



**Coordinación de Estudios de Postgrado  
Especialización en Planificación, Desarrollo y Gestión de Proyectos**

**PROPUESTA PARA EL CONTROL DE  
GESTIÓN EN EMPRESAS FAMILIARES.  
CASO: CONSTRUCTORA 01 DE MARZO, S.A.**

**Trabajo Especial de Grado presentado para optar al Título de  
Especialista en Planificación, Desarrollo y Gestión de Proyectos**

**Autor:** Griselia M. Pena G.

**Tutor:** Rafael J. Ávila D.

**Caracas, Marzo de 2.011**



**PROPUESTA PARA EL CONTROL DE  
GESTIÓN EN EMPRESAS FAMILIARES.  
CASO: CONSTRUCTORA 01 DE MARZO, S.A.**

**Línea de trabajo al cual corresponde:**  
Control de Gestión

**Tutor:** Rafael J. Ávila D.

*Con Amor, a mis abuelos  
Chelanga y Andrés†*

## AGRADECIMIENTOS

Doy Gracias a **Dios**, por darme valentía y perseverancia para terminar este reto.

Agradezco a mi **Madre** y mi **Hermano Andrés**, por estar siempre presente brindándome su comprensión, y sobre todo por siempre creer en mí.

A mi **Padre**, porque sin sus obstáculos no hubiese podido demostrarle que sí se puede.

A mis segundos Padres, **Belkis y César**, que me han apoyado desde siempre.

A mi querida **Tía Olga**, que nos ha acogido en su hogar incondicionalmente durante estos meses.

A mis, más que compañeros, hermanos, **Analí, Belyce, César y María**, juntos emprendimos esta aventura, y sin el esfuerzo conjunto, no hubiésemos podido terminarla.

A mis primas **Grisel y Kharina**, mis fieles consejeras, siempre un modelo a seguir, y a sus lindos retoñitos, **Alejandra, Alessia y Juan Pablo**, que han llenado de alegría mis días.

A mi tutor y amigo, **Rafael Ávila y a Flakie**, quienes me han acompañado a lo largo de este proyecto, soportando mis pataletas y estando siempre disponibles para ayudarme en cualquier ocasión.

A esa **persona especial** que ha estado a mi lado, gracias por entender mis ausencias los viernes y sábados durante este año y medio, y brindarme tu apoyo en los momentos difíciles.

Agradezco a los **profesores de la Universidad Monteàvila** que contribuyeron en nuestra formación profesional durante esta especialización y **a mis compañeros**, quienes con mutuo apoyo logramos llegar hasta el final.

Al resto de mi **familia**, por siempre acompañarme en mis proyectos.

**Griselia Mónica**

**UNIVERSIDAD MONTEÁVILA  
ESPECIALIZACIÓN EN PLANIFICACIÓN, DESARROLLO Y GESTIÓN DE  
PROYECTOS**

**PROPUESTA DE GESTIÓN PARA LA EMPRESA FAMILIAR  
CONSTRUCTORA 01 DE MARZO, S.A.**

**(Trabajo Especial de Grado)**

**Autor:** Griselia M. Pena G.

**Tutor:** Rafael J. Ávila D.

**Fecha:** Marzo de 2.011

**RESUMEN**

Las empresas familiares son organizaciones donde interactúan miembros de una misma familia en la propiedad y su gestión. Estas empresas no escapan de diversos tropiezos y conflictos, asociados a su naturaleza, donde no están claramente delimitados los sistemas de propiedad-empresa-familia. Lo particular de estas organizaciones trae consigo una serie de ventajas y desventajas que las diferencian de sus homólogas no familiares; por estar el factor afectivo implícito, surge la necesidad de formular formas de gestión adaptadas a este tipo de empresas.

En el presente trabajo de investigación se verifica el comportamiento de Constructora 01 de Marzo, S.A. como empresa familiar, mediante la aplicación del modelo de los Tres Círculos planteado por Tagiuri y Davis (1992), y se realiza el diagnóstico organizacional aplicando el modelo P.A.L.T. (Kertész y otros, 2006), determinando así, cómo las características especiales de estas empresas impactan en su desempeño administrativo. Así mismo, se plantea una propuesta de gestión en torno al manejo de la tesorería, luego de estudiar la evolución financiera de la empresa.

**PALABRAS CLAVES:** Empresas familiares, familias, modelo P.A.L.T., gestión de tesorería, flujo de caja, análisis financiero.

## ÍNDICE GENERAL

	<b>Pág.</b>
DEDICATORIA	iii
AGRADECIMIENTOS	iv
RESUMEN	v
ÍNDICE GENERAL	vi
ÍNDICE DE FIGURAS	x
ÍNDICE DE TABLAS	xi
<b>INTRODUCCIÓN</b>	<b>1</b>
<b>CAPÍTULO I</b> <b>EL PROBLEMA, LOS OBJETIVOS Y LA JUSTIFICACIÓN</b>	<b>3</b>
1.1 Enunciado del problema de estudio	3
1.2 Objetivos	3
1.2.1 Objetivo general	3
1.2.2 Objetivos específicos	3
1.3 Justificación	4
<b>CAPÍTULO II</b> <b>MARCO TEÓRICO</b>	<b>5</b>
2.1 Las Empresas Familiares	5
2.1.1 Definición y principales características	5
2.1.2 Modelo conceptual de la empresa familiar	7
2.1.3 Ventajas y desventajas de las empresas familiares	9
2.1.4 Conflictos en las empresas familiares y sus causas	12
2.1.5 Modelo P.A.L.T.	17

	<b>Pág.</b>
2.2 Estados financieros	18
2.2.1 Principales estados financieros	19
2.2.1.1 Balance general	19
2.2.1.2 Estado de resultados	21
2.2.1.3 Flujo de efectivo	22
2.2.1.4 Flujo de caja libre	24
2.3 Análisis de los estados financieros	25
2.3.1 Análisis vertical (o Estados de Tamaño Común)	25
2.3.2 Análisis horizontal	26
2.3.3 Razones financieras	27
2.3.3.1 Liquidez	28
2.3.3.2 Endeudamiento	29
2.3.3.3 Rentabilidad	30
2.3.3.4 Actividad	32
2.4 Proyección de estados financieros	34
2.4.1. Proyección basada en ventas	34
2.4.2 Proyección del flujo de efectivo	35
2.5 Evaluación financiera	35
2.5.1 Valor presente neto (VPN)	36
2.5.2 Tasa interna de retorno (TIR)	37
2.5.3 Periodo de retorno	38
2.6 Planificación financiera	38
2.7 Restructuración de la deuda	39
2.8 Gestión de tesorería	40
<b>CAPÍTULO III</b>	<b>42</b>
<b>MARCO ORGANIZACIONAL O SITUACIONAL</b>	

	<b>Pág.</b>
<b>CAPÍTULO IV</b>	45
<b>MARCO METODOLÓGICO</b>	
4.1 Tipo y diseño de la investigación	45
4.2 Población y muestra	47
4.3 Técnicas e instrumentos de recolección de datos	48
4.3.1 Observación participante, individual y de campo	48
4.3.2 Entrevista no estructurada	49
4.3.3 Análisis documental	52
4.4 Análisis e interpretación de los resultados	52
<b>CAPÍTULO V</b>	53
<b>ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS</b>	
5.1 Resultados obtenidos de las entrevistas	53
5.2 Resultados obtenidos del análisis financiero	62
5.3 Diagnóstico de la situación actual	64
<b>CAPÍTULO VI</b>	66
<b>PROPUESTA</b>	
6.1 Acciones propuestas	66
6.2 Presupuesto de Caja	70
<b>CAPÍTULO VII</b>	76
<b>CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES</b>	
7.1 Conclusiones	76
7.2 Recomendaciones	78

	<b>Pág.</b>
<b>FUENTES CONSULTADAS</b>	80
<b>ANEXOS</b>	83
Anexo N°1. Razones financieras	84
Anexo N° 2. Balances Generales	85
Anexo N° 3. Estados de Resultados	86
Anexo N° 4. Flujos de Efectivo (Contable)	87
Anexo N° 5. Flujos de Efectivo (Financiero)	88
Anexo N° 6. Análisis Vertical en Balance General	89
Anexo N° 7. Análisis Vertical en Estado de Resultados	90
Anexo N° 8. Presupuesto de Caja – Hoja de datos	91
Anexo N° 9. Presupuesto de Caja Mensual	92
Anexo N° 10. Presupuesto de Caja Diario	93

## ÍNDICE DE FIGURAS

	<b>Pág.</b>
Figura 1. Modelo de los tres círculos	8
Figura 2. Estructura del balance general	20
Figura 3. Estructura del estado de resultados	21
Figura 4. Estado de resultados detallado	22
Figura 5. Estructura del Flujo de Caja	24
Figura 6. Estructura del Flujo de Caja Libre	24
Figura 7.1. Ejemplo de análisis vertical en el balance general	26
Figura 7.2. Ejemplo de análisis vertical en el estado de G y P	26
Figura 8.1. Ejemplo de análisis horizontal en el balance general	27
Figura 8.2. Ejemplo de análisis horizontal en el estado de G y P	27
Figura 9. Tasa de descuento	37

## ÍNDICE DE TABLAS

	<b>Pág.</b>
Tabla 1. Entrevistados	50
Tabla 2. Guía para entrevistas	51
Tabla 3. Ejemplo de la proyección de ingresos	72
Tabla 4.1 Proyección de los días de cobro	73
Tabla 4.2 Comportamiento de pago del cliente	73
Tabla 5. Proyección de los gastos	74

## INTRODUCCIÓN

El sueño de hacer algo productivo y por cuenta propia puede atribuirse al nacimiento de toda empresa, y cuando ese sueño es compartido entre hermanos, padres e hijos, nace lo que conocemos como Empresa Familiar.

Las empresas familiares son organizaciones que tienen como particularidad la implicación de la familia en la propiedad y gestión, siendo este el elemento fundamental para su caracterización, y que por lo general, curiosamente, representa el éxito o fracaso de las mismas.

La mayor parte de las empresas del mundo son empresas familiares, estas van desde pequeñas organizaciones hasta gigantes corporaciones, y en conjunto son de gran importancia para el desarrollo económico de los países.

La dirección de la empresa, en base al concepto de gestión, implica que esta cumpla con cuatro funciones fundamentales para el desempeño de la empresa: planificación, organización, comunicación y control.<sup>1</sup>

La ausencia de lineamientos claros de gestión, genera la mezcla de los objetivos y necesidades entre la familia y la empresa. El no comprender que estos son sistemas diferentes, con fines y formas de operar distintos, es el principal desequilibrio de este tipo de organizaciones. El sentimiento de ser dueño de algo, puede terminar generando una reacción negativa en el negocio, lo que lleva a confundir la propiedad con la capacidad de dirección,

---

<sup>1</sup> **Fuente:** Concepto de Gestión Empresarial,

<http://www.gestionyadministracion.com/empresas/concepto-de-gestion.html>

las relaciones afectivas con las comerciales, el flujo de caja del negocio con el personal, los activos de la empresa con los personales, etc.

En este caso estudiaremos a la empresa Constructora 01 de Marzo, S.A., con el fin de analizar el comportamiento de esta como una Empresa Familiar, y cómo estas características impactan en el desempeño económico y financiero de la misma.

El presente trabajo tiene como finalidad dejar una propuesta de gestión que se adapte a las necesidades de la empresa, encauzada a su óptimo desempeño administrativo, en miras de su crecimiento y éxito.

En el *Capítulo I* de este trabajo especial de grado se presenta el problema que se pretende abordar, los objetivos propuestos para la solución de este, y el por qué se ha estudiado este problema. En el *Capítulo II*, se exponen las bases teóricas que regirán esta investigación. El *Capítulo III* narra una breve sinopsis de la empresa en estudio y su situación actual. El *Capítulo IV* está dedicado a la metodología utilizada con la que se sustentará la propuesta, siendo en el *Capítulo V* donde se presentarán los resultados encontrados, para pasar a formular nuestra propuesta en el *Capítulo VI* y culminar con las conclusiones y recomendaciones derivadas de este trabajo de investigación, en el *Capítulo VII*.

# **CAPÍTULO I**

## **El Problema, los Objetivos y la Justificación**

### **1.1 Enunciado del problema de estudio**

Requerimiento de una propuesta de gestión orientada al mejoramiento del desempeño económico y financiero de la Empresa Familiar Constructora 01 de Marzo, S.A.

### **1.2 Objetivos**

#### **1.2.1 Objetivo General**

Proponer nuevos lineamientos para la gestión de Constructora 01 de Marzo, S.A., dirigidos al mejoramiento del desempeño económico y financiero de la empresa, tomando en cuenta su comportamiento como empresa familiar.

#### **1.2.2 Objetivos Específicos**

- Diagnosticar la gestión interna de la empresa, a fin de determinar cuáles son los conflictos que se presentan y explicar las causas que originan estos problemas, al igual que el riesgo que estos representan para la estabilidad económica de la organización.
- Desarrollar una propuesta de gestión, en la que se definan nuevos lineamientos acordes con la situación actual de la empresa y encauzados al progreso económico y financiero de la misma.

### **1.3 Justificación**

Una Empresa Familiar (EF) sana y organizada inicia los cambios hacia el éxito de una organización competitiva.

La EF, por su naturaleza de enlace negocio-familia, presenta ciertos retos que son únicos, y que se deben ir enfrentando a la par de la evolución de la misma.

Aunque la Empresa Constructora 01 de Marzo, ha crecido notablemente en los últimos años, su estructura organizacional se ha mantenido invariable desde sus comienzos, lo cual ha generado conflictos internos, pérdida de los objetivos por parte del personal y una línea de mando distorsionada, donde por su carácter de EF, se ha incurrido en el error de no separar el negocio de la familia.

En caso de que los lineamientos de la empresa no sean actualizados, para cumplir los requerimientos que demanda su actual magnitud, se corre el riesgo de que ésta se derrumbe a causa de la ausencia de prácticas gerenciales, que vayan de la mano con el progreso que la empresa ha experimentado exitosamente en los últimos años, perdiendo así la visión emprendedora de los fundadores y el esfuerzo invertido para posicionar a Constructora 01 de Marzo, en el nivel donde se encuentra.

La modernización de la Gestión de esta empresa, adaptándola a las nuevas necesidades gerenciales que implica el crecimiento acelerado de la misma, optimizaría el desempeño económico y financiero de la organización, y garantizaría el exitoso cumplimiento de sus objetivos y metas.

## **CAPÍTULO II**

### **Marco Teórico**

#### **2.1 Las Empresas Familiares**

##### **2.1.1 Definición y principales características**

Cuando de Empresas Familiares se habla, es mucho lo que se puede decir del tema. Según Piñango (2006:4) la empresa se asocia con racionalidad, objetividad, distancia; la familia con sentimientos, cercanía, subjetividad. Una familia regida por un procedimiento escrito nos hace pensar irremediamente en una aberración. Sin embargo, existe esa especie institucional llamada “*empresa familiar*”.

Las empresas familiares tienen como particularidad la implicación de la familia en la propiedad y gestión, siendo este el elemento fundamental para su caracterización. En este tipo de organizaciones una familia posee la mayoría del capital financiero y tiene un control total, los miembros de la familia forman parte de la dirección y toman las decisiones más importantes (Gallo y otros, 1991).

Esta mezcla entre empresa y familia, curiosamente representa el éxito o fracaso de las mismas, por lo tanto el tema de este tipo de organizaciones hoy en día no puede dejarse de lado cuando “de gerencia se habla, se enseña o se investiga” (Piñango, 2006:4)

“Entre el 65 y el 90 por ciento de las empresas del mundo son familiares. En un extremo está la miríada de empresas pequeñas en los más

variados sectores. En el otro se encuentran gigantes. Sea cual fuere su tamaño, en conjunto son responsables de gran parte del desempeño económico de los países.” Esta afirmación hecha por Rodríguez, A., & Martínez Felce, L. (2006:35) explica que existen diversos tipos de empresas familiares y que operan en casi todos los sectores económicos a nivel mundial, por lo tanto se dificulta definir las de forma unívoca; y coinciden con Haar (2006) en que estas empresas por su intervención familiar cuentan con una visión y sueños compartidos a largo plazo, la preservación del patrimonio por los fundadores para ser transmitidas a las siguientes generaciones, y que gozan de grandes nexos basados en que la familia no puede quebrar y es el nombre y el esfuerzo de los antecesores el que está en juego.

Haar (2006:19), al mismo tiempo sugiere que en el campo de las empresas familiares hay cabida a todo tipo de especialistas encargados de asegurar que todo vaya bien. Recomienda establecer un consejo familiar y un protocolo o una constitución que establezca las condiciones administrativas y reguladoras que serán muy útiles al separar, cuando sea necesario, lo que pertenece a la familia y lo que pertenece al negocio, y también cuando sea preciso hablar del nexo entre las dos cosas o aclarar la relación entre familia y empresa.

Otra característica relevante, es lo expuesto por Jaramillo (2006: 28-33), asegurando que no existe lo denominado “finanzas para empresas familiares”, ya que los dilemas y decisiones de éstas no son diferentes a los del resto de las organizaciones. Plantea también que las aplicaciones de las teorías financieras en las empresas familiares dependen más bien del tamaño de la organización, la compatibilidad entre las necesidades de la familia y el desempeño de la empresa; y a las adaptaciones de las mejores prácticas gerenciales.

Basándonos en las características anteriores podemos decir, que aunque las finanzas de las empresas familiares se manejen del mismo modo que las de cualquier organización, son los factores afectivos y conflictivos de la implicación de la familia, los que a veces determinan el comportamiento económico y financiero de este tipo de empresas.

En cuanto a la estabilidad de las EF, cabe mencionar lo expuesto por Maza (1992) en su estudio "*Causas de la Mortandad de las Microempresas*", donde hace un análisis de los principales agentes que conllevan a la desaparición de las pequeñas y medianas empresas familiares, concluyendo que la principal causa de desvanecimiento de este tipo de organizaciones son los factores administrativos, entre los que se incluyen, en principio, la carencia o la inadecuada utilización de los sistemas administrativos y, en segundo lugar, el manejo ineficiente de los recursos y la falta de control; sumado esto a las cuestiones de orden financiero y política fiscal.

El estudio citado, indica la compleja dirección de las empresas familiares; en la mayoría de los casos, los emprendedores dirigen sus negocios de forma improvisada, sin un sistema lógico y eficiente. Esto incide en el manejo inadecuado de los recursos, ya que por lo general, no se separa el beneficio de la empresa del beneficio familiar.

### **2.1.2 Modelo conceptual de la Empresa Familiar**

Son muchos los autores que han elaborado modelos conceptuales referentes a las empresas familiares, intentando resaltar sus características particulares y naturaleza. Sin embargo, uno de los más conocidos es el "*modelo de los tres círculos*", planteado por Tagiuri y Davis.

Para que una empresa sea considerada “empresa familiar”, según Tagiuri y Davis (1992), debe reunir las siguientes características:

- a) Debe estar controlada por la familia.
- b) Tener al menos dos miembros de la familia involucrados en la gestión.
- c) Debe tener empleados externos a la familia.

Por lo tanto la empresa familiar se sitúa en la intersección de tres subsistemas (familia, empresa y propiedad), interrelacionados con funciones específicas y atributos que pueden representar fortalezas o debilidades de las mismas. Así pues, el dirigente, consciente o no, es influido por estos sistemas.

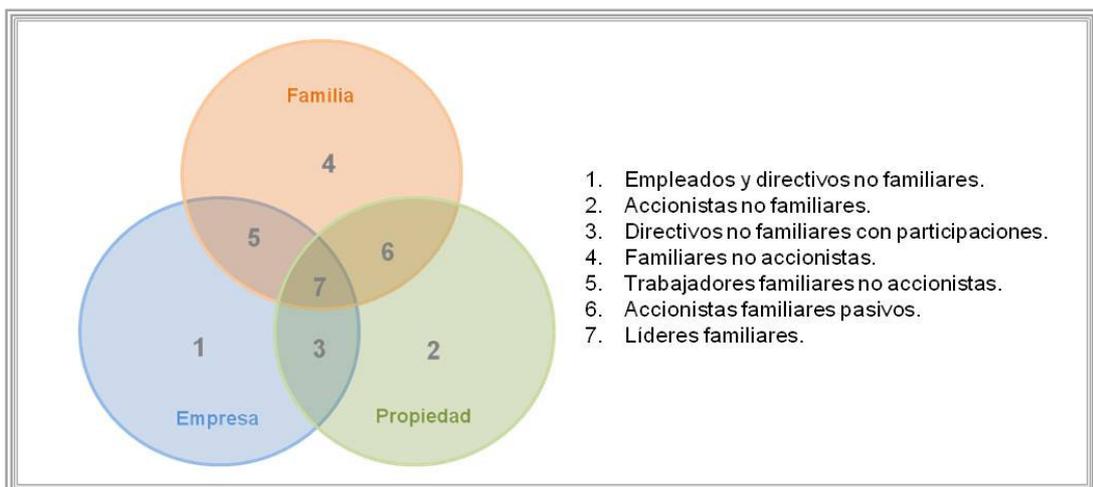


Figura 1. Modelo de los tres círculos  
Fuente: Tagiuri y Davis (1992)

Los tres círculos representan los cimientos de la empresa familiar, y de las intersecciones de estos se generan siete categorías, que de manera muy precisa, concretan las modalidades de relación de las personas que generan este sistema.

La interpretación del modelo de los tres círculos nos permite analizar la dinámica de la empresa familiar, según los diferentes modos de comportamiento que pueden derivarse, e identificar los conflictos de intereses que pueden surgir.

### **2.1.3 Ventajas y desventajas de las Empresas Familiares**

Las empresas familiares desempeñan actividades propias de cualquier organización, es por esto que las ventajas y desventajas que presentan las empresas familiares no son exclusivas de ellas. Sin embargo, el conflicto permanente entre valores empresariales y familiares puede exacerbar las deficiencias y, en consecuencia, aumentar su vulnerabilidad.

Guillermo Salazar (2005), especialista en consultoría e investigación de la Empresa Familiar en Venezuela y España, en una serie de artículos online sobre las EF, publicados en la página web [degerencia.com](http://degerencia.com), clasifica las ventajas y desventajas de estas organizaciones de la siguiente manera:

#### **Ventajas y Fortalezas de la Empresa Familiar**

- Las relaciones de afecto: los miembros de un círculo familiar relativamente sano, están unidos por lazos afectivos con la flexibilidad necesaria para adaptarse a los cambios y bases de comunicación sólidas.
- La comprensión: el hecho de convivir con una persona desde que se nace, concede la ventaja de conocer y comprender su pensamiento y comportamiento.

