



**FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS
CARRERA DE INGENIERÍA FINANCIERA**

Trabajo de fin de Carrera titulado:

**OPTIMIZACIÓN DEL CAPITAL NETO DE TRABAJO EN EL HOTEL
ISABELA**

Realizado por:

JEANETTE AUGUSTA AGUILAR GAMBOA

Director del proyecto:

ING. SALOMÓN QUITO

Como requisito para la obtención del título de:

QUITO, 2004

CAPITULO I

MARCO TEÓRICO

1.1 INTRODUCCIÓN

Se entiende por Capital Neto de Trabajo a las diferentes formas de administrar los activos corrientes y pasivos corrientes; los mismos que son considerados como la liquidez de una empresa.

Para optimizar el manejo de dichas cuentas con una cantidad justa de financiamiento a corto plazo muchos administradores se basan en el principio de igualdad el mismo que establece financiar las necesidades de corto plazo con fuentes de corto plazo y las necesidades de largo plazo con fuentes de largo plazo; igualando el vencimiento de la fuente de fondos con la cantidad de tiempo en que los fondos se van a necesitar; siendo un factor relevante en la preparación de los presupuestos de capital.

El análisis de los estados de fondos de efectivo y capital de trabajo son una parte importante para las decisiones de preparación de presupuestos de capital por lo que se deben incluir en la evaluación de cada proyecto.

A partir de la crisis económica del país en los años noventa y nueve y dos mil gran parte del desarrollo económico se paralizó generando un clima de desconfianza que no ha permitido atraer inversión y reactivar las diferentes actividades económicas.

Por ello hoy en día es importante poder determinar y evaluar los proyectos de inversión de los diferentes sectores económicos del Ecuador, tomando en cuenta que el turismo y su rama hotelera son la tercera fuente de

ingresos para el presupuesto del Estado representando la maximización del Capital Neto de Trabajo un seguro para los futuros inversionistas.

Esta investigación pretende determinar cual es la manera más adecuada de mantener el Capital Neto de Trabajo en el Hotel Isabela, a través de la optimización de diferentes factores de desarrollo como el tiempo, con el fin de evitar una iliquidez que aumente el riesgo.

1.2 ANTECEDENTES GENERALES

Para el enfoque práctico de la Optimización del Capital Neto de Trabajo en la Industria Hotelera, se supone la existencia del Hotel Isabela en la ciudad de Quito. A continuación se presenta la misión, visión y objetivos de dicha empresa.



Foto #1
Fuente: Microsoft

La calidad y hospitalidad son las cualidades esenciales que caracterizan a las marcas hoteleras más reconocidas a nivel mundial. La sofisticación y el estilo han sido parte imprescindible de cada uno de los nuevos hoteles así como aquellos de gran trayectoria y tradición; ofreciendo una variedad de amenidades en la estancia de sus huéspedes cuyos planes varían entre reuniones, convenciones u ocio.

La gran afluencia de turistas nacionales y extranjeros hace imprescindible instalaciones amplias, apropiadas y confortables; de esta manera brindando un servicio de alta calidad ya que se cuenta con el personal capacitado; y con el transcurso de los años de existencia se implementen más servicios, con el fin de lograr la excelencia.

1.3 MISIÓN

Se fundamenta en un eslogan "Un lugar para descansar sin salir de la ciudad", el que ha seguido siendo a través del tiempo la manera graciosa y caliente de que los clientes se identifiquen como huéspedes de honor donde todo tipo de exigencia es válido en los recursos de la empresa, de la misma manera con la implantación de nuevos productos y servicios para la gente de negocios y viajeros del ocio tengan aún más razón de decir, "me hospedo en Isabela".

1.4 VISIÓN

Se basa en la cultura empresarial que está constituida por la forma de proceder de las personas que representan a la empresa, la misma que está relacionada con los valores de éstas, que son el conjunto de principios, creencias y reglas que regulan la gestión de la compañía, constituyendo la filosofía institucional y el soporte de la cultura organizacional; los valores del Hotel Isabela son:

- Ética
- Compromiso de la empresa
- Calidad en el servicio

1.5 OBJETIVOS

- Optimizar los recursos existentes para que el Hotel sea el mejor de la zona.
- Aprovechar la ubicación geográfica y climatológica de esta gran empresa.
- Concienciar al turista como a la población de la responsabilidad social que implica el manejo de nuestros recursos naturales y el ecosistema.
- Promocionar el Hotel para incrementar sus ventas, brindando un mejor servicio que el ofrecido por los otros hoteles existentes.
- Ratificar la existencia de una demanda insatisfecha, determinando si se solicitan otros servicios adicionales.
- Encaminar al Hotel Isabela a satisfacer la necesidad imperiosa de contar con un sitio que brinde los servicios más elementales, necesarios y exclusivos acordes al bienestar de las personas que visitan este lugar.

