTA	2	7	9	1

En el presente análisis se puede determinar cómo las ventas años tras año tuvieron un aumento significativo, al final un leve descenso, pero mayor al valor con el cual comenzó el 2008, lo que para iniciar se podría determinar que año tras año también se iría a necesitar mayor inversiones en capital de trabajo.

A continuación se puede ver gráficamente como se comportaron estos dos elementos que afectan las determinaciones del nivel de fondos destinados para el capital de trabajo:



Aquí se determina cómo durante el año 2009, se presentó un alza significativa en los ingresos, proporcionalmente más elevada frente a los costos, lo que teóricamente se afirma que el capital de trabajo tuvo que aumentar toda vez que las partidas que restan, como los proveedores son tomados con base en este rubro, mientras que la cuenta de mayor volumen dentro del activo corriente tomada para el cálculo del capital de trabajo como lo es Deudores Clientes se toma con base en los ingresos.

En los otros años de análisis, el comportamiento se encuentra muy similar.

El pasivo corriente dentro de la empresa Grafiarte está conformado así:

	2008	2009	2010	2011
PASIVO A CORTO PLAZO				
Obligaciones Financieras	25.508.428	4.610.000	11.475.268	7.310.408
Proveedores	31.192.034	38.469.092	40.330.628	41.763.621
Cuentas por Pagar	1.224.619	2.344.860	2.130.527	-
Impuestos y Gravámenes	650.218	3.779.469	1.011.603	-
Obligaciones Laborales	2.378.632	6.925.816	2.966.276	2.694.400

Provisión Impuesto de Renta	-	-	-	1.340.000
Pasivos Estimados y Provisiones	2.714.727	3.470.978	3.258.777	9.044.124
TOTAL PASIVO CORTO PLAZO	63.668.658	59.600.215	61.173.079	62.152.553

Para este estudio se tomaran los Proveedores para rotación y ciclo de efectivo y la cuentas por pagar e impuestos para el cálculo del capital de trabajo.

Indicadores de Rotación

	2008	2009	2010	2011	OBSERVACIONES
Rotación de Cartera	76	92	68	67	Días respecto a las Ventas
Rotación de Inventarios	43	45	31	44	Días respecto al costo de ventas
Rotación Proveedores	82	107	77	86	Días respecto al costo de ventas

ROTACION SEGÚN LAS POLITICAS					OBSERVACIONES
Rotación de Cartera	30	30	30	30	Días respecto a las Ventas
Rotación de Inventarios	60	60	60	60	Días respecto al costo de ventas
Rotación Proveedores	60	60	60	60	Días respecto al costo de ventas

Este marco, presentado anteriormente, denota claramente como no se cumplen ninguna de las políticas de rotación establecidas por la administración, conllevando así un desorden de tipo administrativo y operativo, malgastando recursos y disminuyendo la productividad a los recursos que se comprometen dentro del capital de trabajo.

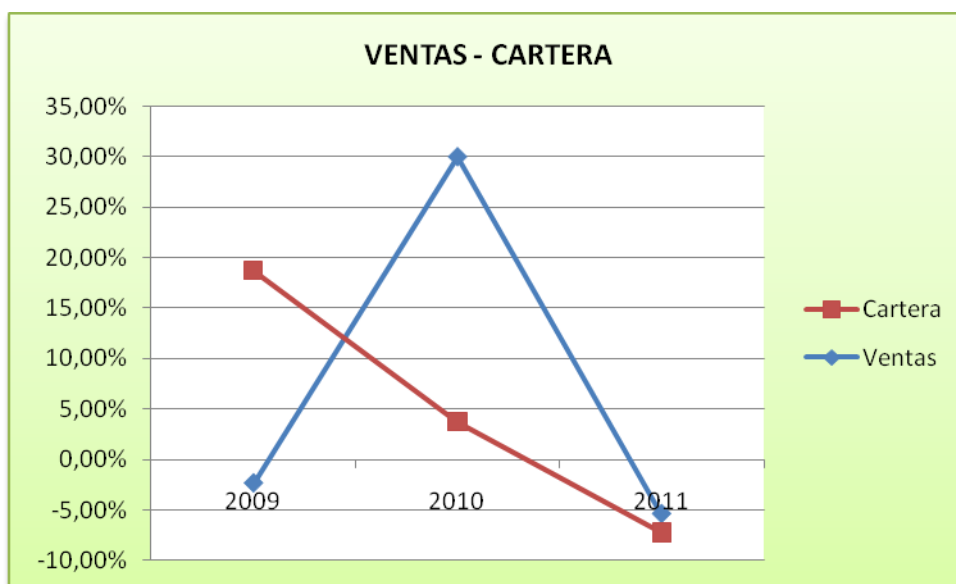
La rotación de cartera muestra un indicador alarmante, pues determina como se hacen cobranzas de cartera vencida, el año 2009, con mayor nivel de morosidad, llegando a recaudar cartera en casi 92 días, exigiendo un mayor nivel del capital de trabajo, toda vez que los niveles de liquidez se veían afectados por este rubro.