- Aceptación de la autoridad: como una extensión de la autoridad familiar, en la empresa la autoridad (que suele ser la misma) se acepta y refuerza la estructura organizacional.
- Conocimiento: dentro del mismo ambiente de trabajo en familia, los hijos se han criado escuchando las estrategias del fundador, llegando a adquirir un conocimiento muy profundo acerca de la empresa.
- Compromiso: por lo general, todos los miembros de la Empresa Familiar manifiestan en la práctica su consagración al trabajo y una gran responsabilidad y solidaridad, dedicando más energía y tiempo.
- Flexibilidad en el trabajo, el tiempo y el dinero: la informalidad de las relaciones familiares, que no requieren reglas de comunicación ni trabas burocráticas, se traslada a la empresa. Lo mismo aplica para el capital de la empresa.
- El orgullo de la firma: que se relaciona directamente con la confiabilidad de los clientes.
- Inversión en personas: aunque, tanto las grandes como las pequeñas compañías arriesgan capital en formación, sus empleados tienden a generar una lealtad a largo plazo.
- Libertad de decisión y acción gerencial: las empresas familiares, de carácter pequeño y privado, son más libres de seguir sus propias intuiciones.
- Carácter confidencial: las pequeñas empresas familiares mantienen desempeños y detalles relativamente ocultos.

- Compromiso social: íntimamente relacionada con la región y su población, lo que suele revertirse en un impacto de apoyo a la familia empresaria.

### **Desventajas y Debilidades de la Empresa Familiar**

- Organización y capacitación gerencial: existe una natural resistencia a confeccionar el organigrama de los cargos y funciones de la compañía; la informalidad en el ejercicio organizativo de las relaciones familiares se traslada a la empresa.
- Delegación del poder: tanto si se trata de la posesión de las acciones como el liderazgo gerencial (o una combinación de ambas), traspasar la batuta a la siguiente generación sigue siendo un problema común en la empresa familiar, obstaculizando en muchos casos el avance natural de la organización.
- Toma de decisiones compartidas, solución de problemas y manejo de conflictos: en muchos casos la traba de estos aspectos es consecuencia inmediata del punto anterior, sobre todo cuando la concentración de las decisiones ocurre en la figura del gerente autoritario.
- Comunicaciones efectivas: entendida como la carencia de habilidades verbales, escritas e informáticas que obstaculizan el trabajo en equipo.
- Confeción del plan de negocios: muchos propietarios se resisten a estas planificaciones, acostumbrados a depender de su intuición y

experiencia, aun siendo la planificación del negocio fundamental para la supervivencia.

- *Criterios de selección y remuneración de familiares y no familiares:* cuando no se han fijado políticas claras de ingreso a la compañía, los gerentes suelen enfrentarse al dilema de emplear a un pariente o asignarle un cargo a un profesional capacitado. Igual ocurre con la asignación de remuneraciones.
- *Redacción y cumplimiento del plan de sucesión:* como una extensión de la falta de organización y la carencia de un plan general de negocios, el plan de sucesión no existe siquiera como un hecho pensado en la mayoría de los casos. El plan, que es la más importante característica de la familia dueña de una empresa, involucra y compromete a sus miembros, aún incluso si no trabajan en ella.

#### **2.1.4 Conflictos en las Empresas Familiares y sus causas**

La familia y los negocios son sistemas complejos en sí mismos, y la unión de ambos genera una tendencia natural a un ambiente conflictivo, ya que cuando familiares y amigos trabajan juntos, a menudo las emociones interfieren en las decisiones empresariales. Los conflictos a veces abundan debido a que los miembros de la familia ven la empresa desde puntos de vista diferentes, que pueden chocar entre sí; sumado a esto existe el agravante de que la empresa sea dirigida por familiares que no tienen talento para las cuestiones de finanzas o gestión.

Existe también la confusión entre los miembros de los tres sistemas planteados por Tagiuri y Davis (1992), empresa – familia – propiedad, al no

tener claro lo que corresponde a cada uno de estos sistemas, se tienen comportamientos y decisiones inadecuadas que generan tensiones y un bajo rendimiento en la organización.

El Dr. Imanol Belausteguigoitia Rius (2004), experto en Empresas Familiares, explica en su obra *Empresas Familiares: Su dinámica, equilibrio y consolidación*, los principales problemas que se derivan de la confusión entre los sistemas empresa–familia y las causas de estas situaciones, de la siguiente forma:

a) Juego de roles inadecuados dentro de la empresa

Los miembros de una familia tienden a interactuar de la misma manera y bajo los mismos patrones que se dan en la familia, con independencia de los escenarios en que se encuentren. Por ejemplo, un miembro dominante en la familia tenderá a serlo también en la empresa, sobre todo si convive con los mismos miembros. Pareciera que ambos sistemas ponen sobre ellos ciertas expectativas, que terminan cumpliendo. En el caso de las empresas familiares, dado que parte de la familia opera la empresa, el comportamiento de los miembros de la familia tenderá a ser similar. Puesto que la empresa y la familia suelen tener objetivos diferentes, el comportamiento de sus miembros en cada uno de estos sistemas podría requerir que fueran diferentes también.

b) Estructuras organizacionales inadecuadas

Una de las principales fuentes de conflicto en estas empresas se debe a una mala organización, y ésta tiene su origen en el diseño ineficaz de su estructura. En ocasiones, por respetar algunos acuerdos de orden familiar, las compañías no se organizan de una manera eficaz.

c) Exceso de miembros de la familia en la organización

En ocasiones es claro que los negocios no pueden soportar a tantos miembros de la familia con altas aspiraciones, a menos que la empresa misma crezca. La incorporación de familiares debe ser congruente con la estrategia de la empresa. Sobra decir que la primera condición para contratar a cualquier miembro de la familia, es que éste sea capaz de agregar valor a la organización.

d) Remuneraciones inadecuadas (tomando en cuenta únicamente el sistema familiar)

Remunerar a los miembros de la familia considerando sólo el hecho de que son elementos de una familia, puede ser, además de injusto, inadecuado y frustrante para muchos de ellos. Con respecto al punto de remuneraciones, asignar retribuciones más justas y eficaces es una forma de separar los sistemas de empresa y de familia. No hay que perder de vista que un cambio en el sistema de remuneración puede provocar problemas, pero que es saludable enfrentarlos. Por otro lado, remunerar a los miembros de la familia con relación a sus capacidades y responsabilidades, también podría generar diferentes puntos de vista, dado que difícilmente habrá consenso sobre las capacidades y talentos de éstos.

e) Comportamientos cruzados

Otra de las consecuencias de no separar los sistemas de empresa y familia, se hace patente en el desempeño de actividades fuera del subsistema correspondiente. En otras palabras, en ocasiones se pueden realizar trabajos o discutir temas de empresa, en tiempos y espacios destinados a la familia o viceversa. Además de causas asociadas a la incorrecta separación de ambos sistemas, están estas otras causas de conflictos:

### 1) *Clima organizacional poco propicio para el desarrollo*

Se ha comprobado que el clima organizacional se relaciona con diversas variables de desempeño. Cuando las condiciones del entorno empresarial son malas y provocan tensión, los conflictos se presentan con mayor intensidad y frecuencia. Por el contrario, en entornos estimulantes los trabajadores encuentran espacios donde pueden desarrollarse profesionalmente.

### 2) *Comunicación deficiente*

Es irónico que aunque muchos miembros de las familias pasen juntos mucho tiempo, no exista una buena comunicación entre ellos. La buena comunicación en la empresa depende de varios factores. Escuchar activamente ayuda a establecer una buena comunicación; primero hay que ser un buen receptor. Conocer las motivaciones de otros nos permite ponernos más fácilmente en sus zapatos, lo que propicia el acercamiento y la comunicación entre las personas.

En empresas familiares se abusa de la comunicación verbal; aunque eficaz esta forma de comunicación, en ocasiones resulta imprecisa. La comunicación escrita puede clarificar puntos y ser duradera, además logra el compromiso entre los familiares. Es importante saber cuándo se puede utilizar la comunicación escrita y cuándo conviene utilizar otro tipo de comunicación. Establecer una comunicación abierta y honesta con sensibilidad, aunque no por ello se debe perder la medida al transmitir los mensajes, lo cual es de particular importancia cuando se trata con la familia. Antes de comunicar con honestidad excesiva, que podría equivaler a la rudeza, vale la pena pensar en las consecuencias de la transmisión del mensaje.

### 3) *Luchas de poder por el control de la compañía*

Las generaciones mayor y menor se enfrentan constantemente por temas relativos al control de la empresa. A medida que la generación menor se desarrolla en la organización, suele exigir más espacios y desea participar cada vez más en la toma de decisiones. La generación mayor puede estar complacida por su interés, pero también puede sentirse desplazada en el trabajo que ha realizado durante muchos años. La simple idea de perder el control ante los menores, puede provocar que los mayores cierren algunos espacios y se resistan a ceder el paso a la siguiente generación. En empresas de tercera generación, donde incluso participan los primos, los conflictos por el control se tornan aún mayores y, en ocasiones, hasta se vuelven destructivos, sobre todo si no existen reglas claras en la operación y en el control de las empresas.

Adicionalmente, nos encontramos con otros factores que necesariamente deben ser tomados en cuenta, a objeto de minimizar los problemas que se derivan de la confusión entre los sistemas empresa-familia. Entre estos factores tenemos la necesidad de definir un Protocolo Familiar.

En tal sentido, el Protocolo Familiar es un documento de naturaleza jurídica, el cual sirve de instrumento para regular la organización y gestión de la empresa, así como las relaciones entre la familia, la empresa y sus propietarios.

Tal como nos describe la "*Guía para la pequeña y mediana empresa familiar*", publicada por la Dirección General de Política de la Pequeña y Mediana Empresa Española (2003), los instrumentos genéricos de las relaciones entre los actores de la propiedad y su gestión en cualquier empresa, son los que regulan los acuerdos estatutarios, que son eficaces frente a terceros, pero insuficientes para regular todos los aspectos que

inciden en la vida de la empresa familiar: acceso y salida de los familiares al gobierno y a la propiedad de la empresa, sucesión, formación de los futuros directivos, pactos intrafamiliares, valores éticos, fórmulas para la resolución de conflictos, etc.; por tanto, en el desarrollo y expansión de la empresa familiar, conviene que estos aspectos hayan sido acordados antes de que puedan surgir las discrepancias y, en este sentido, el denominado *Protocolo Familiar*, se muestra como el instrumento más adecuado.

### **2.1.5 Modelo P.A.L.T.**

El *Modelo P.A.L.T.* es un modelo interdisciplinario de diagnóstico e intervención organizacional desarrollado por el Instituto Iberoamericano de la Empresa Familiar (INAREF), bajo la conducción de su director Dr. Roberto Kertész, quien a su vez es rector de la Universidad de Flores (UFLO), en Argentina. La publicación del P.A.L.T. fue efectuada por el propio INAREF en noviembre de 2008.

El *modelo P.A.L.T.* (Kertész, Atalaya, Kammerer y otros, 2006) abarca cuatro grupos de variables, que interactúan entre sí:

1. Psicológicas o psicosociales: aunque están presentes en todo tipo de negocios, en los del tipo familiar cobran una preponderancia aun mayor. Se refiere a las conductas intra e interpersonales.
2. Administrativo/contables: está ligada al control de gestión en general, es decir, gestión de las personas y de los recursos materiales y financieros de la organización.
3. Legales: todo lo relacionado al conocimiento y aplicación de las leyes vigentes.
4. Técnicas: lo referido a los productos y servicios, actualización tecnológica y logística.

Si bien sus cuatro variables, P, A, L y T están bien diferenciadas, se integran en la realidad de un mismo objeto de estudio: la organización; en cuyo quehacer diario existen inevitables interacciones e influencias entre dichas variables. Así, el modelo P.A.L.T. explica cómo las mismas realidades se analizan desde distintos enfoques absolutamente complementarios, cubriendo a su vez integralmente el conjunto de saberes que la organización requiere. En la práctica es frecuente, sin embargo, caer en el conocido inconveniente del “cada maestro con su librito”, donde cada profesional tiende a interpretar los problemas desde su punto de vista específico, aunque el cliente/empresario necesita resolverlos en forma interdisciplinaria, porque la realidad es así.<sup>2</sup>

## 2.2 Estados Financieros

Los *Estados Financieros*, son informes esquemáticos de los registros de Contabilidad, que resumen la información financiera y los resultados de operaciones de un negocio, en términos monetarios, para una fecha determinada y/o su evolución en un periodo de tiempo

---

<sup>2</sup> **Fuente:** El carácter sistémico e interdisciplinario del modelo,  
<http://empresafilia.org/el-caracter-sistemico-e-interdisciplinario-del-modelo.html>

## 2.2.1 Principales Estados Financieros

### 2.2.1.1 Balance General

Es un documento, donde se detallan todas las cuentas reales, agrupadas y clasificadas en un orden preestablecido, que muestra la situación financiera de la empresa, en una fecha determinada.

*El Balance General*, relaciona en una ecuación, la ecuación fundamental de la Contabilidad, los tres grandes grupos de cuentas:

$$\text{ACTIVO} = \text{PASIVO} + \text{PATRIMONIO (CAPITAL CONTABLE)}$$

Donde,

- Activo: es el importe total de los valores, efectos, créditos y derechos que posee una persona o sociedad comercial. Son los recursos económicos del negocio que se espera beneficien futuras operaciones.
- Pasivo: es el importe total de las deudas o cargas que tiene una persona o entidad, lo cual se considera como una disminución de su activo.
- Patrimonio: es la diferencia entre Activos y Pasivos. Parte de los activos que le pertenece a los dueños. Registra los aportes hechos a la empresa por los socios y las ganancias acumuladas.

Un Balance General presenta básicamente la siguiente estructura:



Figura 2. Estructura del Balance General

Donde,

- Activos fijos: su duración es mayor de un año y no están destinados a la venta. Entre ellos: mobiliario, terrenos, maquinarias, edificios, etc.
- Activos intangibles: son aquellos de naturaleza inmaterial, y sólo se registran si se compran y no si se desarrollan. Por ejemplo: patentes, licencias, fondos de comercio, entre otros.
- Pasivos circulantes: son deudas con un plazo menos a un año.
- Pasivos a largo plazo: deudas del negocio a más de un año.
- Dentro del Patrimonio:
  - o Capital Pagado: aporte de los accionistas.
  - o Utilidades retenidas o no distribuidas: acumulación de resultados de operaciones de años anteriores.

### 2.2.1.2 Estado de Resultados

El Estado de Resultados, o Estado de Ganancias y Pérdidas, es un informe que muestra los ingresos y gastos de una organización, relacionados a un periodo específico. Este es el vínculo principal entre dos balances generales.

El Estado de Resultados generalmente incluye varias secciones. La sección operativa reporta los ingresos y los gastos de las principales operaciones. Entre otras cosas, la sección no operativa incluye todos los costos de financiamiento, y la última sección es la línea que se representa al fondo, es decir, la utilidad neta.

Un Estado de Resultados muestra básicamente la siguiente estructura:

<b>Ingresos:</b> Ventas Comisiones devengadas Proyectos realizados	<b>Flujo de entrada de recursos</b>  (Medición monetaria de logros)
<b>Gastos:</b> Costo de mercancía vendida Gastos administrativos Gastos de ventas Consumo de maquinaria (Depreciación) Gastos financieros Gastos fiscales	<b>Costo de recursos aplicados</b>  (Medición monetaria de esfuerzos)
<b>Utilidad neta</b>	<b>Resultado de operaciones</b>

Figura 3. Estructura del Estado de Resultados

También, un Estado de Resultados puede ser presentado de forma detallada:

<b>INGRESOS</b>	Ventas	xxx	+
<b>COSTO MERC. VEND.</b>	Costos	xxx	-
	<b>Utilidad bruta</b>	<b>xxx</b>	
<b>COSTOS DE OPERACIÓN</b>	Gastos administrativos	xxx	-
	Gastos de ventas	xxx	-
	<b>Util.ant. Int.,Imp.,Dep.,Amort. (EBITDA)</b>	<b>xxx</b>	
<b>COSTOS DE INVERSION</b>	Depreciación	xxx	-
	<b>Utilidad antes Int. e Imp (EBIT)</b>	<b>xxx</b>	
<b>COSTOS FINANCIEROS</b>	Intereses	xxx	-
	<b>Utilidad antes de Impuestos</b>	<b>xxx</b>	
<b>COSTOS FISCALES</b>	Impuestos	xxx	-
	<b>Utilidad neta (*)</b>	<b>xxx</b>	
(*) Disponible para repartir a accionistas o retener para operaciones			

Figura 4. Estado de Resultados detallado

### 2.2.1.3 Flujo de Efectivo

Un estado de flujos de efectivo reporta las entradas y los pagos en efectivo realizados por una entidad durante un periodo. Explica las causas de los cambios en el efectivo proporcionando información sobre las actividades operativas, financieras y de inversión.

El estado de flujo de efectivo tiene los siguientes propósitos:

- Mostrar la relación que existe entre la utilidad neta y los cambios en los saldos de efectivo. Éstos pueden disminuir a pesar de una utilidad neta positiva y viceversa.
- Reportar los flujos de efectivo pasados para facilitar la predicción de los flujos de caja futuros, la evaluación de la manera en que la administración genera y usa el efectivo, y la determinación de la capacidad que tiene una compañía para pagar intereses, dividendos y sus deudas cuando estas se vencen.
- Identificar los cambios en la mezcla de activos productivos.

El *Estado de Flujo de Efectivo* explica de donde provino el efectivo en un periodo y en que se gastó.

Las fuentes y usos del efectivo se discriminan en tres áreas:

- Flujo de Efectivo Operativo: fuentes y usos provenientes o destinados a la operación del negocio; considera la inversión en capital de trabajo (*Capital de Trabajo* consiste en la diferencia entre activos circulantes y pasivos circulantes).
- Flujo de Efectivo de Inversiones: fuentes y usos provenientes o destinados a la compra de activos de largo plazo.
- Flujo de Efectivo de Financiamiento: fuentes y usos provenientes o destinados a los proveedores de capital (prestamistas de largo plazo o socios).

Un estado de flujos de efectivo presenta la siguiente estructura:

<b>Flujo de Caja Total =</b>	- Δ Activos Largo Plazo Netos
Utilidad Neta	- Depreciación
+ Depreciación	<b>Actividades de Inversión</b>
+ Gasto por intereses	Δ Deuda a Largo Plazo (Emisión de nueva deuda)
- Cambios en el Activo circulante	- Gasto por intereses
+ Cambios en el Pasivo circulante	+ Δ Capital Pagado
<b>FC Actividades Operativas</b>	- Dividendos
	<b>Actividades de Financiamiento</b>
Flujo de Caja = FC Operativo + FC Inversiones + FC Financiamiento	
Flujo de Caja = Variación del Efectivo	

Figura 5. Estructura del Flujo de Caja

#### 2.2.1.4 Flujo de Caja Libre

Este informe financiero facilita identificar el efectivo disponible para socios y accionistas, y proveedores de capital. Su resultado se estima, en consecuencia, después de cumplir con las obligaciones de impuestos, proveer las reservas necesarias de capital de trabajo y de destinar los recursos necesarios para inversiones de capital o activos de largo plazo (en su acrónimo en inglés, CAPEX).

Un estado de flujos de caja libre presenta la siguiente estructura:

Utilidad Neta
+ Depreciación
+ Intereses
- Inversión en Capital de Trabajo
- CAPEX
<b>Flujo de Caja Financiero (o Libre)</b>

Figura 6. Estructura del Flujo de Caja Libre

## **2.3 Análisis de los estados financieros**

El objetivo principal del análisis de los estados financieros, es servir de ayuda a los ejecutivos y directores, para verificar si las decisiones tomadas durante un periodo fueron favorables para la empresa. De igual forma, estos análisis constituyen una base para futuras decisiones sobre las operaciones, inversiones y políticas económicas–financieras de la organización.

Al realizar el análisis de los estados financieros se busca, entre otros, conseguir la siguiente información:

- Situación financiera general
- Rentabilidad del capital invertido
- Equilibrio económico de la empresa
- Capacidad para el cumplimiento de las obligaciones
- Suficiencia del capital de trabajo neto
- Solvencia y situación crediticia
- Dependencia de terceros
- Discreción del reparto de dividendos

### **2.3.1 Análisis vertical (o Estados de Tamaño Común):**

Con este análisis se calcula y analiza el peso porcentual de cada una de las cuentas de los estados financieros con respecto a una base prefijada:

- En el Balance General: sobre el total de activos.
- En el Estado de Ganancias y Pérdidas: sobre el total de ingresos de operaciones.

El *Análisis Vertical* es una herramienta útil al momento de determinar si una empresa posee una eficiente distribución de sus activos en función de sus necesidades operativas y financieras.

### Ejemplos de Análisis Vertical

	Monto	%Act.		Monto	%Act.
Efectivo	100	10	Ctas x pagar	750	75
Cuentas x cobrar	200	20	Efect. x pagar	50	5
Inventario	500	50			
<b>Total activos circ.</b>	<b>800</b>	<b>80</b>	<b>Total pas. circ.</b>	<b>800</b>	<b>80</b>
Equipos netos	150	15	Hipoteca	100	10
Terrenos	50	5	<b>Total pasivos</b>	<b>900</b>	<b>90</b>
<b>Total activos fijos</b>	<b>200</b>	<b>20</b>	Patrimonio	100	10
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>1.000</b>	<b>100</b>	<b>TOTAL PAS.PAT.</b>	<b>1.000</b>	<b>100</b>

Figura 7.1. En el Balance General

	Monto	%Vtas.
<b>Ventas</b>	<b>1000</b>	<b>100</b>
CMV	200	20
Utilidad Bruta	800	80
Gastos Operativos	150	15
Utilidad Operativa	650	65
ISLR	200	20
Utilidad Neta	450	45

Figura 7.2. En el estado de G y P

### 2.3.2 Análisis horizontal

Usando el *Análisis Horizontal*, se calcula y analiza la variación porcentual de cada una de las cuentas del *Balance General* y del *Estado de Ganancias y Pérdidas* con respecto a la misma cuenta en el periodo anterior.

Este análisis determina cual fue el incremento o merma de una cuenta en un periodo dado, pero es la interpretación de estos resultados, lo que permite determinar cómo fue el comportamiento de una organización en dicho periodo.