CAPITULO II

EL CAPITAL DE TRABAJO

2.1 EL CAPITAL DE TRABAJO

Por medio de un estudio se puede obtener la maximización de la inversión de los accionistas fundamentada en la información de la estructura financiera que proporciona el balance general de una empresa; la administración del capital de trabajo es una de las actividades que exige gran atención y tiempo ya que se trata de manejar cada una de las cuentas circulantes de la compañía con el fin de alcanzar un equilibrio entre los grados de utilidad y riesgo que maximizan el valor de la misma.

Al ser este el que mide en gran parte el nivel de solvencia y un margen de seguridad razonable para las expectativas de gerentes y administradores, tiene por objeto mantener la liquidez de la empresa en un nivel aceptable evitando así caer en un estado de insolvencia o quiebra.

2.1.1 DEFINICION

El Capital de Trabajo, generalmente ha significado la inversión de una empresa en activos corrientes o activos a corto plazo (efectivo, valores negociables, cuentas por cobrar e inventarios).

La administración del capital de trabajo, es importante ya que los activos circulantes de una empresa típica industrial representan más de la mitad de sus activos totales.

Mientras que el Capital de Trabajo Neto es la diferencia que existe entre el Activo y Pasivo Corriente o Circulante de una empresa, los mismos que deben presentar adecuadamente sus componentes separados de los otros activos de la empresa; tal relación resulta del hecho de que el activo circulante es una fuente u origen de efectivo, y el pasivo a corto plazo es una fuente de desembolsos de efectivo.

El Capital Neto de Trabajo también puede concebirse como la proporción de activos circulantes financiados mediante fondos a largo plazo que vienen a ser la suma de pasivos a largo plazo y el capital social de una empresa.

Su fórmula detallada es la siguiente:

$$\mathbf{CTN = AC - PC}$$

CTN = Capital de Trabajo Neto

AC = Activos Corrientes o Circulantes

PC = Pasivos Corrientes o Circulantes

$$\mathbf{CTN = Efectivo + Valores Negociables + Cuentas por Cobrar + Inventarios + Otros Activos Circulantes - (Cuentas por Pagar + Otros Pasivos Circulantes)}$$

También se puede añadir que una administración eficiente del Capital de Trabajo se ve reflejada en la optimización del tiempo de recuperación de la inversión; sin interferir en el desempeño de las operaciones normales de la empresa.

Siendo así como se cumple de manera eficiente el denominado Ciclo de Efectivo o Ciclo de Operación detallado gráficamente a continuación:

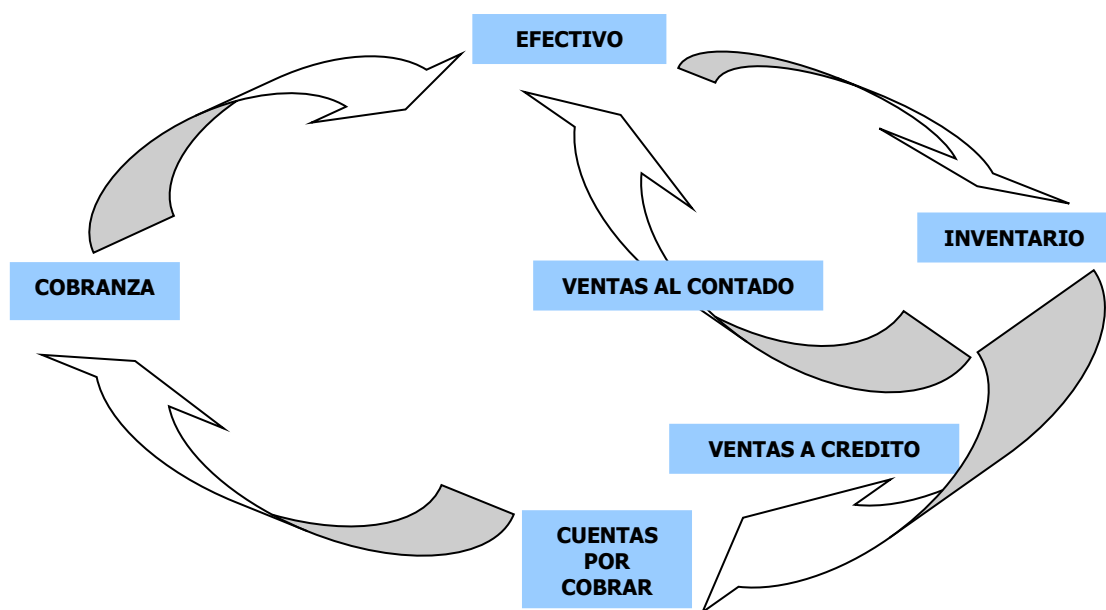


Gráfico #1

Fuente: Grupo Patria Cultural, Editorial Continental, 2002

Elaborado por: Augusta Aguilar

2.1.2 ACTIVOS CORRIENTES

Contablemente son aquellos activos líquidos; es decir, que se convierten en efectivo, pueden ser vendidos o utilizados normalmente o con facilidad en un período máximo de un año o ciclo operativo al ser superior.

Los activos corrientes previamente clasificados se los considera como información útil para ayudar a los usuarios de los estados financieros en el análisis de la situación financiera de la empresa; entre los elementos que los conforman están las inversiones a corto plazo, cuentas por cobrar y efectivo.

Su importancia radica ya que son el medio para obtener mercancías y servicios, cuya administración generalmente se centra en dos áreas:

- El presupuesto de efectivo que incluye proyecciones de los ingresos y gastos mensuales de efectivo de cada departamento dentro de la empresa los mismos que deben ser reportados contablemente por cada área.
- El control contable que viene a ser un medio indispensable para evitar el fraude y robo; además un buen sistema de control interno ayuda al alcance de objetivos como un manejo eficiente del efectivo, que incluye la contabilización precisa de las transacciones de efectivo, la preparación para las necesidades de endeudamiento y el mantenimiento de saldos de efectivo adecuados, pero no excesivos.

El efectivo en las operaciones de la empresa

Es el dinero depositado en un banco, por lo que una compañía bien manejada hace sus depósitos en relación a sus entradas diarias de efectivo como los ingresos de las cuentas por cobrar; la mayoría de los empresarios dicen que todo negocio necesita suficiente efectivo para pagar sus cuentas, puesto que una empresa que se queda sin efectivo se verá forzada a cerrar sus puertas.

El efectivo no es un activo muy productivo, es decir, genera poco o ningún ingreso como es el caso de las cuentas corrientes empresariales por lo que algunas prefieren guardar sus recursos en forma diferente al efectivo.

Flujo de efectivo

Las transacciones entre cuentas bancarias y los equivalentes de efectivo no aparecen en un estado de flujo de efectivo debido a que no afecta en el valor de efectivo que se tiene.

Manejo del efectivo

Es la recepción, control y contabilización de las transacciones y saldos de efectivo debido que se mueve fácilmente entre las cuentas bancarias y otros activos; es decir es el manejo de todos los recursos financieros de una empresa.

Las cuentas y efectivo por cobrar

Las cuentas por cobrar de una empresa forman parte del activo circulante que genera recursos económicos futuros; las mismas que no abarcan los documentos por cobrar, préstamos a funcionarios o empleados, anticipos a vendedores, agentes o compañías afiliadas, transferencias de mercancías a sucursales, impuestos por cobrar por ventas de activos no circulantes u otro activo que no sea mercancías.

Los inventarios en el negocio

El término inventario se utiliza para designar el proceso y el curso normal de producción para brindar un servicio; además el momento y la cantidad que los bienes o servicios de una empresa serán adquiridos.

Las inversiones temporales

Representan la colocación de las existencias de efectivo que no se necesitan o exceden en las operaciones normales de la empresa, y como su nombre lo indica, son a corto plazo por las necesidades que pueden presentarse en la empresa; por tanto deben ser fácilmente negociables y disponibles para su uso en el pago de Pasivos Circulantes. Estas incluyen depósitos a plazo en bancos, valores negociables como bonos y acciones, y otras inversiones como pagarés.

- Un problema fundamental es la determinación del valor de algunos activos. En la actualidad, por lo general se exige la valuación de los activos en el balance general al costo, en lugar del valor de mercado.