De manera curiosa se puede afirmar que el ciclo en el rubro de inventarios fue corto, por debajo de lo establecido por las políticas de la administración, que le dan un cierto respiro a la liquidez, pero que no es lo suficiente para subsanar la mala gestión de cobranza y los altos niveles de cartera, lo que permite inferir que la empresa está manteniendo niveles menores de inventarios, favorable para las finanzas o que está vendiendo en mayor escala, lo que le exige mayores fondos para poder realizar esta rotación.

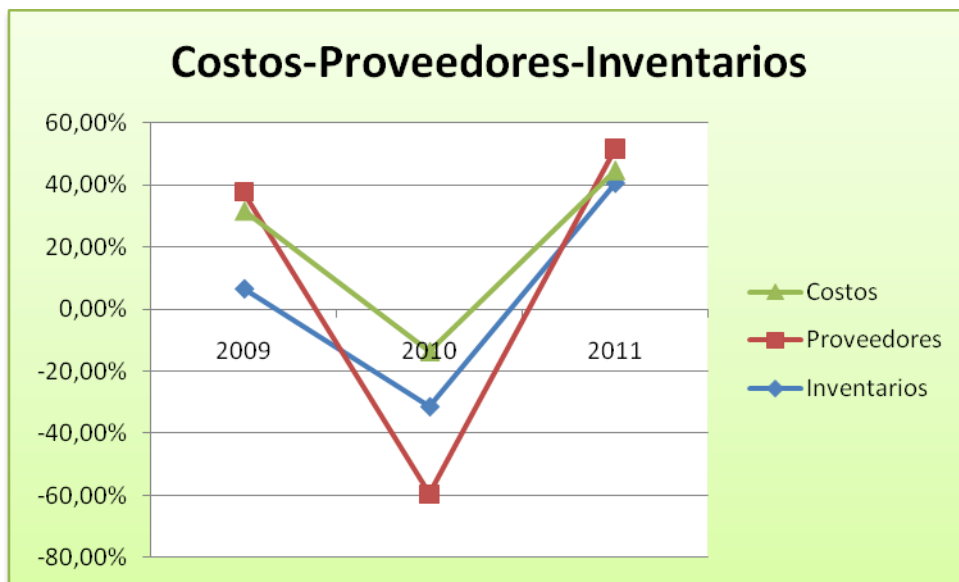
Adicionalmente, se puede ver que la mala gestión en cobranzas, el desequilibrio frente al manejo de los inventarios, generó retrasos en los pagos a los proveedores, lo que plantea un incumplimiento en las obligaciones tanto al sector real como al financiero, afectando de esta manera la imagen de la empresa.

	2008	2009	2010	2011
Variación porcentual en Ventas		-2,36%	29,94%	-5,40%
Variación porcentual días de Cartera		21,07%	-26,18%	-1,82%
Variación porcentual días de Inventario		6,44%	-31,46%	40,41%

Variación porcentual días de Proveedores	31,27%	-28,14%	11,27%
Variación porcentual en Costos de Ventas	-6,05%	45,89%	-6,93%



Se comprueba como las variaciones entre ventas y cartera no fue acorde, pese a que el indicador de rotación de cartera depende de las ventas, lo que plantea altos indicadores de cobranza, se procuró en la disminución de ciclo de cobro con el fin de mejorar la liquidez de la empresa, pero que no fue con plena eficiencia toda vez que como se logró analizar en la rotación de cartera, está por encima de lo preestablecido.