### Ejemplos de Análisis Horizontal

	Año 1	Año 2	%Var. 2 - 1
Efectivo	100	200	100
Cuentas x cobrar	200	500	150
Inventario	500	1.500	200
Total activos circ.	800	2.200	175
Equipos netos	150	300	100
Terrenos	50	50	-
Total activos fijos	200	350	75
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>1.000</b>	<b>2.550</b>	<b>155</b>

Figura 8.1. En el Balance General

	Año 1	Año 2	%Var. 2 - 1
<b>Ventas</b>	<b>1000</b>	<b>1500</b>	<b>50</b>
CMV	200	250	25
Utilidad Bruta	800	1250	56
Gastos Operativos	150	300	100
Utilidad Operativa	650	950	46
ISLR	200	292	46
Utilidad Neta	450	658	46

Figura 8.2. En el estado de G y P

### 2.3.3 Razones financieras

Las *Razones o Ratios financieros*, son índices que relacionan dos elementos de la información financiera entre sí, que por lo general son comparadas con diferentes años para la misma empresa o en el mismo año o periodo con los competidores del ramo.

Las *Razones Financieras* se pueden utilizar para medir el desempeño operativo, que se refiere a las actividades cotidianas que generan ingresos y gastos; y el desempeño financiero, que se enfoca en dónde conseguir el efectivo y cómo utilizarlo en beneficio de la empresa.

Las principales clases de *índices financieros* son los utilizados para medir:

- Liquidez

- Endeudamiento
- Actividad
- Rentabilidad

### 2.3.3.1 Liquidez

La *Liquidez* de una empresa se refiere a la capacidad con la cuenta la misma para cumplir con sus compromisos a corto plazo, es decir, si hay suficientes activos circulantes para cubrir los pasivos circulantes conforme se hacen pagaderos.

La razón de liquidez más utilizada es la razón del circulante o liquidez inmediata, que mide la liquidez a corto plazo. Mientras mayor sea la razón circulante, mayor seguridad tendrá el acreedor a corto plazo de que la deuda se pagará por completo.

La *Liquidez* también se ve afectada por la prontitud con que se cobrarán las cuentas por cobrar y la prontitud con que se venderá el inventario.

Algunos de los índices de liquidez más usados son los siguientes:

- Índice Corriente o Circulante (current ratio): Indica la capacidad de la empresa de contraer obligaciones a corto plazo.

$$= \frac{\text{Activos corrientes}}{\text{Pasivos corrientes}}$$

- Índice Liquidez Inmediata (Quick Ratio): Indica la capacidad de la empresa de contraer obligaciones a corto plazo.

$$= \frac{\text{Efectivo} + \text{Inversiones Temporales} + \text{Cuentas por Cobrar}}{\text{Pasivos corrientes}}$$

- Índice Ácido: Indica la capacidad de la empresa para cancelar sus obligaciones a corto plazo sin basarse en los inventarios.

$$= \frac{\text{Activos corrientes} - \text{Inventario}}{\text{Pasivos corrientes}}$$

- Índice "Súper Ácido": Indica la capacidad de la empresa para cancelar sus obligaciones a corto plazo utilizando sólo el efectivo disponible.

$$= \frac{\text{Efectivo}}{\text{Pasivos corrientes}}$$

### 2.3.3.2 Endeudamiento

Las *Razones de Endeudamiento*, miden el grado en que la empresa se ha financiado mediante deuda.

Estas razones de deuda a activos y deuda a capital se utilizan para la evaluación de la solvencia. A pesar de que se enfocan en la capacidad de pagarle a los acreedores a largo plazo, los inversionistas siguen de cerca estas razones para juzgar el grado de riesgo o de insolvencia o estabilidad en las utilidades.

Entre los índices de endeudamiento podemos mencionar:

- Razón de Endeudamiento (Debt Ratio): Porcentaje de fondos totales que han proporcionado los acreedores.

$$= \frac{\text{Pasivos totales}}{\text{Activos totales}}$$

- Índice Total de Pasivos Y Patrimonio: Informa sobre la solidez y credibilidad crediticia de la empresa.

$$= \frac{\text{Pasivos totales}}{\text{Patrimonio}}$$

- Índice de Interés Obtenido (TIE Coverage): Grado en que pueden declinar las ganancias antes que la empresa pierda la capacidad de cubrir los costos de intereses.

$$= \frac{\text{Utilidades antes intereses e impuestos (EBIT)}}{\text{Gasto por Intereses}} \text{ (veces)}$$

### 2.3.3.3 Rentabilidad

Los *Índices de Rentabilidad*, evalúan la efectividad general de la gerencia de acuerdo a los rendimientos generados sobre ventas, inversión y patrimonio. Estas miden la capacidad de la empresa para generar utilidades con base a los recursos invertidos.

Cada una de las siguientes razones mide un aspecto particular de la rentabilidad:

- Margen de Utilidad sobre Ventas (Profit Margin): Informa la rentabilidad por unidad monetaria de ventas.

$$= \frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Ventas}}$$

- Rendimiento sobre Activos Totales: Informa la rentabilidad sobre la inversión total de la empresa.

$$= \frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Activos totales promedio}}$$

- Rendimiento sobre Activos Totales antes de Impuestos (Du Pont Equation): Informa la rentabilidad sobre el dinero aportado por los accionistas de la empresa.

$$\frac{\text{Utilidad operativa}}{\text{Activos totales promedio}} = \frac{\text{Utilidad operativa}}{\text{Ventas}} \times \frac{\text{Ventas}}{\text{Act. Totales promedio}}$$

- Rendimiento sobre Patrimonio (ROE): Informa la rentabilidad sobre el dinero aportado por los accionistas de la empresa.

$$= \frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Patrimonio promedio}}$$

- Gross Profit Margin (Margen de ganancia bruta): Informa la rentabilidad sobre el dinero aportado por los accionistas de la empresa.

$$= \frac{\text{Utilidad Bruta}}{\text{Ventas}}$$

- Payout Ratio (Razón de pago de dividendos): Informa la rentabilidad sobre el dinero aportado por los accionistas de la empresa, a nivel de dividendos recibidos.

$$= \frac{\text{Dividendos}}{\text{Utilidad Neta}}$$

#### **2.3.3.4 Actividad**

Los *Ratios de Actividad o de Utilización del Capital de Trabajo* demuestran la efectividad con que la empresa utiliza sus recursos, es decir, se utilizan para analizar la eficiencia de la operación de la misma.

Entre algunas *Relaciones de Actividad*, destacan las siguientes:

- Rotación de Inventarios: Compara el nivel de ventas con el inventario de la empresa.

$$= \frac{\text{Costo de Mercancía Vendida}}{\text{Inventario promedio al costo}} \quad (\text{expresado en número de veces})$$

- Rotación de Inventarios: Compara el nivel de ventas con el inventario de la empresa.

$$= \frac{\text{Inventario promedio al costo}}{\text{Costo de Mercancía Vendida diario}} \quad (\text{expresado en número de días})$$

- Período Promedio de Cobranzas (Days Sales Outstanding): Compara el nivel de ventas con las cuentas por cobrar de la empresa.

$$= \frac{\text{Promedio Cuentas por cobrar}}{\text{Ventas a Crédito diarias}} \quad (\text{expresado en número de días})$$

- Rotación de Cuentas por Pagar: Compara el nivel de compras con las cuentas por pagar de la empresa.

$$= \frac{\text{Promedio Cuentas por cobrar}}{\text{Compras diarias}} \quad (\text{expresado en número de días})$$

- Rotación del Activo Fijo: Mide la rotación de la planta y equipo.

$$= \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo fijo neto}} \quad (\text{expresado en número de veces})$$

- Rotación del Activo Total: Mide la rotación de todos los activos de la empresa.

$$= \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo total promedio}} \quad (\text{expresado en número de veces})$$

## 2.4 Proyección de Estados Financieros

Una de las principales técnicas de planificación financiera cuantitativa es la *Proyección de Estados Financieros*, o también llamada *Estados Proforma*, debido a que pueden dar a conocer cómo terminará un periodo para efectos fiscales, y ayuda a tomar decisiones sobre necesidades de financiamiento para el o los periodos que se analizan, entre otros.

### 2.4.1 Proyección basada en las Ventas

Es un método muy común y práctico que consiste en proyectar el comportamiento a futuro de datos históricos, a través de técnicas estadísticas como las tendencias.

Una vez determinado el nivel de las ventas para los periodos que queremos proyectar, podemos formular el Estado de Resultados y el Balance General proforma.

### **2.4.2 Proyección del Flujo de Efectivo**

Otra técnica muy utilizada para hacer evaluaciones financieras es la proyección de los Flujos de Efectivo, ya que estos nos permiten analizar las opciones de crecimiento o rentabilidad de un negocio. Para su elaboración debemos fijar ciertas premisas o supuestos del comportamiento de las operaciones y financiamiento, entre ellas:

- Días de cobranza
- Días de pago a proveedores
- Importes de las compras
- Adquisiciones de Activo Fijos
- Importes de los Impuestos
- Amortizaciones a capital
- Pago de intereses
- Capital de trabajo

En base a la proyección del flujo de efectivo, tendremos al final del periodo saldos de estas cuentas que nos sirven de cantidades estimadas para efectos de los estados financieros.

### **2.5 Evaluación Financiera**

La *Evaluación Financiera* de una empresa consiste en proyectar flujos de efectivo que en un periodo de tiempo serían hipotéticamente generados, para después descontarlos a una tasa determinada, con el fin de cuantificar el valor agregado generado.

Este tipo de evaluación tiene como objeto determinar la capacidad de generar valor de una empresa, al igual que analizar su liquidez y los efectos del financiamiento en la rentabilidad.

Entre las herramientas de evaluación financiera destacan:

- Valor Presente Neto (VPN)
- Tasa Interna de Retorno (TIR)
- Periodo de Retorno (Payback)

### **2.5.1 Valor Presente Neto (VPN)**

El *Valor Presente Neto* es el valor calculado como la diferencia entre la suma de los flujos esperados de una inversión descontados por una tasa de rendimiento o de descuento (relacionada con el riesgo de la inversión) y la inversión original.

$$\text{VPN} = \text{VP} - \text{Inversión inicial}$$

El VPN es un criterio dinámico, ya que tiene en cuenta el valor del dinero en el tiempo, y ofrece una medida de la rentabilidad en términos monetarios (absolutos).

La Tasa de descuento (TD), utilizada para calcular el valor presente neto, viene dada generalmente por la rentabilidad esperada más un porcentaje adicional que representa el factor de riesgo que implica dicha inversión.

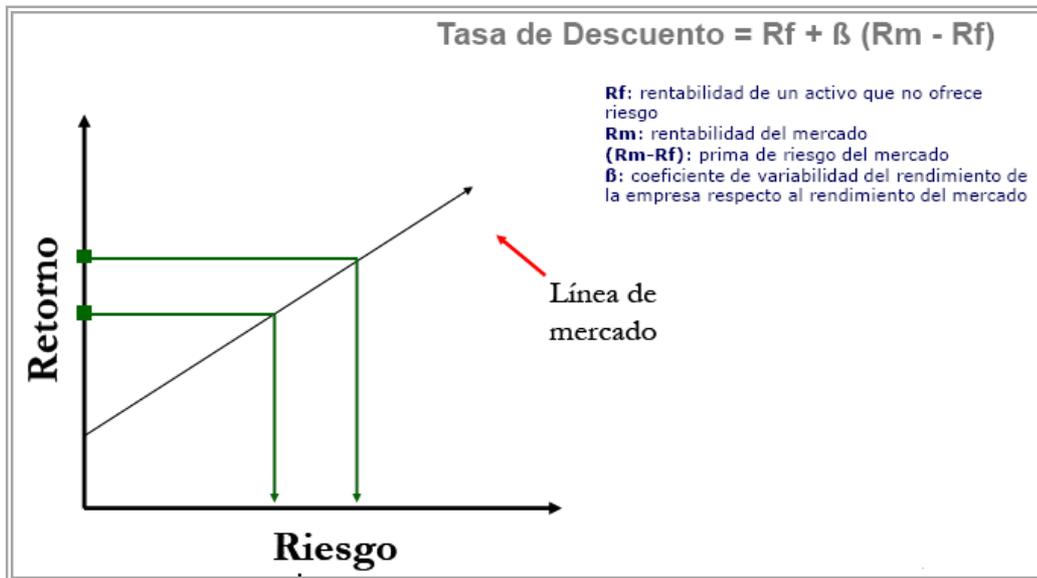


Figura 9. Tasa de Descuento

### 2.5.2 Tasa Interna de Retorno (TIR)

La tasa interna de retorno o tasa interna de rentabilidad (TIR) de una inversión, está definida como la tasa de interés con la cual el valor presente neto (VPN) es igual a cero.

Es un indicador de la rentabilidad de una inversión, ya que a mayor TIR, mayor rentabilidad. Se utiliza para decidir sobre la aceptación o rechazo de una propuesta de inversión. Para ello, la TIR se compara con una tasa mínima de rentabilidad esperada o el costo de oportunidad de la inversión. Si la tasa de rendimiento (expresada por la TIR) supera la tasa de esperada, se acepta la inversión; en caso contrario, se recomienda rechazarla.

### 2.5.3 Periodo de Retorno

El *Payback* o *Plazo de Recuperación* es un criterio de valoración de inversiones que permite tomar una decisión de inversión en base a cuánto tiempo se tardará en recuperar esta inversión inicial mediante los flujos de caja. Este análisis puede ser de tipo dinámico o estático, ya sea considerando o no el valor del dinero en el tiempo, respectivamente. Resulta muy útil cuando se quiere realizar una inversión de elevada incertidumbre y de esta forma tenemos una idea del tiempo que tendrá que pasar para recuperar el dinero que se ha invertido.

### 2.6 Planificación financiera

La *Planificación Financiera* es el establecimiento de los lineamientos básicos para lograr las metas financieras en un periodo futuro, teniendo en cuenta el crecimiento esperado, las interacciones entre el financiamiento y la inversión y la factibilidad ante estos objetivos. (Ross y otros, 1999)

Brealey y Myer (1994), a su vez, definen la *Planificación Financiera* como un proceso de análisis de: a) las influencias mutuas entre las alternativas de inversión y financiamiento, b) la proyección de las consecuencias futuras de las decisiones presentes, c) la decisión de las alternativas a adoptar y d) la comparación del comportamiento posterior con los objetivos establecidos por el plan financiero.

El objetivo principal de realizar una *Planificación Financiera* es el de reducir los riesgos y hacer un buen manejo de los recursos financieros, aprovechando las oportunidades y buscando su mejor rendimiento.

Al momento de hacer el plan financiero es lo recomendable es trabajar conjuntamente con dos niveles de planificación:

- El Plan a Largo Plazo: que corresponde al ciclo largo de proyección, por lo general entre 2 y 5 años, cuyas principales variables serían las inversiones a realizar y el financiamiento necesario para éstas. Una de sus principales herramientas es el denominado *Presupuesto de Capital* compuesto a su vez por un presupuesto parcial de las inversiones y otro del financiamiento.
- El Plan a Corto Plazo: correspondiente al ciclo corto, generalmente de 12 meses y también llamado *Administración del Capital de Trabajo*. En este plan ya se encuentran prefijadas las estructuras económicas y financieras dadas por el *Plan a Largo Plazo* y sus principales variables serían el volumen de los ingresos y el costo de los mismos.

Según Ross y otros (1999), la diferencia más importante entre las finanzas a corto y largo plazo es el posicionamiento en el tiempo de los flujos de efectivo. En cierta forma, las decisiones a corto plazo son más fáciles que las decisiones a largo plazo, pero no por ello menos importantes.

## **2.7 Restructuración de deuda**

La Restructuración de la deuda se realiza generalmente cuando el deudor no puede cumplir los compromisos adquiridos o en otros casos cuando ambas partes (deudor y acreedor), deciden por diversas causas, modificar los términos en que fue previamente pactada la deuda. En muchos casos es más conveniente la llamada *renegociación*, como también es llamado este proceso, antes que liquidar las garantías ofrecidas para cubrir

los incumplimientos de pago, a menudo dado por activos de gran valor, como edificios, terrenos, etc. y que representan parte fundamental para el desempeño de la empresa.

El proceso de restructuración incluye generalmente la modificación de los plazos de vencimiento, haciendo que se elimine así la acumulación de deudas a corto plazo y se conviertan éstas en deudas consolidadas a largo plazo; el reescalonamiento de la deuda, o sea el cambio en los montos anuales a pagar, de modo que éstos resulten más uniformes o graduales; la modificación en los intereses y otras cláusulas semejantes. También se procede a veces a refinanciar la deuda previamente contraída, es decir a emitir nuevos préstamos, en condiciones más accesibles, con los que se pagan los anteriores. En dicho caso, y cuando el deudor se halla en una situación financiera crítica, puede establecerse también los llamados periodos de gracia, lapsos en los cuales el deudor tiene tiempo de recuperarse antes de iniciar los pagos correspondientes al nuevo préstamo contratado. Los periodos de gracia generalmente significan que, durante ese tiempo, no se realizarán pagos de capital sino exclusivamente de intereses.<sup>3</sup>

## **2.8 Gestión de Tesorería**

La *Gestión de la Tesorería* se refiere a la administración de los recursos y el financiamiento a corto plazo. Es común, que como consecuencia de las políticas de cobro y pago de la misma empresa, se den situaciones en que se genere un gran costo financiero para poder

---

<sup>3</sup> **Fuente:** [www.eco-finanzas.com/diccionario/R.htm](http://www.eco-finanzas.com/diccionario/R.htm)

solventarlas, por lo tanto es muy importante contar con un modelo de gestión de la tesorería que permita a la organización afrontar estos escenarios al menor costo posible.

La gestión de la tesorería es una herramienta muy importante para la administración del capital del trabajo y en la planificación financiera en sí. Izcue & Asociados Consultores en su artículo on-line *¿Cómo optimizar la gestión de tesorería en una pyme?* (2005), recomiendan que las características que debe llevar un buen sistema de gestión de tesorería son las siguientes:

- Reflejar la situación real y actualizada de la situación de tesorería de la empresa.
- Partir del conocimiento exacto y de la adaptación a las necesidades concretas de la empresa.
- Recoger ordenadamente tanto cobros como pagos, con la información más relevante de cada uno de ellos.
- Detallar las fuentes financieras contratadas, y las condiciones de las mismas.
- Recoger el nivel de riesgo que tiene la empresa con las entidades financieras.
- Servir para anticiparse a los pagos comprometidos
- Aportar el saldo de tesorería estimado para cada momento.
- Tener un nivel de detalle suficiente, semanal, que permita agilidad en la toma de decisiones

### **CAPÍTULO III**

#### **Marco Organizacional o Situacional**

La Empresa Constructora 01 de Marzo, S.A., es una empresa nacional familiar especializada en la construcción de vialidad y movimientos de tierra, constituida en marzo de 1.990, en la ciudad de Barcelona, Estado Anzoátegui.

Esta empresa fue fundada en el año 1.990 por la iniciativa de los hermanos Manuel y José Ramón Pena Díaz de formar una Sociedad Anónima, cuyo objeto es la ejecución de obras en el ramo de la ingeniería civil y mecánica, con capital propio (siendo cada uno acreedor del 50% de las acciones) y bajo su dirección.

En 1.997, luego de unos años de crecimiento y diversificación, la empresa ya lograba posicionarse dentro del mercado local y regional, y gracias a esto, los socios deciden emitir nuevas acciones e invitar a dos buenos amigos y colaboradores a formar parte de la sociedad, con el fin de aumentar el capital de la organización, lo que les permitiría competir en el desarrollo y ejecución de proyectos de mayor envergadura. Desde entonces no se han realizado otros cambios en la sociedad, quedando el capital accionario distribuido de la siguiente manera: Manuel Pena (60%), José R. Pena (25%), Ciro Paraqueima (10%) y Hernán Gutiérrez (5%).

Desde finales de los años 90 hasta la actualidad, la empresa ha desempeñado importantes aportes en el desarrollo del estado y el país, entre los cuales se destacan varios tramos de la Construcción de la Autopista Gran Mariscal de Ayacucho, en el Estado Sucre, y su más reciente proyecto (aún en ejecución) del Urbanismo de La Parcela Sur y Oeste perteneciente al

Proyecto Ampliación en su Planta Olefinas, en el Complejo Criogénico José Antonio Anzoátegui, para Petroquímica de Venezuela (PEQUIVEN).

Aunque esta empresa se ha mantenido activa durante casi 20 años, y ha evolucionado de manera satisfactoria durante este periodo, llegando a ser una de las Empresas de gran nivel de este sector económico en la zona, no escapa de los tropiezos y conflictos con los que se enfrenta una EF.

A lo largo de los años, Constructora 01 de Marzo ha mantenido su plantilla de personal fijo casi invariable, denominados “empleados de confianza”, entre los que se encuentran miembros de la familia, amigos emprendedores que han permanecido en la empresa desde sus comienzos y empleados fieles a la visión de la organización, por lo cual esta ha mantenido su plan de trabajar como “una gran familia”.

Sin embargo, para la realización de cada obra, fue necesaria la incorporación de los profesionales y mano de obra requerida para la ejecución de las mismas; dichos empleados han sido tratados bajo la condición de personal contratado por proyecto. De este personal temporal, muchos han pasando de un proyecto a otro, considerados de igual forma “como de la familia”, por el trato informal por el que se caracterizan las Empresas Familiares, sobretodo en sus comienzos cuando son pequeñas organizaciones dirigidas por sus dueños.

Este mencionado trato informal entre los empleados, cualquiera sea su condición, y directivos, así también como la intervención de los miembros de la familia, ha venido distorsionando las líneas de mando, lo que a su vez afecta la estabilidad tanto en la estructura organizacional como en la economía y finanzas de la empresa, sobre todo ahora que ésta ha pasado de ser una pequeña sociedad entre hermanos y amigos, a una organización que

compite en el mercado de la construcción de vialidad, con las mejores empresas del país.

Las Empresas Familiares son negocios donde miembros de una determinada familia se unen entre sí para trabajar, tomar decisiones, cumplir ciertas tareas y distribuirse ciertos beneficios de forma justa.

En las EF (Empresas Familiares), el manejo de dos mundos tan diferentes y complejos al mismo tiempo, la Empresa y la Familia, convierten las estrategias de gestión en un reto que logre responder al compromiso que implica compartir el trabajo con los seres amados.