2.1.3 PASIVOS CORRIENTES

Son obligaciones que deben ser liquidadas mediante el uso de estos o la creación de otros pasivos corrientes; los mismos que también incluyen obligaciones no corrientes que son o serán exigibles dentro de un año o ciclo operativo si es mayor desde la fecha del balance general, aun cuando su liquidación posiblemente no se produzca dentro de dicho periodo; y obligaciones no corrientes que son exigibles por el acreedor debido a que el deudor ha violado una disposición del contrato de la deuda a la fecha del

balance general o dicha violación ha ocurrido a la fecha del balance general, pero que si en un período de gracia no ha sido satisfecha, el acreedor exigirá dicha obligación.

Un pasivo corriente que se espera sea refinanciado sobre una base a largo plazo puede clasificarse como no corriente si el deudor intenta refinanciar el pasivo y ha demostrado que tiene capacidad para realizarlo.

- Si se analiza estas dos cuentas de una manera conjunta se puede decir que al aumentar los Activos y disminuir los Pasivos el Capital se acrecienta.

2.2 LA LIQUIDEZ

Esta atiende a la incertidumbre que ocasiona el precio de cada activo y el tiempo que se requiere para convertir los activos en dinero; es decir la facilidad que la inversión realizada se convierte en efectivo, mediante lo cual se puede disminuir la inseguridad de la empresa al enfrentar sus deudas más urgentes (corto plazo).

Además existen decisiones que afectan la liquidez como son el manejo del efectivo, las inversiones temporales, políticas y procedimientos al conceder créditos (cuentas por cobrar), control de inventarios y el manejo de los activos fijos.

La liquidez de una empresa se mide también con un nivel cómodo de Capital de Trabajo ya que indica la solvencia y magnitud de riesgo financiero que enfrenta una entidad.

La liquidez asociada a las características de riesgo y rentabilidad brinda al inversionista la información necesaria que le permitirá decidir cual de ellas es la mas adecuada para lograr los objetivos financieros de la empresa.

2.3 RENTABILIDAD & RIESGO EN LA EMPRESA

La rentabilidad o rendimiento es la ganancia o pérdida total que enfrenta el accionista con relación a sus inversiones en un período de tiempo determinado; mientras que el riesgo o incertidumbre es poner en juego toda seguridad de rendimiento en relación a un activo específico, por lo que el inversionista muchas de las veces requiere de rendimientos más altos para tomar un riesgo mayor (aversión al riesgo).

Se dice que a mayor riesgo mayor rentabilidad; la administración del capital de trabajo se basa en que la rentabilidad es calculada por utilidades después de gastos frente al riesgo que es determinado por una posible insolvencia de la empresa para pagar sus obligaciones a medida que estas vencen; al ser este el caso la empresa puede caer en una insolvencia técnica, lo cual se mide por medio del índice de solvencia o el monto disponible de Capital Neto de Trabajo ya que mientras mayor sea este la empresa gozará de mayor liquidez.

Las utilidades de una Empresa pueden ser incrementadas de dos maneras lo cual es importante para entender por que la relación entre rentabilidad y riesgo son indispensables para una eficaz dirección y ejecución del capital de trabajo:

- Aumentar el nivel de ingresos por medio de las ventas.

- Reducir los costos pagando menos por las materias primas, salarios, o servicios prestados a la empresa.

Se puede también acotar que la Rentabilidad y el Riesgo de una inversión fortalece el proceso de crecimiento de cualquier economía cuya influencia es la rentabilidad de la inversión y el riesgo que debe enfrentar el inversionista al invertir en un país, sector o empresa determinada.¹

La rentabilidad de la inversión depende de varios factores:

- Como la competitividad general del país se enfoca en el sector donde se analiza la inversión, la misma que podría verse afectada por los costos, calidad y disponibilidad de la mano de obra; por la disponibilidad y calidad de insumos; la disponibilidad y eficiencia de la infraestructura social como el transporte; etc.
- El Mercado también juega un papel muy importante al hablar de accesibilidad sin restricciones hacia este, por lo que al hablar de economías pequeñas como la nuestra el tamaño de crítico; ya que los mercados mundiales en su mayoría están protegidos, de no ser así los problemas de mercado no existirían sino solo la competencia de ofertas de mejores insumos o servicios a los mas bajos costos para los inversionistas.