En este gráfico, se puede determinar como la liquidez de la empresa se vio afectada toda vez que los días de rotación de proveedores bajaron drásticamente frente a los costos, lo que quiere decir, que la administración se preocupó por cancelar con mayor prontitud a sus proveedores, asumiendo costos financieros adicionales que afectan la estabilidad de liquidez dentro de la organización.

Ciclo de Efectivo

Definido como el tiempo promedio que transcurre entre el momento de desembolsar los costos, hasta el momento de recaudar la cartera.

A continuación se procede al cálculo del ciclo de efectivo entre los años 2008 al 2011:

	2008	2009	2010	2011
Dias de Rotación de Cartera	76	92	68	67
+ Dias de Rotación de Inventarios	43	45	31	44
- Dias de Rotación de Proveedores	82	107	77	86
Ciclo de Caja	37	30	22	25

Se determina como durante los años 2009, 2010 y 2011, se obtuvieron ciclos de efectivo por debajo de lo presupuestado, 30 días, lo que en primera impresión se podría decretar como favorable para la empresa, pero tras fondo de este se infiere que se están manejando ciclos de cobranza supremamente altos, aumentando los riesgos y afectando con esta condición a nuestros proveedores, generando así cierto grado de desconfianza por la mora con lo que se estén realizando dichos pagos, perturbando de esta manera la imagen de la empresa.

12.Productividad del Capital de Trabajo

En este punto del análisis vamos a lograr determinar con que eficiencia se han manejado los recursos invertidos en capital de trabajo, cuanto son aportados por la operación y en qué porcentaje afecta la situación financiera de la empresa, tomando como base la utilidad neta de cada año, relacionándola con el capital de trabajo neto operativo, el cual se considera como el valor que debe ser financiado ya sea por la operación, por financiación o por nuevos aportes de los socios.

Capital de Trabajo Operativo (KTO)

	2008	2009	2010	2011
Deudores Clientes	60.786.728	71.859.188	68.926.052	64.013.354
Anticipo de Impuestos	16.589.575	22.602.532	7.344.640	21.571.065
+ Inventario	16.301.193	16.301.193	16.301.193	21.301.193
Capital de Trabajo Operativo	93.677.496	110.762.913	92.571.885	106.885.612
Crecimiento del KTO		18,239%	-16,423%	15,462%

El capital de trabajo tuvo un aumento desde el año 2009 al 2011 de casi 17 puntos porcentuales, pese a la disminución en el 2010, influenciada principalmente por los anticipos de impuestos, lo que pudiera mostrar que las ventas se direccionaron principalmente a personas naturales, no retenedoras, puesto que en este rubro se encuentran las retenciones efectuadas. Quizás este fue el causante que el capital de trabajo disminuyera durante el 2010, lo que presume que le dio mayor liquidez a la empresa, toda vez que la cartera fue recaudada sin mayores descuentos por anticipos de impuestos, permitiendo así realizar otras operaciones, favorable para la empresa.

Capital de Trabajo Neto Operativo (KTNO)

	2008	2009	2010	2011
Deudores Clientes	60.786.728	71.859.188	68.926.052	64.013.354
+ Anticipo de Impuestos	16.589.575	22.602.532	7.344.640	21.571.065
+ Inventario	16.301.193	16.301.193	16.301.193	21.301.193
- Proveedores	31.192.034	38.469.092	40.330.628	41.763.621
- Cuentas Por Cobrar				

	1.224.619	2.344.860	2.130.527	-
- Impuestos	650.218	3.779.469	1.011.603	-
Capital de Trabajo Neto Operativo	60.610.625	66.169.492	49.099.127	65.121.991
Crecimiento del KTO		9,171%	-25,798%	32,634%
Variación porcentual en Ventas		-2,36%	29,94%	-5,40%

Para este avance del estudio, se observa como al terminar el año 2011, se destinaron mayores recursos para el concepto de capital de trabajo, pese a que las ventas disminuyeron en un 5% frente al 32,634% del aumento del capital de trabajo neto operativo, lo que demuestra una vez más la falta de coordinación en el giro de las operaciones, toda vez que no se guarda una armonía entre los elementos determinantes en la operación, incrementando costos financieros no explícitos, pero que afectan de una manera significativa la situación financiera de la empresa.