En este tipo de compañías se suele dar por sentado que las relaciones familiares son las que deben dominar la empresa, es decir, trasladan la formalidad de una organización profesional a la informalidad del trato familiar. Existe una natural resistencia a confeccionar el organigrama de los cargos y funciones de la compañía; en muchos casos la traba de estos aspectos conlleva a la concentración de las decisiones en la figura del gerente autoritario. Muchos propietarios se resisten a estas planificaciones, acostumbrados a depender de su intuición y experiencia, aún siendo la planificación del negocio fundamental para la supervivencia. De la misma manera, cuando no se han fijado políticas claras de ingreso a la compañía, los gerentes suelen enfrentarse al dilema de emplear a un pariente o asignarle un cargo a un profesional capacitado. Igual ocurre con la asignación de remuneraciones.

Es por esta razón que surge la necesidad de un nuevo modelo de gestión que sea óptimo para el mejor desempeño de la empresa y que se adapte a las nuevas necesidades y retos a los que ella demanda, como consecuencia del crecimiento de la Organización en los últimos años.

## **CAPÍTULO IV**

### **Marco Metodológico**

El Marco Metodológico es la descripción de cómo se realizó la investigación; en él se determinan las estrategias y procedimientos que se siguieron para dar respuesta al problema planteado, así como a los objetivos propuestos.

#### **4.1 Tipo y Diseño de la investigación.**

Según las Normas **para la Elaboración, Presentación y Evaluación de los Trabajos Especiales de Grado de la USM**, se define como:

Proyecto Factible: la elaboración de una propuesta viable que atiende a necesidades en una institución, organización o grupo social que se han evidenciado a través de una investigación documental o de una investigación de campo. (USM, 2001: 43-44).

Conforme a los objetivos enunciados, el presente trabajo se clasificó como un Proyecto Factible, ya que mediante la obtención de los datos se logró identificar el problema y de esta manera resolverlo a través elaboración de una propuesta de gestión viable que logre satisfacer las necesidades de la empresa en donde se efectuó el estudio.

Los proyectos factibles comprenden varias etapas o fases: en primer lugar el diagnóstico o estudio de la situación, seguido del planteamiento de la propuesta, luego la ejecución o implementación de la propuesta, la validación de la misma y por último el análisis de los resultados obtenidos. Cabe señalar

que en la presente investigación solo se realizaron las fases de diagnóstico y diseño de una propuesta de solución a la problemática (antes expuesta) de la Empresa Constructora 01 de Marzo, la cual será presentada a la organización esperando su aprobación para la futura implementación y validación de la misma.

Por otra parte, Arias (1999: 21-22), aclara que la modalidad de trabajo de grado o tesis denominada *Proyecto Factible* no constituye un tipo o diseño de investigación, sin embargo, tal como se definió anteriormente, para su formulación debe apoyarse en los diseños documentales, de campo o una combinación de ambos.

A fin de sustentar nuestra propuesta nos basaremos primeramente en una investigación de campo, la cual de acuerdo con Cázares y otros autores “es aquella en que el mismo objeto de estudio sirve como fuente de información para el investigador” (2000: 18). Y de tipo no experimental que se caracteriza porque “no hay manipulación de variables, la acción de las variables ya se dio en la realidad, el investigador no intervino en ello” (USM, 2001).

En este caso se estudió la Empresa 01 de Marzo la cual es nuestra principal fuente de información: los datos se obtuvieron directamente de la realidad cotidiana de la organización y las variables no fueron manejadas, sino que se recopiló su comportamiento espontáneo en el entorno.

El alcance de esta investigación es de carácter descriptivo pues busca especificar las propiedades, características, perfiles de un hecho, fenómeno, individuo o grupo, con el fin de establecer su estructura o comportamiento, así como también asociación entre sus variables (Hernández y otros, 1998: 117). A su vez, es una investigación explicativa ya que se pretende dar razones del por qué ocurren ciertos fenómenos o situaciones.

Al mismo tiempo se apoya este proyecto mediante una investigación documental. En el Manual de Trabajos de Grado de Especialización y Maestrías y Tesis Doctorales de la UPEL, encontramos que este tipo de investigación “Se trata del estudio de un problema con el propósito de ampliar y profundizar el conocimiento de su naturaleza principal, en trabajos previos, así como información y datos divulgables por medios impresos” (UPEL, 1998: 16). En este sentido se ahondó el conocimiento inherente a la naturaleza de las Empresas Familiares, el cual está ya en su mayoría contenido en diversa fuentes documentales, al igual que los análisis y teorías a aplicar desde el punto de vista económico y financiero se basaron en estudios previos.

El proyecto tienen un enfoque mixto: cualitativo, porque se orientó a los factores que influyen en la toma de decisiones y en el comportamiento de la organización, y cuantitativo, porque para poder analizar la incidencia de dicho comportamiento se recurrió al estudio de algunos datos en sí, entre ellos el análisis de los estados financieros de la empresa.

## **4.2 Población y muestra**

Debido a la naturaleza del estudio, no se definió una muestra específica, sino que tomamos como población a la empresa Constructora 01 de Marzo, S.A., puesto que los objetivos perseguidos involucran el diagnóstico de los conflictos que puedan existir por su característica de empresa familiar, y cómo estos van ligados al desempeño de la organización en sí, al mismo tiempo que se pretende diseñar un modelo de gestión acorde a la situación actual de dicha empresa.

### **4.3 Técnicas e Instrumentos de Recolección de Datos**

Una vez obtenidos los indicadores del problema y definido el diseño de la investigación, fue necesario definir las técnicas de recolección de datos para construir los instrumentos que nos permitieron obtenerlos de la realidad. Un instrumento de recolección de datos es cualquier recurso de que se vale el investigador para acercarse a los fenómenos y extraer de ellos información.

En esta investigación se realizó la recolección de datos de fuentes primarias y secundarias. Los datos primarios se obtuvieron directamente de la realidad. Los de fuentes secundarias, es la información que la organización tenga de cualquier estudio de desempeño realizado previamente, datos del funcionamiento empresarial y los estados financieros disponibles.

Las técnicas a utilizar para la recolección de los datos serán los siguientes:

#### **4.3.1 Observación participante, individual y de campo**

Se estableció anticipadamente a la observación los aspectos a tomar en cuenta para la investigación, con la participación directa del observador con la situación identificada, tal y como se va presentando en el lugar de estudio.

Como instrumento, se elaboró una lista de chequeo con las características relevantes de las Empresas Familiares, principalmente aquellas que generen conflictos. Se observó el comportamiento tanto del personal como de los directivos, y se hizo el registro de las situaciones

observadas, con pequeñas notas que puntualicen cómo se manifiestan dichas características.

#### **4.3.2 Entrevista no estructurada**

Se trabajó con preguntas abiertas, sin un orden preestablecido, adquiriendo características de conversación. Esta técnica consiste en realizar preguntas de acuerdo a las respuestas que vayan surgiendo durante la entrevista.

Para las entrevistas, por ser no estructuradas, no hizo falta la realización de un guión, pero sí se contó con una lista de preguntas guía, basadas en el Modelo P.A.L.T, a fin de encauzar el diálogo en el contexto de los aspectos que se investigarán. Esta lista será igual para todos los entrevistados (directivos, empleados de confianza, nuevos empleados, etc.), con el fin de que cada uno se sienta libre de expresarse en todos los ámbitos estudiados, a fin de identificar la percepción que tienen los integrantes de esta organización sobre cada uno de estos.

Las entrevistas fueron personales, cara a cara y privadas con la finalidad de poder recopilar la mayor cantidad de información. Aparte de las anotaciones de los comentarios resaltantes que hicieron los entrevistados, se hizo uso de una grabadora de voz, con el fin de realizar una posterior transcripción de lo conversado y poder sintetizar la información más destacada para los fines de la investigación.

##### **- Los Entrevistados**

Se hizo la selección de un grupo significativo de personas para la realización de las entrevistas, pero dado que algunos directivos se mostraron

renuentes a colaborar con esta investigación, se reservan los nombres de los empleados entrevistados, a fin de que éstas no tengan implicación en su ámbito laboral.

Entrevistado	Perfil	Tiempo en la empresa
Manuel Pena	Presidente (accionista mayoritario).	Desde su fundación
Hernán Gutiérrez	Administrador (accionista minoritario)	Desde su fundación
Entrevistado 1	Personal de confianza	Más de 15 años
Entrevistado 2	Personal de confianza	Más de 10 años
Entrevistado 3	Nuevo empleado	No más de 3 años
Entrevistado 4	Nuevo empleado	No más de 3 años
Entrevistado 5	Hijo de socio	No más de 5 años
Entrevistado 6	Hijo de socio	Trabajó no más de 5 años
Entrevistado 7	Sobrino de socio	Trabajó no más de 5 años

Tabla 1. Entrevistados

#### - Las Entrevistas

Como se mencionó anteriormente no se realizó un guión de entrevistas pero a fin de facilitar la dinámica entre el entrevistador y el entrevistado, se hizo una lista temática con preguntas modelo, la cuales se utilizaron de acuerdo a las respuestas y el rumbo que tomaba el diálogo.

Esta guía se basó en los aspectos más resaltantes obtenidos de la *observación*, y se formuló según las variables recomendadas por el Modelo P.A.L.T, para diagnóstico de empresas familiares.

Variables	Posibles preguntas
I. Psicosociales	<ul style="list-style-type: none"> <li>- ¿Cómo describiría Ud. las comunicaciones dentro de la empresa? ¿las considera eficaces?</li> <li>- ¿Quiénes toman las decisiones más importantes o estratégicas?</li> <li>- ¿Cómo es el proceso de toma de decisiones (centrado en un líder, democrático por mayoría, por consenso)?</li> <li>- ¿Quiénes tienen el poder? ¿Cómo lo ejerce?</li> <li>- ¿Hay delegación adecuada en los diversos niveles?</li> <li>- ¿Se tiene en cuenta la motivación del personal? ¿se consideran los ascensos?</li> <li>- ¿Existe una clara delimitación entre los intereses del grupo familiar y de la empresa? ¿cómo interactúan estos?</li> </ul>
II. Administrativas	<ul style="list-style-type: none"> <li>- ¿Se aplican instrumentos de presupuesto y de flujos de caja? ¿Existe asesoría de un contador para ello?</li> <li>- ¿Cómo evaluaría las relaciones con los bancos y otras fuentes de crédito?</li> <li>- ¿Existen procedimientos profesionalizados para el reclutamiento del personal?</li> <li>- ¿Se aplican criterios racionales de retribuciones, vinculados con la productividad y antigüedad? ¿Se aplican en la misma forma para familiares y no familiares?</li> <li>- ¿Se cuenta con organigrama y manual de funciones actualizado que corresponde a la realidad y se aplica?</li> <li>- ¿Se implementa un Plan de Negocios actualizado y disponible para todos los interesados?</li> </ul>
III. Legales	<ul style="list-style-type: none"> <li>- ¿Se cuenta con asesoramiento profesional adecuado para la aplicación de las leyes y las relaciones con los sindicatos?</li> <li>- ¿Existen divorcios o sucesiones que impactan desfavorablemente en la organización?</li> </ul>
IV. Técnicas	<ul style="list-style-type: none"> <li>- ¿Los procesos productivos son eficaces y actualizados tecnológicamente?</li> <li>- ¿Cómo podrá definir las relaciones con los proveedores?</li> <li>- ¿Cómo describiría los procesos de distribución y logística?</li> </ul>

Tabla 2. Guía para entrevistas

### **4.3.3 Análisis Documental**

Se utilizó el análisis de fuentes documentales con el objetivo de obtener información importante, lo cual permitió expresar el contenido de forma más precisa, para luego almacenar y clasificar los datos derivados de la aplicación de otros instrumentos.

Para el manejo del análisis documental se utilizaron diversas técnicas instrumentales para la ubicación y clasificación de los datos situados en las fuentes, entre estos se recurrió al fichaje (bibliográfico, de citas y notas de referencias), el subrayado, construcción de índices, análisis de texto, resumen, entre otras.

Para la realización del análisis financiero, se obtuvieron los datos de fuentes secundarias, suministradas directamente por la empresa, a los cuales se aplicaron herramientas y metodologías propias del ámbito económico y financiero, ya determinadas previamente mediante el análisis documental.

## **4.4 Análisis e interpretación de los resultados**

Una vez obtenida toda la información necesaria, se procedió a hacer el análisis de la misma, mediante la clasificación y esquematización de los aspectos de la realidad estudiada. Luego de puntualizar estos resultados se procedió al diagnóstico de los conflictos críticos del objeto de estudio, para pasar a la explicación de sus causas y finalizar con la formulación de nuevos lineamientos de gestión que se adapten a la solución de los problemas encontrados, y encauzado al progreso económico y financiero de la empresa.

## **CAPÍTULO V**

### **Análisis de los Resultados**

Una vez realizada la recolección de los datos, se analizaron agrupándolos en los aspectos más relevantes para esta investigación. Estos resultados nos permitieron dar conclusiones acerca de la situación actual de la empresa, así como relacionar las causas de los problemas con las posibles soluciones.

#### **5.1 Resultados obtenidos de las entrevistas**

En primer lugar resaltaremos las variables Psicosociales. Entre las respuestas de los entrevistados y lo observado, encontramos lo siguiente:

Todos lo entrevistados coincidieron en que el **poder** era ejercido por el Presidente de la empresa, el cual **toma la mayoría de las decisiones** importantes. El Lic. Hernán Gutiérrez, accionista y administrador de la empresa comenta:

“.....Manolo es quien hace los negocios, siempre ha sido así, busca las licitaciones y los posibles contratos, una vez que la cosa esta más o menos segura, nos reunimos los cuatro (accionistas) y discutimos el plan de acción, pero él es el que tiene la ultima palabra...”

“...En cuanto a las decisiones del día a día, siempre discutimos los posibles escenarios entre los dos, sobretodo las de índole económico y laboral, pero él es el que autoriza que curso a seguir...”

Sobre el tema de las **comunicaciones** los empleados coincidieron en que la mayoría de las veces reciben instrucciones cruzadas, lo que causa confusiones y a veces desestabiliza las operaciones de la empresa; el entrevistado 4 (nuevo empleado), nos dice:

“...hay veces en que varias personas estamos haciendo lo mismo sin saber, ya que el presidente nos coloca la misma tarea, en otros casos nos dice que nos apoyemos en otros compañeros a los cuales no se les informó sobre la actividad que hay que realizar...”

Según lo comentado por los entrevistados estas fallas en las **comunicaciones**, influyen en la **cadena de mando** de la empresa, ya que en muchas oportunidades el presidente pasa por encima de los encargados para dar órdenes y viceversa, muchos empleados reportan directamente a él sin pasar por su superior inmediato.

Observamos que existe en la empresa una gran resistencia a la **delegación de autoridad y de responsabilidades** a diversos niveles; nos explica la entrevistada 2 (más de 15 años en la empresa):

“...yo tengo mucho tiempo en esta empresa y en este puesto; ya se cómo se manejan las cosas aquí, y el Sr. Hernán y el Sr. Manolo confían en mi trabajo, y esta es mi responsabilidad... No me niego a recibir de vez en cuando ayuda de mis compañeros para cuestiones muy puntuales, pero mis cosas las hago yo, como siempre lo he hecho, y no he recibido hasta hoy en día ninguna queja...”

El presidente y administrador coinciden en que en repetidas oportunidades han conversado con los empleados con más antigüedad y les explican que el nuevo personal está ahí para servirles de apoyo, ante la nueva carga de trabajo, pero estos se mantienen renuentes a compartir sus tareas con los nuevos empleados.

Señala el Sr. Manuel Pena (presidente), "...mientras para ellos funcione, nosotros no tenemos inconveniente, lo importante es que las cosas estén listas a tiempo"; a lo que el Sr. Hernán Gutiérrez completa "...aquí trabajamos como una familia, tenemos que apoyarnos y ayudarnos, nada de eso de que esto no es mi tarea y qué se yo; todos tienen que meterle la mano a lo que se presente..."

Por otra parte, en cuanto al **aspecto motivacional y la consideración de ascensos** los entrevistados 6 y 7 (familiares, ya no laboran en la empresa) explican que en la empresa no hay oportunidad de crecimiento y esto va sesgando la motivación del empleado:

"...yo empecé en la empresa cuando estaba haciendo mi tesis, terminando mis estudios de pregrado, fue una gran escuela para mí, pero luego llegó un momento en que alcancé mi techo... años después ya estaba terminando mis estudios de postgrado y supe que en esta empresa no había cabida a un puesto de mayor jerarquía, simplemente no existía y esta fue una de las razones por las que abandoné la empresa..."

"...no existe la motivación, es casi imposible hablar ahorita que yo o mis hermanos o primos van a sentarse en la silla de presidencia o de la administración, etc.; ahí somos unos empleados más, no somos tomados en cuenta para ninguna decisión o tan siquiera para dar una opinión, o sugerir mejoras a la empresa... ...el único momento en que se nos trataba con un régimen especial es cuando las cosas iban mal; ahí sí se nos exigía lealtad y sacrificio... yo quise crecer profesionalmente y expandir mis horizontes; en estos momentos trabajo en una empresa transnacional y me siento muy bien, mis logros son reconocidos y tengo la oportunidad de hacer carrera en esta empresa..."

En contraste a lo antes expuesto la entrevistada 1 nos dice:

"...cuando entré a la empresa y sabía muy poco, sólo soy bachiller y vengo de otro país, el Sr. Manolo y el Sr. Hernán, son

grandes amigos de mi hermano y me brindaron esta oportunidad... yo he aprendido mucho y me gusta mi trabajo, hemos tenido nuestros altibajos y no te niego que muchas veces me provocar regresarme y dejar todo esto... jajaja! bueno no por la empresa sino por el gobierno que nos lo pone difícil, pero en fin, aquí me siento cómoda, mis jefes me siguen apoyando y sí estoy motivada a seguir con ellos; claro, no pienso que algún día me sienta en el puesto del Sr. Hernán...”

Referente al tema de los **intereses de la empresa y del grupo familiar**, nos sorprendió la respuesta de los directivos, quienes no consideran que esta sea una empresa familiar; alegan que aun siendo una sociedad de hermanos y amigos, esta es una empresa que es como cualquier otra.

En cuanto a la **propiedad**, admitieron que en ocasiones sus activos personales han sido usados para realizar transacciones propias de la empresa, como por ejemplo garantías ante los bancos, etc. Sin embargo, se sabe que en muchos casos, los bancos exigen el aval o fianza personal de los socios a objeto de garantizar las operaciones crediticias.

Los empleados con mayor antigüedad, se mostraron indecisos sobre el comportamiento de la empresa como empresa familiar; coincidieron en que los miembros de las familias de los socios, que no trabajan en la empresa no tienen nada que ver con las operaciones, pero sí hay familiares que han estado en nómina sin pertenecer a la empresa, pólizas de seguros de los familiares que están a nombre de las cuentas de 01 de marzo, y otros casos como estos.

Los nuevos empleados, sobretodo los que han trabajado en otras organizaciones, confirman que el comportamiento es el propio de una empresa familiar, por la informalidad de los procedimientos, y el manejo de la

empresa en sí; comentaron que el manejo administrativo es llevado arbitrariamente, y en muchas ocasiones según los caprichos de los directivos.

Además de los temas anteriormente tratados, el entrevistado 5 (hijo de socio, trabaja en la empresa), nos habla de lo siguiente:

“...tengo varios años trabajando aquí, y también he llevado otros trabajos fuera de la empresa... la razón por la que aún sigo es para tratar de brindarle apoyo a mi papá; tarde o temprano él tendrá que pensar en un plan de retiro y necesitará a una persona que siga sus pasos...el problema es que esto no está bien definido, ellos (los socios) no hablan de plan de sucesión y mucho menos dejan que sus hijos o personas de confianza se preparen para relevarlos... es por eso que mis hermanos y primos, y los hijos de los otros socios, no duran en la empresa; ellos ven que aquí no hay futuro posible, casi todos han empezado aquí y cuando tienen algo de experiencia, 5 años aproximadamente, siguen su camino por fuera...los directivos se niegan a profesionalizar la dirección, siempre dicen que ellos lo han hecho así por 20 años y les ha ido bien.... En realidad yo se que este proceso de transición será lento, pero quisiera estar aquí para continuar lo que mi padre ha levantado con tanto esfuerzo y no dejarlo perder...”

En las variables de tipo Administrativas, los resultados fueron los siguientes:

Los entrevistados expresaron que no cuentan con **instrumentos financieros de planificación** como los presupuestos anuales, plan de negocios, etc. Existe una **asesoría contable externa** que maneja las cuentas y lo relacionado con el pago de impuestos, apoyando en el material que la empresa le remite.

Tanto empleados como directivos, nos hicieron saber que les gustaría llevar un plan administrativo más organizado, y en varias oportunidades han tratado de implementarlo, pero se les ha hecho casi imposible, entre otras causas por la irregularidad de pago de los clientes, lo cual ha generado, en ocasiones, serios problemas de liquidez y flujo de efectivo. El Lic. Hernán Gutiérrez (administrador) nos habla al respecto:

“...una vez tratamos de llevar un sistema contable, sobre todo para manejar los pagos, pero fue un enredo: primero, las mujeres que tienen años aquí no se adaptaron a eso del sistema y los recibos, y retrasaba mucho el trabajo, por eso lo dejamos sin efecto... por otro lado, los pagos recibidos de los clientes son muy irregulares, prácticamente no sabemos nunca cuándo nos van a pagar, y esto nos lleva a improvisar muchas veces para poder cumplir nuestras obligaciones... el dinero, así como entra, se va.... Tenemos al día cuáles son nuestros compromisos más inmediatos, los cuales se discuten con la presidencia en el momento en el que hay la disponibilidad, y es él, el que autoriza cuáles pagos hacemos y cuáles deben esperar...”

Los directivos también nos comentaron que debido a estos retrasos en los pagos, frecuentemente tienen que recurrir a financiamiento externo, como créditos bancarios, y en otras ocasiones a préstamos personales, hechos por amigos, colegas, según acuerdos entre las dos partes. Estos préstamos en muchas oportunidades no son formales, se hace el trato de palabra o con un recibo o compromiso de pago informal.

Sobre el tema **organizacional**, los entrevistados indican que el **organigrama** existe pero no está adaptado a la realidad, es una distribución general de lo que es la empresa pero no están bien especificados los cargos, ni existe un **manual de funciones o descripción de cargos y tareas**. El entrevistado 3 (nuevo empleado) nos explica:

”... aquí todos hacemos de todo... claro, cada quien tiene como que su función especial, como los ingenieros, o la señora de relaciones laborales, pero en líneas generales todos debemos saber un poquito de lo que hace el otro, en caso de que, si no está disponible esta persona, se deba resolver... en cuanto al organigrama, aquí se sabe que el jefe es el Sr. Manolo, es decir, el organigrama es casi horizontal....por lo menos aquí en la oficina, nuestro inmediato superior es el Sr. Hernán; él supervisa todo lo que es administrativo y laboral, y a veces hasta la logística de los ingenieros de proyectos... como él, se encuentra el Sr. Pepe (accionista) en el Taller y el Sr. Ciro (accionista) en las obras... más o menos así es la organización...”

En el ámbito de la **selección y reclutamiento del personal** la entrevistada 2 nos ilustra:

“...aquí el ingreso de personal no se da con mucha frecuencia, por mucho tiempo hemos sido los mismos tanto en administración, laborales y proyectos... los puestos que han rotado son las secretarias y uno que otro asistente, pero no se hace un proceso de reclutamiento como tal, sino que siempre alguno de los socios consigue a alguien para que ocupe el puesto... en cuanto a los familiares de los socios que han trabajado con nosotros, ya entran con su puesto y su remuneración asignada; sólo me compete a mí hacer la formalidad del ingreso...”

”...ya para las obras es un sistema distinto: cuando se empieza cada trabajo se ingresa nuevo personal que se contrata por obra; los profesionales, la mayoría ya han trabajado en la empresa y se contactan al momento de la ejecución... de ser necesario el Sr. Ciro (accionista) o el Sr. Manolo, se encargan de conseguir estas personas, bien sean conocidos o recomendados, y los entrevistan a ver si están aptos para el cargo...”

En cuanto a los **criterios de retribución**, el Sr. Manuel Pena nos comenta:

“...nosotros nos hemos acostumbrado a ayudar a nuestros empleados económicamente, siempre que sea posible... al personal de las obras siempre se les hace sus regalitos, si se portan bien jeje!... se les da sus bonitos de vez en cuando para que trabajen contentos y no nos perjudiquen los trabajos... tú sabes cómo son los obreros...”

“...en la oficina a casi todos, por lo menos los que tienen más tiempo, los hemos ayudado, le damos sus bonos en diciembre, y en caso de alguna emergencia siempre estamos a la disposición... hemos contribuido a que muchos se compren su carrito o terminen de pagar su casa... y si en algún momento alguno de nuestros empleados se ha merecido una bonificación especial, se le ha dado como forma de reconocer su gestión... claro, siempre y cuando la situación económica lo permita, y esto es algo que a veces genera descontento; por ejemplo en los últimos años hemos estado medio apretados y no hemos podido premiar a los empleados, como debería ser, pero es un sacrificio que todos debemos asumir... cuando estamos en las buenas hay para todos, pero en las malas hay que limitarse un poco...”

Los empleados están de acuerdo en que, cuando económicamente la empresa está estable, reciben las bonificaciones esperadas, y siempre en situaciones de índole mayor la empresa les ha respondido. También aseguran que no existe distinción en cuanto a si son familiares o no; indican que se les trata a todos con confianza y se sienten cómodos en compartir sus desavenencias con los directivos y demás compañeros.

Pasando a las variables Legales, tenemos:

Los directivos aseguraron que cuentan con **asesoría legal** externa, que apoya a la empresa en caso de cualquier problema relacionado con los sindicatos, con los cuales, comentan, han tenidos varios percances. El Lic. Hernán Gutiérrez resalta:

“... como toda empresa, hemos tenido tropiezos con los organismos sindicales que en algunos casos han terminado en juicios laborales; en la mayoría de los casos esos tienen que ver con la inconformidad en los pagos y temas relacionados... Gracias a Dios, ninguno ha pasado a mayores y han podido resolverse de manera satisfactoria, con la ayuda de nuestros asesores, en conjunto con la gente de laboral...”

Los entrevistados respondieron que no conocen de **situaciones legales de índole familiar** que impacten en la organización, y hasta donde ellos pueden percibir, tampoco hay problemas con la **aplicación de las leyes**, con lo cual se sienten satisfechos.

Por último, en cuanto a las preguntas de orden Técnico, los entrevistados se manifestaron de la siguiente manera:

Como habían mencionado anteriormente, existen muy pocos **procesos actualizados tecnológicamente**, como por ejemplo un sistema contable, a causa de la desconfianza de los directivos hacia algunos de estos avances tecnológicos. También los empleados con mayor antigüedad en los cargos, comentaron que se sienten cómodos en la forma en que trabajan, a diferencia de los nuevos empleados, que opinan que muchos procedimientos pueden ser agilizados y optimizados con el uso de nuevas herramientas y tecnologías.

Todos coinciden en que la mayoría de las veces han tenido problemas de **logística**, ligados a la comunicación ineficiente, ya comentada anteriormente.

Y por último, en las preguntas relacionadas al tema de las **relaciones con proveedores**, nos indican lo siguiente:

Entrevistado 1:

“... algunos proveedores, nos han acompañado desde hace muchos años, saben cómo es la situación de la empresa y esperan pacientemente los pagos, ya conocen las presiones a las que estamos sometidos y sobretodo que siempre les cumplimos, tarde pero seguro... en cambio con los nuevos proveedores, siempre tenemos problemas; la empresa mientras cuenta con los recursos cancela a tiempo los compromisos, pero cuando a nosotros no nos está entrando dinero, lamentablemente no podemos cumplirle a tiempo... muchos nos suspenden el crédito de inmediato, pero siempre hay otros que se mantienen..”

## **5.2 Resultados obtenidos del análisis financiero**

Se realizó el análisis de los estados financieros, balance general y estado de resultados, los cuales fueron la base para formular los flujos de efectivo de la empresa en los periodos comprendidos desde el año 2006 hasta el año 2009. Igualmente se utilizaron las razones financieras para medir el comportamiento de diversas variables como son la liquidez, rentabilidad, actividad y endeudamiento de la empresa.

En los flujos de caja, podemos notar comportamientos poco constantes entre los periodos, demandando grandes cantidades de efectivo para las actividades operativas, que han sido resueltas en unos casos con financiamiento externo, y en otros han sido los socios los que han aportado el efectivo necesario.

Durante los 4 periodos estudiados, la empresa ha realizado inversiones a pequeña y gran escala en activos fijos.

La empresa muestra unos índices de rentabilidad aceptables, siendo la rentabilidad sobre ventas promedio de un 15%, y la rentabilidad sobre patrimonio promedio, para el periodo de análisis, de 19% anual, aproximadamente.

En cuanto a la liquidez, se evidencia que la empresa tiene dificultad para cobrar por sus servicios, siendo el promedio de rotación de cuentas por cobrar de 100 días, mientras que el promedio de cuentas por pagar se sitúa en 12 días. Este comportamiento trae consigo problemas graves de liquidez para la empresa, ya que la imposibilidad para el cumplimiento de los compromisos genera situaciones negativas y de riesgo para el desempeño de las actividades operativas, y en algunas oportunidades pueden ocasionar consecuencias legales, como por ejemplo, demandas por incumplimiento de pagos, paralización del personal, etc. Aquí se evidencia la brecha existente en el ciclo del efectivo, entre el momento en que se debe pagar a los proveedores y el momento en que se cobra a los clientes, lo que hace que frecuentemente la empresa tenga necesidades de fondos para cubrir las demandas del capital de trabajo.

Otros indicadores de liquidez que se evaluaron fueron, la capacidad de cubrir los compromisos a corto plazo, contando sólo con las cuentas de efectivo y activos circulantes, mediante los ratios: circulante, ácido y superácido; resultando que para algunos períodos la empresa no ha estado en capacidad de cubrir sus deudas a corto plazo, sólo con sus cuentas más líquidas, siendo esta la razón para solicitar altos montos de financiamiento externo o aportes extraordinarios por parte de los socios, lo que pudimos comprobar con el flujo de caja de financiero.

Durante los últimos 4 años la empresa ha mantenido un endeudamiento con terceros de un 30% en promedio.

### **5.3 Diagnostico de la situación actual**

Una vez concluida la recolección y el análisis de la información, podemos deducir las siguientes conclusiones:

En la organización se evidencia que el poder es centralizado y autoritario, es el presidente el que toma todas las decisiones y maneja la empresa bajo sus propias premisas. Existe una natural resistencia a formalizar el organigrama de los cargos y funciones de la compañía, lo cual ha deteriorado la cadena de mando y ha causado grandes estragos en las comunicaciones, estas se mantienen de carácter informal, lo cual conlleva a pérdida de información importante y al entorpecimiento de innumerables procesos.

Otro aspecto relevante que hallamos es la desmotivación y falta de visión de la mayoría de los empleados, muchos no saben hacia donde va la empresa, ni cual es su verdadera situación, no están integrados en las estrategias. Estas razones causan, de alguna manera, la resistencia que estos tienen de adaptarse a nuevas tecnologías o procesos, ya que sumado a las fallas de comunicación, los empleados no tienen idea de cómo su trabajo impacta en la organización.

Encontramos también grandes conflictos de corte administrativo que están muy ligados a las causas expuestas anteriormente. La empresa no cuenta con herramientas de gestión y planificación formales que ayuden al buen manejo financiero y económico de la misma. La ausencia de estos mecanismos de control se debe a esa concentración de poder en la presidencia, la intransigencia en la delegación de las responsabilidades, y falta de asesoría profesional en la dirección. Se utilizan estrategias poco

efectivas que están causando deterioro en las relaciones con proveedores y acreedores, poniendo en juego el crecimiento y desempeño de la empresa.

Uno de los problemas más importantes con el que nos hemos topado, gira en torno a la liquidez y a la gestión y control del capital de trabajo. Un error recurrente es no delimitar la propiedad personal del capital de la empresa y el endeudamiento informal, que por lo general, acarrea altos costos por intereses al no estar claras las políticas que rigen estos préstamos. También la incertidumbre de cobro, lo cual distorsiona el ciclo del efectivo y trae consigo problemas en el ámbito laboral y legal, por el incumplimiento de compromisos laborales.

## **CAPÍTULO VI**

### **Propuesta**

Luego de haber estudiado la situación actual de la empresa Constructora 01 de Marzo, S.A., y tomando en cuenta los objetivos planteados, se observa que la organización requiere de nuevos lineamientos que se adapten a sus necesidades reales, y que lleven a la misma a un manejo óptimo de sus recursos, junto con nuevas estrategias que encaucen su desempeño al crecimiento y éxito.

En consecuencia, se sugiere una serie de acciones que deben ser implantadas en la empresa, como posible solución a la problemática encontrada, teniendo en cuenta que en el presente trabajo de investigación sólo se abordaron los temas de orden administrativo, específicamente la gestión del capital de trabajo o flujo de caja.

#### **6.1 Acciones propuestas**

- Revisar si la organización de la empresa está adaptada a sus necesidades reales, hacer las reestructuraciones necesarias y diseñar un nuevo organigrama que se haga valer, definiendo los cargos y las responsabilidades de cada empleado, al igual que el poder y la autoridad debe ser redistribuida, con el fin de que las decisiones no se encuentren centralizadas.
- Reforzar las comunicaciones, dándole la formalidad necesaria. Se debe crear un plan de comunicación donde se describan cuáles serán las pautas del mismo, cada cuánto tiempo se harán los reportes y quiénes son las personas responsables de hacerlos, distribuirlos, y las

de recibirlos. Este plan debe ir de la mano del nuevo organigrama donde se definirá la nueva cadena de mando y los roles que tiene cada persona dentro de la empresa.

- Realización de reuniones frecuentes de gestión del negocio.
- Como punto de partida para realizar la planeación financiera de la empresa, se recomienda la realización de un plan estratégico de la organización, a fin de establecer las directrices del desarrollo global de la compañía y sus objetivos de crecimiento, y hacer llegar este plan a todos los componentes de la organización. Todos los empleados deben tener claras las estrategias de la empresa y ser parte de su visión, así todos podrán trabajar en base a estas directrices y conocer su impacto en el desempeño de la empresa.
- Realizar el presupuesto anual de la empresa y un presupuesto mensual detallado, el cual se irá ajustando progresivamente. Para realizar estos presupuestos se debe hacer uso de las herramientas de proyección de flujos de caja a fin de determinar las futuras necesidades o excedentes de efectivo, basados en información histórica y en información relevante de las distintas áreas de la empresa (ventas, recursos humanos, compras, dirección, etc.), con la finalidad de minimizar las situaciones de riesgo y optimizar el uso del efectivo de la empresa.
- Actualizar y analizar frecuentemente (trimestralmente) los índices financieros, para medir desempeño y hacer correcciones.
- Hacer un análisis del ciclo del efectivo de la empresa, con el objetivo de saber qué políticas se deben ajustar y cuáles son los plazos que se pueden cumplir. El análisis del ciclo de efectivo ayudará a la empresa a saber qué tiempo su dinero “está en la calle”.
- Realizar un reporte de antigüedad de las cuentas por cobrar, actualizado cada 15 días, donde se tabulen, de acuerdo a la antigüedad, todos los pagos que se esperen hasta el momento y los

días de retraso que éstas tengan, con el fin de trazar estrategias de cobro para estos clientes.

- Llevar histórico de cuentas no cobradas, para tener estimaciones y provisiones para estos casos.
- Formación del equipo de cobranzas. Definir días de cobro y pago.
- Descartar clientes: la empresa no está obligada a retener clientes que no cumplan con las condiciones de pago, ya que estos a mediano o largo plazo perjudican las operaciones de la empresa. Se debe hacer una revisión financiera de cada cliente (a los actuales, con frecuencia trimestral, y a los nuevos, antes de prestarles servicios), para identificar cuál de estos son de alto riesgo, y ajustar las condiciones de los contratos a fin de cubrir de antemano las situaciones de pago que se puedan presentar. Solicitarles trimestralmente a los clientes sus estados financieros auditados, y analizarlos para tomar acciones.
- Una estrategia extrema a la que se aconseja acudir en caso de clientes con alta morosidad, es el factoraje (factoring), proceso mediante el cual la empresa vende a un tercero sus cuentas por cobrar, mediante un contrato de factoraje, a cambio de un anticipo financiero total o parcial. La empresa de factoraje deduce del importe del crédito comprado la comisión, el interés y otros gastos. Este servicio ha ido tomando mayor presencia entre los servicios que ofrece la banca en Venezuela.
- Debe haber una clara delimitación entre el capital de la empresa y el capital de los socios, y crear políticas en las que estos no hagan uso de su capital en las operaciones de la empresa, ni uso personal de los activos del negocio, ya que esta delgada línea de propiedad trae conflictos que afectan la situación financiera de la empresa.
- En cuanto a las cuentas por pagar, se debe hacer un estudio de los proveedores, a fin de categorizarlos, de acuerdo a la flexibilidad de las condiciones de pago, esto permitirá a la empresa manejar

modalidades de pago que se ajusten a los flujos de caja reales de la empresa, y así poder cumplir a tiempo con los compromisos adquiridos. Se debe tener una amplia variedad de proveedores, de esta manera la empresa podrá estudiar cuáles serán los mejores términos de pago, dependiendo de la situación de la empresa en ese momento. Así se diversifica el riesgo financiero y operativo.

- Con la elaboración del presupuesto de corto plazo, se pueden anticipar las necesidades y excedentes de caja de la empresa, para un periodo determinado. En caso que el ciclo del efectivo no cubra todo el periodo, se hace necesario conseguir un financiamiento externo, para lo cual se recomienda, acudir en primera instancia a la banca y solicitar planes crediticios de corto plazo que se adecúen a las condiciones de pago que pueda cumplir la empresa. En caso de que la empresa no pueda cumplir con sus compromisos a corto plazo con los bancos, se recomienda solicitar la reestructuración de la deuda, bien sea modificando los plazos de vencimiento o refinanciando la deuda existente, con el objetivo de no acumular deudas de corto plazo que perjudiquen las relaciones con las entidades bancarias. También se puede prever solicitudes de inyección de capital por parte de los socios.
- Cuando haya excedente de efectivo en la empresa, se recomienda invertir este en instrumentos financieros a corto plazo, o cualquier inversión lo suficientemente líquida, que permita recuperar el efectivo fácilmente; de esta forma el excedente de caja no quedará ocioso, sino que por el contrario, estará generando beneficios a la empresa, aumentando su rentabilidad. Ejemplos de instrumentos: depósitos a plazo fijo, letras del Tesoro, bonos, entre otros.
- Otra recomendación muy importante para los socios, es definir un plan de sucesión que permita conocer cuál será la dirección de la empresa a largo plazo y quién quedará a cargo de las responsabilidades al

momento del retiro de ellos. Esto facilitará el periodo de transición y reduciría el impacto en la gestión empresarial.

## **6.2 Presupuesto de Caja**

Tomando en cuenta las acciones propuestas anteriormente, se formuló una hoja de cálculo automatizada para el manejo de la Tesorería de la empresa Constructora 01 de Marzo, S.A, la cual, al ser alimentada con la información necesaria, permitirá hacer el flujo de caja para un año, expresado mensualmente, y el flujo de caja mensual expresado día a día, los cuales se deberán ir actualizando según el comportamiento estimado de las variables, de una manera sencilla y que cubre las necesidades actuales de la empresa.

Cabe destacar que, para el manejo eficiente del sistema, todos los departamentos de la organización deben estar involucrados, ya que son ellos los que proporcionaran la información más ajustada y útil al tesorero, por lo que se deben pautar reuniones mensuales (como frecuencia mínima) para la recolección y discusión de estos datos. Se deben determinar quiénes participan en estas reuniones, y para que el sistema funcione, hace falta que la comunicación fluya eficientemente en todas las direcciones dentro de la organización, pues se requiere que la información sea, no sólo útil, sino oportuna. Deben participar en estas convocatorias las personas indicadas, según sus roles en la empresa. No sólo deben hacerse reuniones presenciales, también se puede manejar con correos electrónicos, conferencias telefónicas y video-conferencias. Importante es que la organización sepa y comprenda que se deben dar estas reuniones en la fecha y hora indicada. Debe respetarse la frecuencia. Recomendamos que la

reunión mensual se de 5 días antes del comienzo de cada mes, y se revise al día 15 de cada mes.

**Procedimiento recomendado para la proyección de caja de corto plazo: manejo de la liquidez de corto plazo (gestión de Tesorería)**

1.- Como punto de partida se debe hacer la proyección de los estados financieros para el año con el que se va a trabajar. Se recomienda hacer el análisis vertical de los balances y estados de resultados de años anteriores a fin de ajustar las proyecciones a las tendencias observadas. Es recomendable utilizar como herramienta complementaria las razones financieras igualmente proyectadas. Aquí es importante la proyección de ingresos, el share de ingresos por cliente o proyecto (o servicio), y los ratios de días por cobrar y pagar.

2.- Una vez obtenidos los ingresos que se estiman recibir en el año, mediante las proyecciones realizadas (o mediante los contratos que se tengan o se estimen tener), se procede a alimentar la hoja de cálculo, en el rubro de “proyeccion de ingresos”, se desglosan el porcentaje de los ingresos esperados cada mes, esta tarea se debe realizar con los datos proporcionados por el personal del área involucrada, es muy importante saber como se estima ir facturando.

Proyección de Ingresos			
Ingresos Brutos			
2010	Enero	4.215.409,67	5%
	Febrero	2.529.245,80	3%
	Marzo	3.372.327,74	4%
	Abril	5.901.573,54	7%
	Mayo	5.901.573,54	7%
	Junio	5.901.573,54	7%
	Julio	9.273.901,28	11%
	Agosto	9.273.901,28	11%
	Septiembre	9.273.901,28	11%
	Octubre	9.273.901,28	11%
	Noviembre	9.273.901,28	11%
	Diciembre	10.116.983,22	12%
			<b>84.308.193,48</b>

Tabla 3. Ejemplo de la proyección de ingresos

En la Tabla 3, podemos visualizar un ejemplo de la hoja de cálculo: las celdas resaltadas en amarillo, son las destinadas para colocar los datos iniciales, y el resto se calculará automáticamente.

**3.-** Una vez desglosados los ingresos, procedemos a definir cómo es el comportamiento del pago de los clientes, basados en las experiencias anteriores ó en las expectativas de cobro; por esto es importante definir bien los contratos y la política y periodo de valuaciones y cobros. Se desglosa el porcentaje de pago de cada cliente, ajustado en una escala temporal; estos datos serán introducidos en la Tabla 4.1 donde se discriminarán los porcentajes para cada cliente (celdas amarillas), y esta tabla a su vez, alimentará la Tabla 4.2, la que nos demostrará cada cuánto tiempo son recibidos los pagos.

	Total				99,88
días prom. CxC	99,25	126,00	117,00	5,00	5,00
Fuente de Ingreso	Proyecto 1	Proyecto 2	Proyecto 3	Servicio 1	Servicio 2
Share de Ingreso	70,00%	10,00%	15,00%	1,00%	4,00%
Paga de Contado	5,00%	0,00%	0,00%	100,00%	100,00%
% Paga dentro de 30 días	10,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
% Paga tarde (60 días)	15,00%	0,00%	15,00%	0,00%	0,00%
% Paga tarde (90 días)	20,00%	25,00%	15,00%	0,00%	0,00%
% Paga tarde (120 días)	20,00%	30,00%	35,00%	0,00%	0,00%
% Paga tarde (150 días)	30,00%	45,00%	35,00%	0,00%	0,00%
% Paga tarde (180 días)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
% Mal Crédito	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

Tabla 4.1 Proyección de de días de cobro

Comportamiento de pago del cliente		días prom. CxC
Paga de contado	8,50%	5
Paga dentro de 30 días	7,00%	30
Paga tarde (60 días)	12,75%	60
Paga tarde (90 días)	18,75%	90
Paga tarde (120 días)	22,25%	120
Paga tarde (150 días)	30,75%	150
Paga tarde (180 días)	0,00%	180
Mal Crédito	0,00%	480
	<b>100%</b>	<b>99,88</b>

Tabla 4.2 Comportamiento de pago del cliente

4.- Ya definido el comportamiento de los ingresos (cobros), pasamos a reflejar nuestros gastos (pagos), discriminados en: variables, fijos, administrativos, misceláneos, pagos de pasivos a largo plazo, intereses, impuestos, etc. Todos los gastos deben ser considerados: si por ejemplo se pretende hacer inversiones, como compra de maquinaria o equipos, también debe quedar reflejado en esta hoja de datos.