Relación EBITDA - KTNO

	2008	2009	2010	2011
UTILIDAD DEL EJERCICIO	50.710.456	46.267.558	74.958.989	33.107.721
(+) Impuestos <u>CAUSADOS</u>	0	0	0	1.340.000
(+) Gastos financiero	10.171.856	9.021.342	645.872	281.222
Utilidad operacional ajustada (EBIT)	60.882.312	55.288.900	75.604.861	34.728.943

(-) Impuestos <u>AJUSTADOS</u>	9.108.000	6.926.000	12.330.000	1.394.000
UODI (NOPAT ó NOPLAT)	51.774.312	48.362.900	63.274.861	33.334.943
(+) Depreciación	13.457.118	12.402.471	10.987.145	11.054.176
(+) Amortización	0	0	0	0
EBITDA	65.231.430	60.765.371	74.262.006	44.389.119
Relación EBITDA - KTNO	92,916%	108,893%	66,116%	146,707%

El Ebitda, conocido como los recursos efectivos generados por la operación y de los cuales se debe cancelar, impuestos, intereses financieros, inversiones en activos, ya sean fijos o corrientes como el capital de trabajo y la distribución de utilidades; mirando esta relación EBITDA – KTNO, se analiza y afirma como no se prevén presupuestalmente las partidas financieras y operacionales de la empresa, es difícil ver una situación como la del 2009, donde del total del EBITDA, se destinaron 108,9% del total, o sea, tuvo que recurrirse a otros medios de financiación para poder mantener el nivel del capital de trabajo, aún en mayor proporción para el año 2011, donde alcanzó un 146,7%, muy superior a las cifras proyectadas, lo que genera que la empresa requiera de otras fuentes tales como préstamos, aumento en proveedores o aporte de su propietaria.

Productividad del Capital de Trabajo (PKT)

Productividad del capital de trabajo

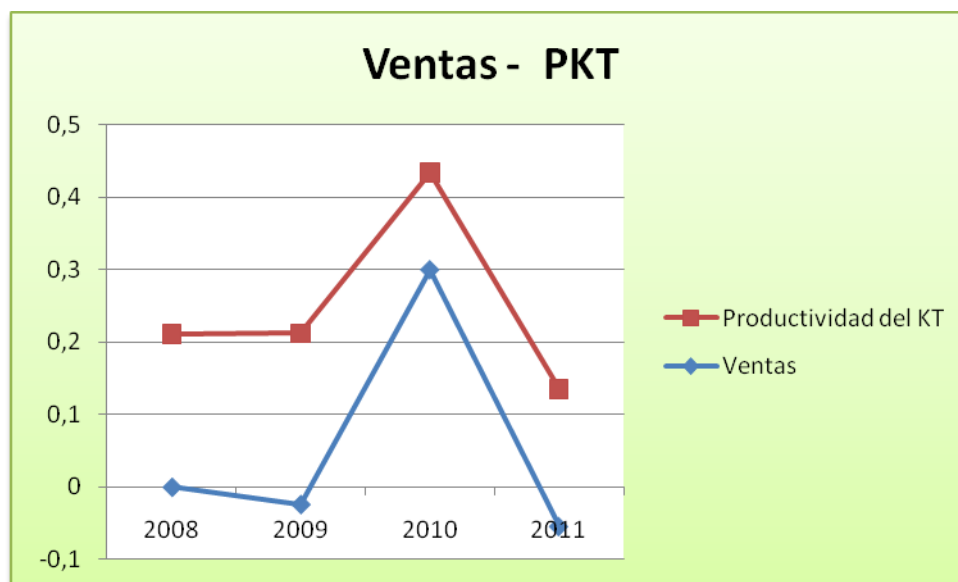
(PKT) =

KTNO

—————
Ventas

	2008	2009	2010	2011
KTNO	60.610.625	66.169.492	49.099.127	65.121.991
Ventas	287.517.806	280.727.046	364.774.918	345.062.412
Productividad del KT	21,08%	23,57%	13,46%	18,87%