Costos Variables (% de los ingresos):	Flujo de Caja antes de prestar el servicio (anticipos entregados)			Flujo de Caja mientras o después de prestar el servicio			
	2 meses antes	1 mes antes	mes de la venta	1 mes después	2 meses después	3 meses después	
Materiales	46%	0%	35%	65%	0%	0%	
Trabajadores		0%	10%	10%	50%	30%	
	46%						
días		-37,5	-7,5	22,5	52,5	82,5	112,5
100%		12,00					
0%		52,50					
días prom. Pas. CP		12,00					
Gastos Fijos generales y administrativos, mensuales		907.642,41					
Gastos Fijos reparación y mantenimiento, mensuales		1.669.078,80					
Obligaciones Leasing y alquileres, mensuales		-					
Gastos Misceláneos, mensuales		4.563,64					
Depreciación de Activos Fijos, mensual		96.670,57					
<b>PASIVOS:</b>							
Pago de línea de crédito, anual	768.442,62						
Pago de deuda en equipamiento	-						
Impuesto sobre la Renta, anual (Mar 31)		1.640.582,49	Generado en 2009				
Tasa de I.VA	12%						
Mínimo efectivo a mantener	518.846,18						
en días	2,25						
<b>Efectivo necesario al inicio (disponible en línea de crédito o puesto por los socios)</b>	<b>11.337.889,45</b>						
<p>SÍ : se parte del balance inicial en Bancos</p> <p>NO : se parte de una línea de crédito aprobada o aporte de socios</p>							

Tabla 5. Proyección de los gastos

Ya completados todos los rubros de información, automáticamente la hoja de cálculo nos dirá cuánto es el monto de efectivo mínimo a mantener y cuánto será el mínimo de efectivo necesario al inicio del periodo. También en qué momento se requiere cuánta cantidad de dinero, para cubrir las brechas, permitiendo anticipar su forma de financiamiento; a su vez, permite ver periodos de excedentes de caja que pueden ser invertidos en instrumentos muy líquidos, para mejorar la rentabilidad del dinero; hacer un uso eficiente y óptimo de ese recurso escaso.

**5.-** La hoja de cálculo nos presentará el presupuesto de caja mensual de la empresa, desglosado desde los 6 meses anteriores al inicio del periodo, a fin de reflejar los pagos que aún no han sido completados por los clientes (cobros pendientes) y los pagos que aún la empresa no ha hecho, y por

ende, reflejar los superávits o déficits de caja, registrados para estos periodos. La hoja de presupuesto también nos mostrará la información del superávit de efectivo o el requerimiento de préstamos para cada mes, a fin de predecir nuestras necesidades de financiamiento anticipadamente, o la oportunidad de invertir el excedente de efectivo que haya en un mes determinado. Consultar el detalle de la hoja de presupuesto de caja mensual en el Anexo N° 9.

**6.-** Esta herramienta también nos permitirá obtener el presupuesto de caja detallado día a día del primer mes del periodo anual proyectado, lo cual nos ayudará a analizar el comportamiento del efectivo y predecir las necesidades de caja para el día exacto del mes. Ver Anexo N° 10.

**7.-** Esta hoja de presupuesto de caja se debe realizar mensualmente, proyectando los 12 meses siguientes y el detalle para el primer mes más próximo. Se deben hacer reuniones mensuales una semana antes de la formulación de los presupuestos, con el fin de recolectar todos los datos necesarios y hacer los cambios y ajustes que se requieran.

## **CAPÍTULO VII**

### **Conclusiones y Recomendaciones**

#### **7.1 Conclusiones**

Una vez finalizado el trabajo de investigación, luego de haber realizado el diagnóstico de la gestión interna de la Empresa Constructora 01 de Marzo, S.A., y haber desarrollado una propuesta para solucionar los problemas encontrados, podemos concluir lo siguiente:

- La Empresa caso del estudio, es una empresa familiar que se halla en su primera generación, la estructura de los sistemas propiedad– familia–empresa no se encuentra bien delimitada, lo que la ha llevado a una serie de conflictos que se han vuelto recurrentes a través de los años, y que han ido impactando de manera negativa, tanto en el personal como en la situación económica de la empresa.
- La organización presenta una estructura de trabajo ineficaz, generando fallas en las comunicaciones, entorpeciendo el buen funcionamiento de las actividades operativas; lo que a su vez deteriora el progreso financiero de la empresa, por la ausencia de lineamientos de gestión bien definidos.
- La concentración de poder y la resistencia a la delegación de responsabilidades, es otra de las características relevantes, lo cual hace difusa el resto de la cadena de mando. Esta situación afecta la implantación de modelos efectivos de gestión, así como la implementación de nuevas tecnologías y herramientas para el manejo de la empresa.
- Del estudio financiero pudimos deducir, que aunque la empresa cuenta con un capital y patrimonio que aseguran su estabilidad,

presenta dificultades para manejar sus finanzas a corto plazo. La ausencia de políticas de cobro y lineamientos para el manejo de la tesorería, ha ocasionado periodos en que la empresa no ha podido hacer uso óptimo de sus recursos, generando grandes necesidades de financiamiento a corto plazo, lo que en ocasiones ha traído como consecuencia problemas de índole legal por el incumplimiento de sus compromisos. El mal manejo del corto plazo va haciendo mella en el desempeño de largo plazo de la empresa, entre otras cosas, por el riesgo reputacional.

- La informalidad que caracteriza la empresa familiar en el manejo de sus operaciones internas ha sido, en gran parte, la causa de estos problemas de liquidez, ya que ante la ausencia de estrategias para el manejo de los flujos de caja, los directivos y personal encargado han tenido que improvisar en diversas situaciones.
- Mediante las acciones propuestas en el presente trabajo, se pretende aportar soluciones que se adapten a las necesidades de la organización, tomando en cuenta la naturaleza de la empresa, a razón de que estos cambios no generen impactos fuertes en la cultura organizacional y en el ambiente laboral.
- Se presenta un modelo de presupuesto de caja, en una interface sencilla y de fácil manejo, que permitirá a la empresa tener el control de sus necesidades de caja de corto plazo, y lograr las mejores estrategias para minimizar los riesgos y maximizar el aprovechamiento de las oportunidades.
- La implantación de estos modelos de gestión requiere el compromiso de toda la organización, empezando por los socios y directores.

## 7.2 Recomendaciones

En el presente trabajo de investigación hemos dirigido el análisis y solución de la problemática referente al ámbito administrativo, específicamente en la gestión de la Tesorería. Dado que el estudio de los conflictos presentes en la organización, por su carácter de empresa familiar, abarca un amplio espectro, se recomienda:

- Actualizar y documentar la misión y visión de la empresa, a fin de darle una posición estratégica e integradora, de tal manera que el personal de la empresa se integre al crecimiento vertiginoso que actualmente se está llevando a cabo.
- Proponer un plan de comunicación para dar a comprender a los integrantes de la empresa, las ventajas y beneficios que se obtendrán con la mejora de la gestión interna de la organización. Es muy importante la participación de todo el personal para la implementación exitosa del modelo presentado.
- Se recomienda a los directivos empezar un proceso gradual de profesionalización de la empresa.
- Definir el Protocolo Familiar de la empresa, para dar continuidad a la organización, de manera eficaz, en la siguiente generación familiar.
- Se recomienda a la empresa adoptar el modelo de gestión propuesto.
- Conscientes de la complejidad de la problemática de este tipo de empresas, la propuesta de este trabajo de investigación aborda los aspectos indicados, y muy especialmente la gestión financiera de corto plazo. Bajo el criterio que es uno de los problemas a resolver de manera inmediata, su aplicación decantará en la resolución de varios más que impiden una adecuada gestión. Sin embargo, otras investigaciones, para los trabajos especiales de grado, podrían

abordar otro tema de interés como lo es la gestión del recurso humano en las empresas familiares.

## FUENTES CONSULTADAS

- Arias Odón, F. (1999). *El Proyecto de Investigación. Guía para su elaboración* (3ª Edición). Caracas: Editorial Episteme.
- Barrios Yaselli, M. (1998). *Manual de Trabajos de Grado de Especialización y Maestría y Tesis Doctorales* (2ª Edición). Caracas: FEDUPEL.
- Belausteguigoitia, I. (2004). *Empresas Familiares: Su dinámica, equilibrio y consolidación*. México: McGraw-Hill.
- Bodie Z. & Merton, R. (1999). *Finanzas*. México: Prentice-Hall Hispanoamericana, S.A.
- Brealey, R. & Myers, S. (1994). *Principios de Finanzas Corporativas*. México: McGraw-Hill.
- Cázares-Hernández, L.; Christen, M.; Jaramillo-Levi, E.; Villaseñor-Roca, L. & Zamudio-Rodríguez, L. (2000), *Técnicas actuales de investigación documental* (3ª Edición). México: Editorial Trillas.
- Dirección General de Política de la Pequeña y Mediana Empresa (2003). *Guía para la pequeña y mediana empresa familiar*. Madrid.
- Gallo, M. A & Sveen, J. (1991). Internationalizing the Family Business: Facilitating and Restraining factors. *Family Business Review*, 4 (2), 181-190.

- Gestion y Administracion de Empresas (2010). *Concepto de gestion empresarial*. Consultado el 13 de febrero de 2010, de <http://www.gestionyadministracion.com/empresas/concepto-de-gestion.html>
- Haar, J. (2006). La Gestión de las Empresas Familiares: Pacto de Balance. *Debates IESA, XI (2)*, 18-21.
- Hernandez, R.; Fernandez, C. & Baptista, P. (1998). *Metodologia de la Investigación* (2ª Edición). Mexico: McGraw-Hill Interamericana Editores, S.A.
- Horngren, C.; Sundem, G. & Elliot, J. (1994). *Introducción a Contabilidad Financiera* (5ª Edicion). México: Prentice-Hall Hispanoamericana, S.A.
- Instituto Iberoamericano de Empresas Familiares (2010). El carácter sistémico e interdisciplinario del modelo. Consultado el 12 de noviembre del 2010, de <http://empresafilia.org/el-caracter-sistemico-e-interdisciplinario-del-modelo.html>
- Izcue & Asociados Consultores (2005, septiembre). ¿Cómo optimizar la gestión de tesorería en una pyme? Disponible en <http://www.gestiopolis.com/canales5/navactiva/14.htm>
- Jaramillo, C. (2006). Las finanzas en los negocios familiares: El tamaño sí importa. *Debates IESA, XI (2)*, 28-33.
- Kertész, R.; Atalaya, C.; Kammerer, J.; Bozzo, R. & Kertész, V. (2006) *Manual para la Empresa Familiar*. Buenos Aires: Ediciones de la Universidad de Flores.

- Maza, P.A. (1992). Causas de Mortandad de las Microempresas. *Instituto de Proposiciones Estratégicas*. México.
- Monteferrante, P. (2006). Empresas Familiares: ¿Pulperías o Empresas Profesionales? *Debates IESA*, XI (2), 12-16.
- Piñango, R. (2006). Empresas familiares, especie dominante. *Debates IESA*, XI (2), 4.
- Rodríguez, A. & Martínez Felce, L. (2006). Todo lo que Usted quería saber sobre... Las múltiples caras de las empresas familiares. *Debates IESA*, XI (2), 35-46.
- Ross, S.; Westerfield, R. & Jaffe, J. (2000). *Finanzas Corporativas*. (5ª Edición). Mexico: McGraw-Hill Interamericana Editores, S.A.
- Salazar, G. (2005, septiembre). Fortalezas y Debilidades de la Empresa Familiar. Disponible en [http://www.degerencia.com/articulo/fortalezas\\_y\\_debilidades\\_de\\_la\\_empresa\\_familiar](http://www.degerencia.com/articulo/fortalezas_y_debilidades_de_la_empresa_familiar)
- Tagiuri, R., & Davis, J. (1992). Bivalent Attributes of the Family Firm. *Family Bussines Review*, IX (2), 199 – 208.
- Universidad Santa María (2001). *Normas para la Elaboración, Presentación y Evaluación de los Trabajos Especiales de Grado*. Decanato de Postgrado y Extensión de Dirección de Investigación. Caracas.

# **ANEXOS**

## Anexo N° 1. Razones Financieras

	2006	2007	2008	2009		
<b>Razones de Rentabilidad:</b>						
RSV	17%	20%	15%	10%	15,39%	
RSA	24%	24%	25%	29%	25,52%	
RSC	17%	14%	19%	24%	18,58%	
<b>Razones de Rotación de Activos:</b>						
Rotación de CxC	116,18	137,56	90,08	65,13	102,24	
Rotación del Efectivo	42,17	69,64	53,30	18,05	45,79	
Rotación de Activos	1,44	1,20	1,65	2,93	1,81	
Rotación de CxP	30,13	5,18	2,79	9,65	11,94	
Rotacion de DocumentosxP	165,48	142,72	48,44	13,97	92,65	
<b>Razones de Apalancamiento Financiero y de Liquidez:</b>						
Deuda	45%	36%	17%	23%	30,14%	
Capacidad de Pago de intereses	3,75	2,64	7,58	21,33	8,82	
Circulante o Corriente	1,56	3,69	5,15	4,20	3,65	
Prueba rápida o del ácido	1,45	3,52	4,78	3,92	3,42	
Prueba SUPER ácido	0,57	1,02	2,18	0,31	1,02	
	2010	2011	2012	2013	2014	
<b>Razones de Rentabilidad:</b>						
RSV	15%	16%	16%	16%	16%	15,61%
RSA	33%	28%	26%	24%	23%	26,78%
RSC	30%	27%	25%	23%	21%	25,29%
<b>Razones de Rotación de Activos:</b>						
Rotación de CxC	97,78	100,04	100,04	100,04	100,04	99,59
Rotación del Efectivo	26,97	44,80	44,80	44,80	44,80	41,24
Rotación de Activos	2,14	1,79	1,66	1,55	1,44	1,72
Rotación de CxP	15,71	11,68	11,68	11,68	11,68	12,49
Rotacion de DocumentosxP	54,92	90,66	90,66	90,66	90,66	83,51
<b>Razones de Apalancamiento Financiero y de Liquidez:</b>						
Deuda	33%	30%	27%	25%	23%	27,51%
Capacidad de Pago de intereses	34,74	49,39	93,25	-	-	35,48
Circulante o Corriente	2,79	3,16	3,50	3,88	4,24	3,51
Prueba rápida o del ácido	2,63	3,00	3,35	3,73	4,08	3,36
Prueba SUPER ácido	0,74	0,74	0,74	0,74	0,74	0,74

## Anexo N° 2. Balances Generales

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
<b>CONSTRUCTORA 01 DE MARZO, S.A.</b>										
<b>BALANCE GENERAL</b>										
<b>EXPRESADO EN BOLIVARES FUERTES</b>										
<b>ACTIVOS</b>										
<b>ACTIVO CIRCULANTE</b>										
CAJABANCO	1.177.639,93	4.660.282,59	3.993.676,03	6.078.672,00	1.875.900,00	10.576.408,36	11.084.075,96	11.616.111,61	12.173.684,97	12.758.021,85
Inversiones a Corto Plazo - Valores negociables	8.800.361,38	7.283.507,12	9.810.145,96	7.214.120,13	21.494.929,05	3.339.140,21	8.927.076,56	14.722.826,37	21.492.054,20	28.569.203,37
CUENTAS POR COBRAR	705.338,20	776.709,20	452.470,48	689.789,25	1.608.934,99	23.615.252,88	24.748.785,02	25.936.726,70	27.181.689,58	28.486.410,68
ISLR RETENIDO POR TERCEROS	5.190,58	113.232,01	46.455,90	-	-	1.839.562,79	1.927.861,80	2.020.399,17	2.117.378,33	2.219.012,49
IVA EN COMPRA	-	19.779,09	23.805,34	104.284,79	-	125.209,10	131.219,14	137.517,66	144.118,50	151.036,19
SEGUROS PREPAGADOS	-	-	-	104.284,79	-	34.623,84	34.623,84	34.623,84	34.623,84	34.623,84
CREDITO FISCAL	-	-	-	234.153,18	17.997,00	111.930,90	119.125,94	126.876,80	135.262,78	142.345,21
RETENCION IVA 75%	-	-	120.352,11	-	31.547,20	96.835,19	101.483,28	106.354,48	111.459,49	116.809,55
<b>TOTAL ACTIVO CIRCULANTE</b>	<b>10.688.530,08</b>	<b>12.863.510,01</b>	<b>14.446.905,82</b>	<b>14.321.019,35</b>	<b>25.029.308,24</b>	<b>39.738.963,27</b>	<b>47.074.251,55</b>	<b>54.701.436,37</b>	<b>63.390.271,70</b>	<b>72.477.463,18</b>
<b>ACTIVO FIJO</b>										
INTALACIONES	2.910,12	2.910,12	2.910,12	2.910,12	2.910,12	2.910,12	2.910,12	2.910,12	2.910,12	2.910,12
MOBILIARIO	48.826,76	53.352,51	67.997,01	200.191,40	200.191,40	200.191,40	200.191,40	200.191,40	200.191,40	200.191,40
MAQUINARIAS	4.531.680,56	4.548.793,91	4.567.310,50	7.485.289,93	7.626.989,93	7.626.989,93	7.626.989,93	7.626.989,93	7.626.989,93	7.626.989,93
HERRAMIENTAS	5.517,59	12.670,10	12.670,10	12.670,10	12.670,10	12.670,10	12.670,10	12.670,10	12.670,10	12.670,10
VEHICULOS	2.540.347,36	2.598.066,66	2.669.207,91	3.538.348,74	3.538.348,74	3.538.348,74	3.538.348,74	3.538.348,74	3.538.348,74	3.538.348,74
INMUEBLES	25.000,00	25.000,00	25.000,00	25.000,00	25.000,00	25.000,00	25.000,00	25.000,00	25.000,00	25.000,00
BIENHECHURIAS	8.000,00	8.000,00	8.000,00	14.357,80	14.357,80	14.357,80	14.357,80	14.357,80	14.357,80	14.357,80
TERRENOS	180.000,00	180.000,00	180.000,00	180.000,00	180.000,00	180.000,00	180.000,00	180.000,00	180.000,00	180.000,00
SUB-TOTAL	7.342.282,40	7.428.793,30	7.533.094,74	11.458.768,09	11.600.468,09	11.600.468,09	11.600.468,09	11.600.468,09	11.600.468,09	11.600.468,09
MENOS DEPRECIACION ACUMULADA	-1.218.113,58	-1.922.793,37	-2.639.793,08	-3.387.764,75	-4.177.114,19	-5.337.161,00	-6.497.207,80	-7.667.254,61	-8.817.301,42	-9.977.348,23
<b>TOTAL ACTIVO FIJO</b>	<b>6.124.168,82</b>	<b>5.506.059,94</b>	<b>4.893.301,67</b>	<b>8.071.003,35</b>	<b>7.423.353,91</b>	<b>6.263.307,10</b>	<b>5.103.260,29</b>	<b>3.943.213,48</b>	<b>2.783.166,67</b>	<b>1.623.119,86</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>16.812.698,90</b>	<b>18.359.569,95</b>	<b>19.340.207,49</b>	<b>22.392.022,70</b>	<b>32.452.662,15</b>	<b>46.002.270,37</b>	<b>52.177.511,84</b>	<b>58.644.649,85</b>	<b>66.173.438,37</b>	<b>74.100.583,04</b>
<b>PASIVO Y CAPITAL</b>										
<b>PASIVO CIRCULANTE</b>										
CUENTAS POR PAGAR A PROVEEDORES	1.693.615,90	260.282,01	88.122,60	185.549,09	2.080.540,38	1.279.221,74	1.340.624,38	1.404.974,35	1.472.413,12	1.543.088,95
DOCUMENTOS POR PAGAR AL BANCO	4.430.000,00	6.300.000,00	3.300.000,00	1.445.470,00	1.835.000,00	9.926.950,69	10.403.444,32	10.902.809,65	11.426.144,51	11.974.599,45
CONTRIBUCIONES POR PAGAR	11.356,36	1.667.831,19	476.405,98	357.336,10	192.963,27	1.826.189,78	1.913.846,88	2.005.711,53	2.101.985,69	2.202.881,00
RETENCIONES DEL IVA POR PAGAR	478.251,48	-	30.277,00	-	-	217.893,62	228.352,52	239.313,44	250.800,48	262.838,91
ISLR POR PAGAR	433.921,16	-	-	747.325,59	1.640.582,49	977.411,01	1.037.576,18	1.102.159,43	1.171.755,36	1.232.287,84
EFFECTOS POR PAGAR	271.339,32	17.351,86	23.290,46	46.545,81	213.534,82	50.143,95	36.991,44	20.550,80	-	-
SEGUROS POR PAGAR	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>TOTAL PASIVO CIRCULANTE</b>	<b>7.318.484,23</b>	<b>8.245.465,06</b>	<b>3.918.096,04</b>	<b>2.782.226,59</b>	<b>5.962.620,96</b>	<b>14.277.810,78</b>	<b>14.960.895,72</b>	<b>15.675.519,20</b>	<b>16.423.099,16</b>	<b>17.215.696,14</b>
<b>PASIVO A LARGO PLAZO</b>										
DOCUMENTOS POR PAGAR AL BANCO	-	-	3.000.000,00	1.000.000,00	1.500.000,00	1.106.557,38	614.754,10	-	-	-
<b>TOTAL PASIVO A LARGO PLAZO</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>3.000.000,00</b>	<b>1.000.000,00</b>	<b>1.500.000,00</b>	<b>1.106.557,38</b>	<b>614.754,10</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>7.318.484,23</b>	<b>8.245.465,06</b>	<b>6.918.096,04</b>	<b>3.782.226,59</b>	<b>7.462.620,96</b>	<b>15.384.368,16</b>	<b>15.575.689,82</b>	<b>15.675.519,20</b>	<b>16.423.099,16</b>	<b>17.215.696,14</b>
<b>CAPITAL</b>										
SUSCRITO Y PAGADO	6.500.000,00	6.500.000,00	6.500.000,00	6.500.000,00	6.500.000,00	6.500.000,00	6.500.000,00	6.500.000,00	6.500.000,00	6.500.000,00
RESERVA ESTADUTARIA	221.170,46	180.351,55	275.751,88	464.154,81	917.794,49	1.262.135,25	1.623.004,37	2.001.195,21	2.397.539,20	2.812.907,71
SUPERAVIT ACUMULADO	26.933,81	1.156.993,14	3.453.753,33	8.065.985,41	11.849.951,44	12.288.726,43	17.232.616,27	22.489.899,85	28.083.070,88	34.133.620,82
UTILIDAD DEL EJERCICIO	2.746.110,41	2.294.760,19	2.192.606,23	3.579.655,89	5.722.295,26	10.567.040,53	11.246.301,37	11.978.035,59	12.769.729,12	13.438.358,37
<b>TOTAL CAPITAL</b>	<b>9.494.214,68</b>	<b>10.114.104,88</b>	<b>12.422.111,45</b>	<b>18.609.796,11</b>	<b>24.980.041,19</b>	<b>30.617.902,21</b>	<b>36.601.922,02</b>	<b>42.969.130,65</b>	<b>49.750.339,21</b>	<b>56.884.886,90</b>
<b>TOTAL PASIVO Y CAPITAL</b>	<b>16.812.698,90</b>	<b>18.359.569,95</b>	<b>19.340.207,49</b>	<b>22.392.022,70</b>	<b>32.452.662,15</b>	<b>46.002.270,37</b>	<b>52.177.511,84</b>	<b>58.644.649,85</b>	<b>66.173.438,37</b>	<b>74.100.583,04</b>