Como se ha afirmado, el rubro de capital de trabajo ha sido muy influyente en los resultados finales de la operación, se puede prever en el caso de la productividad del capital de trabajo, que entre más bajo es más favorable para la organización, lo que permite establecer, que este rubro cercano al 20% es muy alto frente a las variaciones que han tenido las ventas año tras año como se observa a continuación:



Gráficamente, el comportamiento entre las dos líneas es muy similar, aunque la pendiente de las ventas es mayor, lo que determina que la variación de las ventas no es consecuente con la productividad del capital de trabajo durante el año 2011, afectando los recursos de la empresa, y reduciendo la posibilidad de obtener unos mejores resultados, menores costos y mejor manejo de los recursos.

Flujo de Caja Libre

Flujo de caja libre - KTNO

	2008	2009	2010	2011
EBITDA	65.231.430	60.765.371	74.262.006	44.389.119
- Impuestos	-	-	-	1.340.000

- Incremento KTNO	5.558.867	(17.070.365)	16.022.864
- Incremento Activos Fijos	879.308	69.610.935	19.943.735
FLUJO DE CAJA LIBRE	54.327.196	21.721.436	7.082.520

KTNO	60.610.625	66.169.492	49.099.127	65.121.991
Activos Fijos	247.498.651	248.377.959	317.988.894	337.932.629

El descontrol en las partidas del capital de trabajo ha generado una disminución en los recursos disponibles para el pago de intereses por financiación y dividendos a los propietarios, para lo cual, establece claramente la necesidad de un mejor control de las rotaciones de las partidas que lo integran, en el 2011, su disminución estuvo por encima del 60%, un porcentaje crítico si vemos que las ventas no tuvieron un descenso significativo.

13. Proyecciones

En este punto se quiere realizar un pequeño análisis a las proyecciones establecidas teniendo en cuenta las políticas establecidas por la Gerencia, con miras a determinar si éstas son consecuentes o no.

	2012	2013	2014	2015	2016
Deudores Clientes	61.536.130	65.843.659	70.452.715	75.384.405	80.661.314
Anticipo de impuestos y contribuc	31.863.406	43.961.083	59.249.908	71.085.432	78.748.692
Inventario	-	-	-	-	-
<hr/>					
CAPITAL DE TRABAJO OPERATIVO	93.399.536	109.804.74	129.702.62	146.469.83	159.410.00
Proveedores	30.735.437	32.272.209	33.885.820	35.580.111	37.359.116
Cuentas por Pagar	2.902.007	3.047.107	3.199.463	3.359.436	3.527.408
<hr/>					
CAPITAL DE TRABAJO NETO OPERATIVO	59.762.091	74.485.425	92.617.341	107.530.29	118.523.48
			0		1

Servicios de Tipografía y Litografía	369.858.78	395.748.89	423.451.31	453.092.91	484.809.41
	1	5	8	0	4
(-) Devoluciones en Ventas	(642.000)	(686.940)	(735.026)	(786.478)	(841.531)
	<hr/>				
INGRESOS	369.216.78	395.061.95	422.716.29	452.306.43	483.967.88
	1	5	2	3	3
	<hr/>				
Materia prima	184.412.62	193.633.25	203.314.91	213.480.66	224.154.69
	5	6	9	4	8
	<hr/>				
COSTO DE VENTA	184.412.62	193.633.25	203.314.91	213.480.66	224.154.69
	5	6	9	4	8

Rotación de Cartera	60	60	60	60	60
Rotación de Inventarios	-	-	-	-	-
Rotación Proveedores	60	60	60	60	60

Productividad del KT	16,19%	18,85%	21,91%	23,77%	24,49%
----------------------	--------	--------	--------	--------	--------

Teniendo en cuenta los datos suministrados por la Administración se realizó la anterior proyección, calculando las rotaciones y la productividad del KT, y permitiendo así determinar cómo pese a que se cumplirían las rotaciones presupuestadas, la productividad del capital de trabajo estaría en aumento por el dinamismo que tuvo este indicador durante los años 2008 a 2011, generando estas cifras.