### Anexo Nº 3. Estados de Resultados

CONSTRUCTORA 01 DE MARZO, S.A.  
ESTADO DE RESULTADOS  
EXPRESADO EN BOLIVARES FUERTES

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
<b>INGRESOS</b>										
POR SERVICIOS	35.266.909,97	25.264.608,31	22.678.173,82	34.489.012,48	80.446.749,50	84.308.193,48	88.354.986,76	92.596.026,13	97.040.635,38	101.698.585,88
COSTOS POR SERVICIOS	-9.119.057,55	-11.833.550,15	-12.275.827,08	-17.877.725,33	-42.847.031,21	-39.106.127,94	-40.983.222,09	-42.950.416,75	-45.012.036,75	-47.172.614,51
<b>UTILIDAD BRUTA</b>	<b>26.147.852,42</b>	<b>13.431.058,16</b>	<b>10.402.346,73</b>	<b>16.611.287,15</b>	<b>37.599.718,29</b>	<b>45.202.065,53</b>	<b>47.371.764,68</b>	<b>49.645.609,38</b>	<b>52.028.598,63</b>	<b>54.525.971,37</b>
<b>GASTOS GENERALES Y ADMINISTRATIVOS</b>										
SUELDOS Y SALARIOS	-372.779,42	-236.305,86	-855.662,68	-858.062,65	-634.383,70	-1.524.615,91	-1.597.797,47	-1.674.491,75	-1.754.867,36	-1.839.100,99
SUELDOS DIRECTORES	-	-110.000,00	-486.000,00	-145.800,00	-360.000,00	-581.501,55	-609.413,62	-638.665,48	-669.321,42	-701.448,85
PRESTACIONES SOCIALES	-56.670,91	-115.915,92	-60.950,00	-1.345.988,00	-11.342.155,00	-3.185.142,80	-3.338.029,66	-3.498.255,08	-3.666.171,32	-3.842.147,55
UTILIDADES	-	-58.335,29	-	-	-	-38.933,06	-40.801,85	-42.760,34	-44.812,83	-46.963,85
REPARACION Y MANTENIMIENTO	-20.356.663,22	-7.387.179,99	-1.802.159,86	-3.184.900,11	-11.778.966,00	-20.028.945,66	-20.990.335,05	-21.997.871,13	-23.053.768,94	-24.160.349,85
CONTRIBUCIONES	-	-	-113.900,89	-319.721,74	-	-240.999,00	-252.566,95	-264.690,16	-277.395,29	-290.710,26
GASTOS NO DEDUCIBLES	-	-	-34.995,66	-	-	-26.019,91	-27.268,87	-28.577,78	-29.949,51	-31.387,09
PRIMAS SEGUROS	-	-	-	-58.792,99	-	-28.743,83	-30.123,53	-31.569,46	-33.084,79	-34.672,86
GASTOS GENERALES	-525.610,32	-565.887,19	-1.876.551,24	-4.748.923,57	-4.649.555,27	-5.320.516,55	-5.575.901,35	-5.843.544,61	-6.124.034,75	-6.417.988,42
DEPRECIACION	-571.897,85	-704.619,79	-717.059,71	-747.971,67	-789.349,44	-1.160.046,81	-1.160.046,81	-1.160.046,81	-1.160.046,81	-1.160.046,81
<b>UTILIDAD ANTES DE EGRESOS FINANCIEROS</b>	<b>4.264.230,70</b>	<b>4.252.814,13</b>	<b>4.455.066,69</b>	<b>5.201.126,42</b>	<b>8.045.308,88</b>	<b>13.066.600,46</b>	<b>13.749.479,53</b>	<b>14.465.136,79</b>	<b>15.215.145,60</b>	<b>16.001.154,84</b>
EGRESOS FINANCIEROS	-924.617,06	-1.135.250,91	-1.689.059,69	-685.742,00	-377.181,08	-375.000,00	-276.639,34	-153.688,52	-	-
<b>UTILIDAD ANTES DE ISLR Y RESERVA</b>	<b>3.339.613,64</b>	<b>3.117.563,22</b>	<b>2.766.007,01</b>	<b>4.515.384,42</b>	<b>7.668.127,80</b>	<b>12.691.600,46</b>	<b>13.472.840,18</b>	<b>14.311.448,26</b>	<b>15.215.145,60</b>	<b>16.001.154,84</b>
ISLR DEL EJERCICIO	-433.921,16	-783.621,94	-458.000,44	-747.325,59	-1.640.582,49	-1.780.219,17	-1.865.669,69	-1.955.221,83	-2.049.072,48	-2.147.427,96
RESERVA ESTATUTARIA	-159.582,07	-39.181,10	-115.400,33	-188.402,94	-305.250,05	-344.340,76	-360.869,12	-378.190,84	-396.344,00	-415.368,51
<b>UTILIDAD NETA DEL EJERCICIO</b>	<b>2.746.110,41</b>	<b>2.294.760,19</b>	<b>2.192.606,23</b>	<b>3.579.655,89</b>	<b>5.722.295,26</b>	<b>10.567.040,53</b>	<b>11.246.301,37</b>	<b>11.978.035,59</b>	<b>12.769.729,12</b>	<b>13.438.358,37</b>

## Anexo N° 4. Flujos de Efectivo (Contable)

CONSTRUCTORA 01 DE MARZO, S.A.  
Flujo de Efectivo  
EXPRESADO EN BOLÍVARES FUERTES

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
<b>Actividades Operativas</b>									
Utilidad Neta	2.294.760,19	2.192.606,23	3.579.655,89	5.722.295,26	10.567.040,53	11.246.301,37	11.978.035,59	12.769.729,12	13.438.358,37
+ Depreciación	704.619,79	717.059,71	747.971,67	789.349,44	1.160.046,81	1.160.046,81	1.160.046,81	1.160.046,81	1.160.046,81
+ Δ RESERVA EST AT UTARIA	-60.818,90	115.400,33	188.402,93	453.639,68	344.340,76	360.869,12	378.190,84	396.344,00	415.368,51
+ Intereses	1.135.250,91	1.689.059,69	685.742,00	377.181,08	375.000,00	276.639,34	153.688,52	-	-
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>4.073.811,98</b>	<b>4.714.125,96</b>	<b>5.201.772,49</b>	<b>7.342.465,46</b>	<b>12.446.428,10</b>	<b>13.043.856,65</b>	<b>13.669.961,76</b>	<b>14.326.119,93</b>	<b>15.013.773,69</b>
<b>Cambios en el Activo circulante:</b>	<b>1.317.662,74</b>	<b>-2.260.002,37</b>	<b>2.210.882,44</b>	<b>-14.911.060,89</b>	<b>-11.370.514,83</b>	<b>-1.747.351,92</b>	<b>-1.831.435,27</b>	<b>-1.919.607,24</b>	<b>-2.010.042,31</b>
- Δ CAJA/ BANCOS	-	-	-	-	-8.700.508,36	-507.667,60	-532.035,65	-557.573,36	-584.336,88
- Δ CUENTAS POR COBRAR	1.516.854,26	-2.526.638,84	2.596.025,83	-14.280.808,92	-2.120.323,83	-1.133.532,14	-1.187.941,68	-1.244.962,88	-1.304.721,10
- Δ ISLR RETENIDO POR TERCEROS	-71.371,00	324.238,72	-237.318,77	-919.145,74	-230.627,80	-88.299,01	-92.537,37	-96.979,16	-101.634,16
- Δ IVA EN COMPRA	-108.041,43	66.776,11	46.455,90	-	-125.209,10	-6.010,04	-6.298,52	-6.600,85	-6.917,69
- Δ SEGUROS PREPAGADOS	-19.779,09	-4.026,25	-80.479,45	104.284,79	-34.623,84	-	-	-	-
- Δ CREDITO FISCAL	-	-	-234.153,18	216.156,18	-93.933,90	-7.195,04	-7.750,86	-8.385,98	-7.082,43
- Δ RETENCION IVA 75%	-	-120.352,11	120.352,11	-31.547,20	-65.287,99	-4.648,09	-4.871,20	-5.105,02	-5.350,06
<b>Cambios en el Pasivo circulante:</b>	<b>926.980,83</b>	<b>-4.327.369,02</b>	<b>-1.135.869,45</b>	<b>3.180.394,37</b>	<b>8.315.189,82</b>	<b>683.024,94</b>	<b>714.683,48</b>	<b>747.579,96</b>	<b>792.596,98</b>
+ Δ CUENTAS POR PAGAR A PROVEEDORES	-1.433.333,89	-172.159,41	97.426,49	1.894.991,29	-801.318,64	61.402,64	64.349,97	67.438,77	70.675,83
+ Δ DOCUMENTOS POR PAGAR AL BANCO	1.870.000,00	-3.000.000,00	-1.854.530,00	389.530,00	8.091.950,69	476.493,63	499.365,33	523.334,86	548.454,94
+ Δ CONTRIBUCIONES POR PAGAR	1.656.474,83	-1.191.425,21	-119.069,88	-164.372,83	1.633.226,51	87.657,11	91.864,65	96.274,15	100.895,31
+ Δ RETENCIONES DEL IVA POR PAGAR	-478.251,48	30.277,00	-30.277,00	-	217.893,62	10.458,89	10.960,92	11.487,04	12.038,42
+ Δ ISLR POR PAGAR	-433.921,16	-	747.325,59	893.256,90	-663.171,48	60.165,17	64.583,25	69.595,93	60.532,48
+ Δ EFECTOS POR PAGAR	-253.987,47	5.938,60	23.255,35	166.989,01	-163.390,87	-13.152,51	-16.440,64	-20.550,80	-
+ Δ SEGUROS POR PAGAR	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Flujo de Efectivo de las Operaciones</b>	<b>6.318.455,55</b>	<b>-1.873.245,43</b>	<b>6.276.785,48</b>	<b>-4.388.201,06</b>	<b>9.391.103,09</b>	<b>11.979.529,66</b>	<b>12.553.209,97</b>	<b>13.154.092,65</b>	<b>13.796.328,36</b>
<b>Actividades de Inversión</b>									
- Δ INTALACIONES	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Δ MOBILIARIO	-4.525,75	-14.644,50	-132.194,39	-	-	-	-	-	-
- Δ MAQUINARIAS	-17.113,35	-18.516,59	-2.917.979,43	-141.700,00	-	-	-	-	-
- Δ HERRAMIENTAS	-7.152,51	-	-	0,00	-	-	-	-	-
- Δ VEHICULOS	-57.719,30	-71.140,35	-869.141,73	-	-	-	-	-	-
- Δ INMUEBLES	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Δ BIENHECHURIAS	-	-	-6.357,80	-	-	-	-	-	-
- Δ TERRENOS	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Flujo de Efectivo de las Inversiones</b>	<b>-86.510,90</b>	<b>-104.301,44</b>	<b>-3.925.673,35</b>	<b>-141.700,00</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Actividades de Financiamiento</b>									
Δ Deuda a Largo Plazo (Emisión de nueva deuda)	-	3.000.000,00	-2.000.000,00	500.000,00	-393.442,62	-491.803,28	-614.754,10	-	-
- Gasto por intereses (Egresos Financieros)	-1.135.250,91	-1.689.059,69	-685.742,00	-377.181,08	-375.000,00	-276.639,34	-153.688,52	-	-
+ Δ SUSCRITO Y PAGADO	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Dividendos	-1.614.051,08	0,00	2.419.625,84	204.310,14	-5.283.520,26	-5.623.150,69	-5.989.017,80	-6.384.864,56	-6.719.179,18
<b>Flujo de Efectivo del Financiamiento</b>	<b>-2.749.301,99</b>	<b>1.310.940,31</b>	<b>-266.116,16</b>	<b>327.129,06</b>	<b>-6.051.962,89</b>	<b>-6.391.593,31</b>	<b>-6.757.460,42</b>	<b>-6.384.864,56</b>	<b>-6.719.179,18</b>
<b>Flujo de Efectivo neto</b>	<b>3.482.642,66</b>	<b>-666.606,56</b>	<b>2.084.995,97</b>	<b>-4.202.772,00</b>	<b>3.339.140,21</b>	<b>5.587.936,35</b>	<b>5.795.749,55</b>	<b>6.769.228,09</b>	<b>7.077.149,18</b>
Efectivo al inicio del periodo	1.177.639,93	4.660.282,59	3.993.676,03	6.078.672,00	1.875.900,00	13.915.548,57	20.011.152,52	26.338.937,72	33.665.739,16
Efectivo al final del periodo	4.660.282,59	3.993.676,03	6.078.672,00	1.875.900,00	13.915.548,57	20.011.152,52	26.338.937,72	33.665.739,16	41.327.225,22

## Anexo Nº 5. Flujos de Efectivo (Financiero)

Flujo de Caja Financiero	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Utilidad Neta	2.294.760,19	2.192.606,23	3.579.655,89	5.722.295,26	10.567.040,53	11.246.301,37	11.978.035,59	12.769.729,12	13.438.358,37
+ Depreciación	704.619,79	717.059,71	747.971,67	789.349,44	1.160.046,81	1.160.046,81	1.160.046,81	1.160.046,81	1.160.046,81
+ Δ RESERVA ESTADÍSTICA	-60.818,90	115.400,33	188.402,93	453.639,68	344.340,76	360.869,12	378.190,84	396.344,00	415.368,51
+ Intereses	1.135.250,91	1.689.059,69	685.742,00	377.181,08	375.000,00	276.639,34	153.688,52	-	-
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>4.073.811,98</b>	<b>4.714.125,96</b>	<b>5.201.772,49</b>	<b>7.342.465,46</b>	<b>12.446.428,10</b>	<b>13.043.856,65</b>	<b>13.669.961,76</b>	<b>14.326.119,93</b>	<b>15.013.773,69</b>
<b>Variación en Capital de Trabajo:</b>	<b>-1.237.999,09</b>	<b>-5.920.764,83</b>	<b>-1.009.982,98</b>	<b>-7.527.894,52</b>	<b>-6.394.465,21</b>	<b>-6.652.263,34</b>	<b>-6.912.501,34</b>	<b>-7.941.255,37</b>	<b>-8.294.594,50</b>
<b>- CAPEX</b>	<b>-86.510,90</b>	<b>-104.301,44</b>	<b>-3.925.673,35</b>	<b>-141.700,00</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Flujo de Caja Financiero (Activos)</b>	<b>2.749.301,99</b>	<b>-1.310.940,31</b>	<b>266.116,16</b>	<b>-327.129,06</b>	<b>6.051.962,89</b>	<b>6.391.593,31</b>	<b>6.757.460,42</b>	<b>6.384.864,56</b>	<b>6.719.179,18</b>
<b>Flujo de Caja del Pasivo</b>									
- Δ Deuda a Largo Plazo (Emisión de nueva deuda)	-	-3.000.000,00	2.000.000,00	-500.000,00	393.442,62	491.803,28	614.754,10	-	-
+ Gasto por intereses (Egresos Financieros)	1.135.250,91	1.689.059,69	685.742,00	377.181,08	375.000,00	276.639,34	153.688,52	-	-
<b>Flujo de Caja del Pasivo</b>	<b>1.135.250,91</b>	<b>-1.310.940,31</b>	<b>2.685.742,00</b>	<b>-122.818,92</b>	<b>768.442,62</b>	<b>768.442,62</b>	<b>768.442,62</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Flujo de Caja de los Socios</b>									
- Δ SUSCRITO Y PAGADO	-	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Dividendos	1.614.051,08	-0,00	-2.419.625,84	-204.310,14	5.283.520,26	5.623.150,69	5.989.017,80	6.384.864,56	6.719.179,18
<b>Flujo de Caja de los Socios</b>	<b>1.614.051,08</b>	<b>-0,00</b>	<b>-2.419.625,84</b>	<b>-204.310,14</b>	<b>5.283.520,26</b>	<b>5.623.150,69</b>	<b>5.989.017,80</b>	<b>6.384.864,56</b>	<b>6.719.179,18</b>
<b>Flujo de Caja de Pasivos + Socios</b>	<b>2.749.301,99</b>	<b>-1.310.940,31</b>	<b>266.116,16</b>	<b>-327.129,06</b>	<b>6.051.962,89</b>	<b>6.391.593,31</b>	<b>6.757.460,42</b>	<b>6.384.864,56</b>	<b>6.719.179,18</b>

## Anexo N° 6. Análisis Vertical en Balance General

CONSTRUCTORA 01 DE MARZO, S.A.  
BALANCE GENERAL

	2005	2006	2007	2008	2009	PROMEDIOS	2010	2011	2012	2013	2014	PROMEDIOS
<b>ACTIVOS</b>												
<b>ACTIVO CIRCULANTE</b>												
CAJA/BANCO	7%	25%	21%	27%	6%	17%	23%	21%	20%	18%	17%	20%
Inversiones a Corto Plazo - Valores negociables							7%	17%	25%	32%	39%	24%
CUENTAS POR COBRAR	52%	40%	51%	32%	66%	48%	51%	47%	44%	41%	38%	45%
ISLR RETENIDO POR TERCEROS	4%	4%	2%	3%	5%	4%	4%	4%	3%	3%	3%	3%
IVA EN COMPRA	0%	1%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
SEGUROS PREPAGADOS	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
CREDITO FISCAL	0%	0%	0%	1%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
RETENCION IVA 75%	0%	0%	1%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
<b>TOTAL ACTIVO CIRCULANTE</b>	<b>64%</b>	<b>70%</b>	<b>75%</b>	<b>64%</b>	<b>77%</b>	<b>70%</b>	<b>86%</b>	<b>90%</b>	<b>93%</b>	<b>96%</b>	<b>98%</b>	<b>93%</b>
<b>ACTIVO FIJO</b>												
INTALACIONES	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
MOBILIARIO	0%	0%	0%	1%	1%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
MAQUINARIAS	27%	25%	24%	33%	24%	26%	17%	15%	13%	12%	10%	13%
HERRAMIENTAS	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
VEHICULOS	15%	14%	14%	16%	11%	14%	8%	7%	6%	5%	5%	6%
INMUEBLES	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
BIENHECHURIAS	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
TERRENOS	1%	1%	1%	1%	1%	1%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
<b>SUB-TOTAL</b>	<b>44%</b>	<b>40%</b>	<b>39%</b>	<b>51%</b>	<b>36%</b>	<b>42%</b>	<b>25%</b>	<b>22%</b>	<b>20%</b>	<b>18%</b>	<b>16%</b>	<b>20%</b>
MENOS DEPRECIACION ACUMULADA	-7%	-10%	-14%	-15%	-13%	-12%	-12%	-12%	-13%	-13%	-13%	-13%
<b>TOTAL ACTIVO FIJO</b>	<b>36%</b>	<b>30%</b>	<b>25%</b>	<b>36%</b>	<b>23%</b>	<b>30%</b>	<b>14%</b>	<b>10%</b>	<b>7%</b>	<b>4%</b>	<b>2%</b>	<b>7%</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>100%</b>											
<b>PASIVO Y CAPITAL</b>												
<b>PASIVO CIRCULANTE</b>												
CUENTAS POR PAGAR A PROVEEDORES	10%	1%	0%	1%	6%	4%	3%	3%	2%	2%	2%	2%
DOCUMENTOS POR PAGAR AL BANCO	26%	34%	17%	6%	6%	18%	22%	20%	19%	17%	16%	19%
CONTRIBUCIONES POR PAGAR	0%	9%	2%	2%	1%	3%	4%	4%	3%	3%	3%	3%
RETENCIONES DEL IVA POR PAGAR	3%	0%	0%	0%	0%	1%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
ISLR POR PAGAR	3%	0%	0%	3%	5%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%
EFFECTOS POR PAGAR	2%	0%	0%	0%	1%	1%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
SEGUROS POR PAGAR	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
<b>TOTAL PASIVO CIRCULANTE</b>	<b>44%</b>	<b>45%</b>	<b>20%</b>	<b>12%</b>	<b>18%</b>	<b>28%</b>	<b>31%</b>	<b>29%</b>	<b>27%</b>	<b>25%</b>	<b>23%</b>	<b>27%</b>
<b>PASIVO A LARGO PLAZO</b>												
DOCUMENTOS POR PAGAR AL BANCO	0%	0%	16%	4%	5%	5%	2%	1%	0%	0%	0%	1%
<b>TOTAL PASIVO A LARGO PLAZO</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>16%</b>	<b>4%</b>	<b>5%</b>	<b>5%</b>	<b>2%</b>	<b>1%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>1%</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>44%</b>	<b>45%</b>	<b>36%</b>	<b>17%</b>	<b>23%</b>	<b>33%</b>	<b>33%</b>	<b>30%</b>	<b>27%</b>	<b>25%</b>	<b>23%</b>	<b>28%</b>
<b>CAPITAL</b>												
SUSCRITO Y PAGADO	39%	35%	34%	29%	20%	31%	14%	12%	11%	10%	9%	11%
RESERVA ESTATUTARIA	1%	1%	1%	2%	3%	2%	3%	3%	3%	4%	4%	3%
SUPERAVIT ACUMULADA	0%	6%	18%	36%	37%	19%	27%	33%	38%	42%	46%	37%
UTILIDAD DEL EJERCICIO	16%	12%	11%	16%	18%	15%	23%	22%	20%	19%	18%	20%
<b>TOTAL CAPITAL</b>	<b>56%</b>	<b>55%</b>	<b>64%</b>	<b>83%</b>	<b>77%</b>	<b>67%</b>	<b>67%</b>	<b>70%</b>	<b>73%</b>	<b>75%</b>	<b>77%</b>	<b>72%</b>
<b>TOTAL PASIVO Y CAPITAL</b>	<b>100%</b>											