Atendiendo a los parámetros de la administración, los inventarios se establecieron sin valor, toda vez, que el dinamismo de las operaciones le han comprobado que no necesitan tener remanente de materiales, pese a la objeción de los responsables de este análisis quienes piensan que si es necesario.

14. Conclusiones

Después de un arduo análisis al capital de trabajo, los indicadores de rotación y la productividad del mismo se logró concluir que:

- ✓ La empresa no tiene un manejo adecuado y controlado de los recursos que hacen parte del capital de trabajo operativo, tales como cartera e inventarios.
- ✓ Los ciclos de cobranza están por encima de lo establecido lo que genera deterioro en los recursos de la empresa.
- ✓ No existe un manejo contable real de los inventarios lo que distorsiona los resultados establecidos.
- ✓ No hay un control de los recursos destinados para el capital de trabajo.
- ✓ Se han sacrificado los pagos a los proveedores afectando la imagen de pago con cumplimiento de la empresa.
- ✓ El nivel del capital de trabajo es superior al necesario para la operación real de la empresa.

Recomendaciones

Para el grupo de investigación es grato presentarle las siguientes recomendaciones a la administración de Grafiarte Impresores, con el fin de mejorar el uso de los recursos y dinamizar la operación con miras a unos mejores resultados:

- ✓ Ejercer una administración de los ciclos de cobranza de manera más estricta, logrando cumplir los plazos preestablecidos, generando mayor liquidez para la empresa y disminuyendo los costos financieros.
- ✓ Manejar una información contable más acorde a la realidad, con el fin de tener información real que le sirva como fuente en la toma de decisiones.
- ✓ Mantener un nivel de inventarios adecuado para las operaciones de la empresa.
- ✓ Administrar de manera eficiente los pagos con los proveedores, accediendo con esto a mejores precios y mayores descuentos que permitan unos mejores resultados y un manejo más eficiente de los recursos.

Bibliografía

- ✓ Stephen A. Ross, Randolph W. Westerfield, Jeffrey F. Jaffe. (2009). *Finanzas Corporativas*. Mexico D.F.: Mc Graw Hill.
- ✓ Oscar Leon Garcia. (2009). *ADMINISTRACION FINANCIERA. Fundamentos y Aplicaciones*. Mexico D.F.: Mc Graw Hill.
- ✓ Gerencie. (28 de Junio de 2011). *Gerencie*. Recuperado el 02 de Abril de 2012, de www.gerencie.com: <http://www.gerencie.com/capital-de-trabajo.html>
- ✓ Gerencie. (22 de 03 de 2012). *Gerencie*. Recuperado el 01 de 04 de 2012, de Gerencie: <http://www.gerencie.com/diferencias-entre-eficiencia-y-eficacia.html>
- ✓ Gerencie. (22 de 03 de 2012). *Gerencie*. Recuperado el 01 de Abril de 2012, de Gerencie: <http://www.gerencie.com/diferencias-entre-eficiencia-y-eficacia.html>
- ✓ Itescam. (s.f.). *Itescam*. Recuperado el 01 de 04 de 2012, de Itescam: <http://www.itescam.edu.mx/principal/sylabus/fpdb/recursos/r37462.PDF>
- ✓ Wikipedia. (19 de 04 de 2012). *Wikipedia*. Recuperado el 01 de 04 de 2012, de Wikipedia: <http://es.wikipedia.org/wiki/Efectividad>
- ✓ Wikipedia. (23 de 04 de 2012). *Wikipedia*. Recuperado el 01 de 04 de 2012, de Wikipedia: <http://es.wikipedia.org/wiki/Productividad>