## Anexo N° 7. Análisis Vertical en Estado de Resultados

CONSTRUCTORA 01 DE MARZO, S.A.  
ESTADO DE RESULTADOS

	2005	2006	2007	2008	2009	PROMEDIOS	2010	2011	2012	2013	2014	PROMEDIOS
<b>INGRESOS</b>												
POR SERVICIOS	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
COSTOS POR SERVICIOS	-26%	-47%	-54%	-52%	-53%	-46%	-46%	-46%	-46%	-46%	-46%	-46%
<b>UTILIDAD BRUTA</b>	<b>74%</b>	<b>53%</b>	<b>46%</b>	<b>48%</b>	<b>47%</b>	<b>54%</b>						
<b>GASTOS GENERALES Y ADMINISTRATIVOS</b>												
SUELDOS Y SALARIOS	-1%	-1%	-4%	-2%	-1%	-2%	-2%	-2%	-2%	-2%	-2%	-2%
SUELDOS DIRECTORES	0%	0%	-2%	0%	0%	-1%	-1%	-1%	-1%	-1%	-1%	-1%
PRESTACIONES SOCIALES	0%	0%	0%	-4%	-14%	-4%	-4%	-4%	-4%	-4%	-4%	-4%
UTILIDADES	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
REPARACION Y MANTENIMIENTO	-58%	-29%	-8%	-9%	-15%	-24%	-24%	-24%	-24%	-24%	-24%	-24%
CONTRIBUCIONES	0%	0%	-1%	-1%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
GASTOS NO DEDUCIBLES	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
PRIMAS SEGUROS	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
GASTOS GENERALES	-1%	-2%	-8%	-14%	-6%	-6%	-6%	-6%	-6%	-6%	-6%	-6%
DEPRECIACION	-2%	-3%	-3%	-2%	-1%	-2%	-1%	-1%	-1%	-1%	-1%	-1%
<b>UTILIDAD ANTES DE EGRESOS FINANCIEROS (OPERATIV)</b>	<b>12%</b>	<b>17%</b>	<b>20%</b>	<b>15%</b>	<b>10%</b>	<b>15%</b>	<b>15%</b>	<b>16%</b>	<b>16%</b>	<b>16%</b>	<b>16%</b>	<b>16%</b>
EGRESOS FINANCIEROS	-3%	-4%	-7%	-2%	0%	-3%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
<b>UTILIDAD ANTES DE ISLR Y RESERVA</b>	<b>9%</b>	<b>12%</b>	<b>12%</b>	<b>13%</b>	<b>10%</b>	<b>11%</b>	<b>15%</b>	<b>15%</b>	<b>15%</b>	<b>16%</b>	<b>16%</b>	<b>15%</b>
ISLR DEL EJERCICIO	-1%	-3%	-2%	-2%	-2%	-2%	-2%	-2%	-2%	-2%	-2%	-2%
RESERVA ESTATUTARIA	0%	0%	-1%	-1%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
<b>UTILIDAD NETA DEL EJERCICIO</b>	<b>8%</b>	<b>9%</b>	<b>10%</b>	<b>10%</b>	<b>7%</b>	<b>9%</b>	<b>13%</b>	<b>13%</b>	<b>13%</b>	<b>13%</b>	<b>13%</b>	<b>13%</b>
Variación % Ingresos		-28%	-10%	52%	133%	37%	5%	5%	5%	5%	5%	5%

## Anexo Nº 8. Presupuesto de Caja – Hoja de datos

### PRESUPUESTO DE CAJA CONSTRUCTORA 01 DE MARZO, S.A.

#### Proyección de Ingresos

		Ingresos Brutos	
2010	Enero	4.215.409,67	5%
	Febrero	2.529.245,80	3%
	Marzo	3.372.327,74	4%
	Abril	5.901.573,54	7%
	Mayo	5.901.573,54	7%
	Junio	5.901.573,54	7%
	Julio	9.273.901,28	11%
	Agosto	9.273.901,28	11%
	Septiembre	9.273.901,28	11%
	Octubre	9.273.901,28	11%
	Noviembre	9.273.901,28	11%
	Diciembre	10.116.983,22	12%
		<b>84.308.193,48</b>	

Política de Crédito: 1.5/10, net 30 0,00%

Comportamiento de pago del cliente	días prom. CxC
Toma el descuento (Paga Cash)	5
Paga dentro de 30 días	30
Paga tarde (60 días)	60
Paga tarde (90 días)	90
Paga tarde (120 días)	120
Paga tarde (150 días)	150
Paga tarde (180 días)	180
Mal Crédito	480
	<b>100%</b>
	<b>99,88</b>

días prom. CxC	99,25	126,00	117,00	5,00	5,00
Fuente de Ingreso	Proyecto 1	Proyecto 2	Proyecto 3	Servicio 1	Servicio 2
Share de Ingreso	70,00%	10,00%	15,00%	1,00%	4,00%
% Paga Cash	5,00%	0,00%	0,00%	100,00%	100,00%
% Paga dentro de 30 días	10,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
% Paga tarde (60 días)	15,00%	0,00%	15,00%	0,00%	0,00%
% Paga tarde (90 días)	20,00%	25,00%	15,00%	0,00%	0,00%
% Paga tarde (120 días)	20,00%	30,00%	35,00%	0,00%	0,00%
% Paga tarde (150 días)	30,00%	45,00%	35,00%	0,00%	0,00%
% Paga tarde (180 días)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
% Mal Crédito	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

Costos Variables (% de los ingresos):	Flujo de Caja antes de prestar el servicio (anticipos entregados)			Flujo de Caja mientras o después de prestar el servicio		
	2 meses antes	1 mes antes	mes de la venta	1 mes después	2 meses después	3 meses después
Materiales	-46%	0%	35%	65%	0%	0%
Trabajadores	0%	10%	10%	50%	30%	0%
	<b>46%</b>					

días	-37,5					
100%	12,00	-7,5	22,5	52,5	82,5	112,5
0%	52,50					
días prom. Pas. CP	12,00					

Gastos Fijos generales y administrativos, mensuales	907.642,41
Gastos Fijos reparación y mantenimiento, mensuales	1.669.078,80
Obligaciones Leasing y alquileres, mensuales	-
Gastos Misceláneos, mensuales	4.563,64
Depreciación de Activos Fijos, mensual	96.670,57

#### PASIVOS:

Pago de línea de crédito, anual	768.442,62
Pago de deuda en equipamiento	-

Impuesto sobre la Renta, anual (Mar 31) 1.640.582,49 Generado en 2009

Tasa de I.V.A 12%

Mínimo efectivo a mantener 518.846,18  
en días 2,25

Efectivo necesario al inicio  
(disponible en línea de  
crédito o puesto por los  
socios) 11.337.889,45

Sí : se parte del balance inicial en Bancos  
NO : se parte de una línea de crédito aprobada o aporte de socios

## Anexo N° 9. Presupuesto de Caja Mensual

	2009						2010												2011	
	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre	Enero	Febrero
<b>Cobros y Pagos</b>																				
Ingresos Brutos (esperados)	8.849.142,45	8.849.142,45	8.849.142,45	8.849.142,45	8.849.142,45	8.849.142,45	9.653.609,94	4.215.409,67	2.529.245,80	3.372.327,74	5.901.573,54	5.901.573,54	5.901.573,54	9.273.901,28	9.273.901,28	9.273.901,28	9.273.901,28	9.273.901,28	10.116.983,22	4.417.749,34
Ingresos Brutos (realizados)	8.849.142	8.849.142	8.849.142	8.849.142	8.849.142	8.849.142	9.653.610	4.215.410	2.529.246	3.372.328	5.901.574	5.901.574	5.901.574	9.273.901	9.273.901	9.273.901	9.273.901	9.273.901	10.116.983	4.417.749
<b>Cobros:</b>																				
Mes de la Venta	752.177,11	752.177,11	752.177,11	752.177,11	752.177,11	820.556,84	358.309,82	214.985,89	286.647,86	501.633,75	501.633,75	501.633,75	788.281,61	788.281,61	788.281,61	788.281,61	788.281,61	859.943,57		
1 Mes después de la Venta		619.439,97	619.439,97	619.439,97	619.439,97	619.439,97	675.752,70	295.078,66	177.047,21	236.062,94	413.110,15	413.110,15	413.110,15	649.173,09	649.173,09	649.173,09	649.173,09	649.173,09	649.173,09	649.173,09
2 Meses después de la Venta			1.128.265,66	1.128.265,66	1.128.265,66	1.128.265,66	1.230.835,27	537.464,73	322.478,84	429.971,79	752.450,63	752.450,63	752.450,63	1.182.422,41	1.182.422,41	1.182.422,41	1.182.422,41	1.182.422,41	1.182.422,41	1.182.422,41
3 Meses después de la Venta				1.659.214,21	1.659.214,21	1.659.214,21	1.859.214,21	1.810.051,86	790.389,31	474.233,59	632.311,45	1.106.545,04	1.106.545,04	1.106.545,04	1.738.856,49	1.738.856,49	1.738.856,49	1.738.856,49	1.738.856,49	1.738.856,49
4 Meses después de la Venta					1.968.934,19	1.968.934,19	1.968.934,19	1.968.934,19	1.968.934,19	2.147.928,21	937.928,65	562.757,19	750.342,92	1.313.100,11	1.313.100,11	1.313.100,11	1.313.100,11	2.063.443,04	2.063.443,04	2.063.443,04
5 Meses después de la Venta						2.721.111,30	2.721.111,30	2.721.111,30	2.721.111,30	2.721.111,30	2.968.485,06	1.296.238,47	777.743,08	1.036.990,78	1.814.733,86	1.814.733,86	1.814.733,86	2.851.724,64		
6 Meses después de la Venta							-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Total Cobros</b>	<b>752.177</b>	<b>1.371.617</b>	<b>2.499.883</b>	<b>4.159.097</b>	<b>6.128.031</b>	<b>8.917.522</b>	<b>8.511.588</b>	<b>8.090.160</b>	<b>7.501.257</b>	<b>6.719.604</b>	<b>5.725.363</b>	<b>4.158.502</b>	<b>4.588.473</b>	<b>5.646.541</b>	<b>6.854.256</b>	<b>7.486.568</b>	<b>8.236.911</b>	<b>9.345.563</b>		
<b>Compras</b>	4.104.651	4.104.651	4.104.651	4.477.801	1.955.306	1.173.184	1.564.245	2.737.429	2.737.429	2.737.429	4.301.674	4.301.674	4.301.674	4.301.674	4.301.674	4.692.735	2.049.161	1.229.497		
<b>Pagos:</b>																				
2 Meses antes de la Venta	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1 Mes antes de la Venta	-	1.436.628	1.436.628	1.436.628	1.567.230	684.357	410.614	547.486	958.100	958.100	1.505.586	1.505.586	1.505.586	1.505.586	1.505.586	1.505.586	1.642.457	717.206		
Mes de la Venta	-	-	2.668.023	2.668.023	2.668.023	2.668.023	2.910.571	1.270.949	762.569	1.016.759	1.779.329	1.779.329	2.796.088	2.796.088	2.796.088	2.796.088	2.796.088	3.050.278		
1 Mes después de la Venta	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2 Meses después de la Venta	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3 Meses después de la Venta	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Total Pagos</b>	<b>-</b>	<b>1.436.628</b>	<b>4.104.651</b>	<b>4.104.651</b>	<b>4.235.253</b>	<b>3.594.928</b>	<b>1.681.564</b>	<b>1.310.055</b>	<b>1.974.859</b>	<b>2.737.429</b>	<b>2.737.429</b>	<b>3.284.915</b>	<b>4.301.674</b>	<b>4.301.674</b>	<b>4.301.674</b>	<b>4.301.674</b>	<b>4.301.674</b>	<b>4.301.674</b>	<b>4.301.674</b>	<b>3.767.484</b>
<b>Ganancias (Pérdidas) de Efectivo para el mes</b>	<b>752.177</b>	<b>1.371.617</b>	<b>2.499.883</b>	<b>4.159.097</b>	<b>6.128.031</b>	<b>8.917.522</b>	<b>8.511.588</b>	<b>8.090.160</b>	<b>7.501.257</b>	<b>6.719.604</b>	<b>5.725.363</b>	<b>4.158.502</b>	<b>4.588.473</b>	<b>5.646.541</b>	<b>6.854.256</b>	<b>7.486.568</b>	<b>8.236.911</b>	<b>9.345.563</b>		
<b>Pagos:</b>																				
Compras	-	1.436.628	4.104.651	4.104.651	4.235.253	3.594.928	1.681.564	1.310.055	1.974.859	2.737.429	2.737.429	3.284.915	4.301.674	4.301.674	4.301.674	4.301.674	4.301.674	4.301.674	4.301.674	3.767.484
<b>Trabajadores</b>																				
2 Meses antes de la Venta	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1 Mes antes de la Venta	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Mes de la Venta	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1 Mes después de la Venta	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2 Meses después de la Venta	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3 Meses después de la Venta	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gastos Generales y Administrativos	1.415.508	1.415.508	1.415.508	1.415.508	1.415.508	1.415.508	907.642	907.642	907.642	907.642	907.642	907.642	907.642	907.642	907.642	907.642	907.642	907.642	907.642	907.642
Gastos de reparación y mantenimiento	981.581	981.581	981.581	981.581	981.581	981.581	1.669.079	1.669.079	1.669.079	1.669.079	1.669.079	1.669.079	1.669.079	1.669.079	1.669.079	1.669.079	1.669.079	1.669.079	1.669.079	1.669.079
Leasing y Alquileres	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gastos Misceláneos	-	-	-	-	-	-	4.564	4.564	4.564	4.564	4.564	4.564	4.564	4.564	4.564	4.564	4.564	4.564	4.564	4.564
I.V.A	-	-	-	-	-	-	868.314	117.303	-	-	-	-	-	206.524	395.830	395.830	348.903	666.132		
U.S.L.R	-	-	-	-	-	-	-	-	1.640.582	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortización + Intereses (de línea de Crédito)	31.432	31.432	31.432	31.432	31.432	31.432	64.037	64.037	64.037	64.037	64.037	64.037	64.037	64.037	64.037	64.037	64.037	64.037	64.037	64.037
Amortización + Intereses (de deuda de Equipamiento)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Dividendos</b>																				
Nuevo Equipamiento												2.641.760								2.641.760
<b>Total Pagos</b>	<b>2.428.520</b>	<b>3.865.148</b>	<b>6.533.171</b>	<b>6.533.171</b>	<b>6.663.773</b>	<b>6.023.448</b>	<b>5.195.200</b>	<b>4.072.680</b>	<b>6.260.764</b>	<b>5.382.751</b>	<b>5.382.751</b>	<b>8.571.997</b>	<b>6.946.996</b>	<b>7.153.520</b>	<b>7.342.826</b>	<b>7.342.826</b>	<b>7.432.770</b>	<b>9.720.698</b>		
<b>Ganancia Neta de Efectivo (Pérdidas)</b>	<b>-1.676.343</b>	<b>-2.493.531</b>	<b>-4.033.288</b>	<b>-2.374.074</b>	<b>-535.742</b>	<b>2.894.074</b>	<b>3.316.388</b>	<b>4.017.480</b>	<b>1.240.493</b>	<b>1.336.854</b>	<b>342.612</b>	<b>-4.413.495</b>	<b>-2.358.522</b>	<b>-1.506.978</b>	<b>-488.570</b>	<b>143.742</b>	<b>804.140</b>	<b>-375.135</b>		
<b>Superávit de Efectivo o Requerimiento de Préstamo</b>																				
Efectivo al inicio (no para prestar)							1.875.900	5.192.288	9.209.768	10.450.262	11.787.115	12.129.728	7.716.233	5.357.710	3.850.732	3.362.162	3.505.904	4.310.044		
<b>Efectivo Acumulativo</b>	<b>-1.676.343</b>	<b>-2.493.531</b>	<b>-4.033.288</b>	<b>-2.374.074</b>	<b>-535.742</b>	<b>2.894.074</b>	<b>5.192.288</b>	<b>9.209.768</b>	<b>10.450.262</b>	<b>11.787.115</b>	<b>12.129.728</b>	<b>7.716.233</b>	<b>5.357.710</b>	<b>3.850.732</b>	<b>3.362.162</b>	<b>3.505.904</b>	<b>4.310.044</b>	<b>3.934.909</b>		
Balance de Efectivo Objetivo							518.846	518.846	518.846	518.846	518.846	518.846	518.846	518.846	518.846	518.846	518.846	518.846	518.846	518.846
<b>Superávit de Efectivo o Total (Préstamos) activos para mantener Balance de Efectivo Objetivo</b>	<b>-1.676.343</b>	<b>-2.493.531</b>	<b>-4.033.288</b>	<b>-2.374.074</b>	<b>-535.742</b>	<b>2.894.074</b>	<b>4.673.442</b>	<b>8.690.922</b>	<b>9.931.416</b>	<b>11.268.269</b>	<b>11.610.881</b>	<b>7.197.386</b>	<b>4.838.864</b>	<b>3.331.886</b>	<b>2.843.316</b>	<b>2.987.057</b>	<b>3.791.198</b>	<b>3.416.063</b>		
Máximo Préstamo Necesario							-4.033.288,18													
Máximo Excedente de Caja							11.610.881,47													

## Anexo Nº 10. Presupuesto de Caja Diario

	Presupuesto de Caja Diario (en Baf.) para Enero																																		
	Día																																		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30	31				
<b>Cobros y Pagos</b>																																			
Ingresos Brutos (Ventas)	135.980,96	135.980,96	135.980,96	135.980,96	135.980,96	135.980,96	135.980,96	135.980,96	135.980,96	135.980,96	135.980,96	135.980,96	135.980,96	135.980,96	135.980,96	135.980,96	135.980,96	135.980,96	135.980,96	135.980,96	135.980,96	135.980,96	135.980,96	135.980,96	135.980,96	135.980,96	135.980,96	135.980,96	135.980,96	135.980,96	135.980,96				
<b>Cobros:</b>																																			
Mes de la Venta							89.577,46									89.577,46															89.577,46				
1 Mes después de la Venta							168.938,17									168.938,17															168.938,17				
2 Meses después de la Venta							282.066,42									282.066,42															282.066,42				
3 Meses después de la Venta							53.529,04									53.529,04															53.529,04				
4 Meses después de la Venta							63.514,01									63.514,01															63.514,01				
5 Meses después de la Venta							87.777,78									87.777,78															87.777,78				
6 Meses después de la Venta							-									-															-				
<b>Total Cobros</b>							<b>746.396,87</b>									<b>746.396,87</b>															<b>746.396,87</b>				
<b>Compras</b>	1.564.245,12																																		
<b>Pagos:</b>																																			
2 Meses antes de la Venta							-									-															-				
1 Mes antes de la Venta							102.654									102.654															102.654				
Mes de la Venta							317.737									317.737															317.737				
1 Mes después de la Venta							-									-															-				
2 Meses después de la Venta							-									-															-				
3 Meses después de la Venta							-									-															-				
<b>Total Pagos</b>							<b>420.391</b>									<b>420.391</b>															<b>420.391</b>				
<b>Ganancias (Pérdidas) de Efectivo para el día</b>							<b>326.006</b>									<b>326.006</b>															<b>326.006</b>				
<b>Cobros</b>							<b>746.397</b>									<b>746.397</b>															<b>746.397</b>				
<b>Pagos:</b>																																			
Compras							420.390,88									420.390,88															420.390,88				
<b>Trabajadores</b>																																			
2 Meses antes de la Venta							-									-															-				
1 Mes antes de la Venta							-									-																-			
Mes de la Venta							-									-																-			
1 Mes después de la Venta							-									-																-			
2 Meses después de la Venta							-									-																-			
3 Meses después de la Venta							-									-																-			
Gastos Generales y Administrativos							417.269,70									417.269,70															417.269,70				
Gastos de reparación y mantenimiento							-									-															-				
Leasing de Equipos							-									-															-				
Gastos Misceláneos							-			4.563,64						-															-				
I.V.A.							-			-						-															-				
I.S.L.R.							-			-						-															-				
Amortización - Intereses (de líneas de Crédito)							-			-						-															-				
Amortización - Intereses (de deuda de Equipamiento)							-			-						-															-				
Dividendos							-			-						-															-				
Nuevos Equipamiento							-			-						-															-				
<b>Total Pagos</b>							<b>837.661</b>			<b>4.564</b>						<b>420.391</b>	<b>1.739.405</b>														<b>837.661</b>				
<b>Ganancia Neta de Efectivo (Pérdidas)</b>							<b>-92.264</b>			<b>-4.564</b>						<b>325.006</b>	<b>-1.739.405</b>														<b>-92.264</b>				
<b>Superávit de Efectivo o Requerimiento de Préstamo</b>																																			
Efectivo al inicio (no para prestar)	1.875.900	1.875.900	1.875.900	1.875.900	1.875.900	1.875.900	1.875.900	1.783.636	1.783.636	1.783.636	1.779.073	1.779.073	1.779.073	1.779.073	2.104.079	364.673	364.673	364.673	364.673	364.673	364.673	364.673	364.673	364.673	364.673	272.410	272.410	272.410	272.410	208.373	208.373	208.373	208.373	208.373	
Efectivo Acumulado	1.875.900	1.875.900	1.875.900	1.875.900	1.875.900	1.875.900	1.783.636	1.783.636	1.783.636	1.779.073	1.779.073	1.779.073	1.779.073	2.104.079	364.673	364.673	364.673	364.673	364.673	364.673	364.673	364.673	364.673	364.673	364.673	272.410	272.410	272.410	272.410	208.373	208.373	208.373	208.373	208.373	-307.712
Balance de Efectivo Objetivo	17.295	17.295	17.295	17.295	17.295	17.295	17.295	17.295	17.295	17.295	17.295	17.295	17.295	17.295	17.295	17.295	17.295	17.295	17.295	17.295	17.295	17.295	17.295	17.295	17.295	17.295	17.295	17.295	17.295	17.295	17.295	17.295	17.295	17.295	17.295
<b>Superávit de Efectivo o Total (Préstamos) activos para mantener Balance de Efectivo Objetivo</b>	<b>1.858.605</b>	<b>1.858.605</b>	<b>1.858.605</b>	<b>1.858.605</b>	<b>1.858.605</b>	<b>1.858.605</b>	<b>1.766.341</b>	<b>1.766.341</b>	<b>1.766.341</b>	<b>1.761.778</b>	<b>1.761.778</b>	<b>1.761.778</b>	<b>1.761.778</b>	<b>2.088.784</b>	<b>347.379</b>	<b>347.379</b>	<b>347.379</b>	<b>347.379</b>	<b>347.379</b>	<b>347.379</b>	<b>347.379</b>	<b>347.379</b>	<b>347.379</b>	<b>347.379</b>	<b>255.115</b>	<b>255.115</b>	<b>255.115</b>	<b>255.115</b>	<b>191.078</b>	<b>191.078</b>	<b>191.078</b>	<b>191.078</b>	<b>191.078</b>	<b>-355.007</b>	
	<b>-95.604,89</b>																														<b>2.086.783,78</b>				
																																		<b>ALERTA</b>	