¹ INTERNET, <http://ecunet.unet.edu.ve>

En cambio el **Riesgo de una inversión** se ve afectado por:

- El riesgo de mercado ya que existe la posibilidad de que ciertos mercados sean cerrados luego de haber sido realizada la inversión. (MERCOSUR)
- El riesgo país siendo el más importante en países subdesarrollados como el nuestro debido a la existencia de agentes como la inestabilidad política/social que normalmente afectan a las pautas de inversión incrementando el peligro; la inestabilidad económica ocasionando que los ingresos/ventas basados en el mercado interno normalmente son muy volátiles con lo cual se reduce lo predecible de ingresos futuros de la empresa; la inseguridad jurídica como cambios en la regulación laboral que incrementa los beneficios de los trabajadores, cambios en la estructura tributaria que aumente los impuestos a las utilidades, etc.; y la corrupción que ahuyenta a inversionistas por este tipo de prácticas con falta de ética profesional.

2.4 USOS Y APLICACIONES DEL CAPITAL DE TRABAJO

El uso del Capital Neto de Trabajo es necesario para evaluar la liquidez de la empresa, debido que en cuanto mayor sea el margen en que los activos de una empresa cubren sus obligaciones a corto plazo, se generará más capacidad de pago en sus deudas al momento del vencimiento.

En la mayoría de las empresas las entradas y salidas de dinero en efectivo no se hallan sincronizadas; por ello es necesario contar con cierto nivel de Capital Neto de Trabajo, puesto que mientras mayores sean los ingresos a caja menor será la necesidad de la empresa en capital de trabajo por eso los desembolsos de efectivo resultantes de pasivos a corto plazo son hasta cierto

punto impredecibles de la misma manera que los documentos y pasivos acumulados por pagar.

Las empresas con entradas de efectivo más inciertas deben mantener niveles de activo circulante adecuados para cubrir los pasivos a corto plazo. Dado que usualmente no se puede hacer coincidir las recepciones de dinero con los gastos de éste, siendo indispensable que las fuentes de entradas superen a los egresos.

El estado de origen y aplicación de capital de trabajo es similar al estado de origen y aplicación de caja, excepto que a los activos y pasivos circulantes no se les realiza un ingreso por separado, sino que se efectúa el cambio correspondiente de capital de trabajo en una sola partida.

Al darse el caso que los activos circulantes aumenten en menor proporción que los pasivos circulantes, el resultado final será un origen de fondos, entonces el acrecentamiento en activos circulantes se torna en una utilización de fondos, que da origen al aumento de pasivos circulantes (origen de fondos).

En conclusión los estados de origen y aplicación de caja y capital de trabajo permiten que el gerente financiero analice los flujos de caja pasados y posiblemente futuros de la empresa, lo que permitirá examinar si se han dado cambios en las políticas financieras empresariales; dejando la pauta para determinar si un proyecto es factible al momento de contar con la disponibilidad de financiamiento para las operaciones organizacionales.

Los principales usos o aplicaciones del capital de trabajo son:

- Declaración de dividendos en efectivo.

- Compra de activos no corrientes (planta, equipo, inversiones a largo plazo en títulos valores comerciales).
- Reducción de deuda a largo plazo.
- Recompra de acciones de capital en circulación.
- Financiamiento que surge inesperadamente en las operaciones diarias de la empresa. Crédito comercial, otras cuentas por pagar y acumulaciones.
- Métodos de financiamiento en donde cada activo es compensado con un instrumento de financiamiento cuyo vencimiento es aproximado, se lo conoce también como perspectiva de protección.
- El empleo del Capital Neto de Trabajo en la utilización de fondos se enfoca en la idea de que los activos circulantes disponibles, que conceptualmente pueden convertirse en efectivo en un periodo breve, los mismos que se destinan al pago de deudas u obligaciones presentes, de la misma forma que el efectivo.

2.5 EL CAPITAL DE TRABAJO EN LA EXPANSION DEL NEGOCIO

La expansión de una actividad se da en relación a la magnitud de ésta en cada empresa en particular ya que al hablar de incrementar o acrecentar una organización se debe tomar en cuenta que la necesidad de realizar inversiones iniciando con la capacidad de disponer de la porción más líquida de una organización como son sus activos corrientes y en base a estos decidir la capacidad de cobertura recurriendo a pasivos corrientes o a largo plazo, incurriendo en el aumento de la inversión del Capital de Trabajo empresarial detallada como parte fundamental en un proyecto de inversión que en inicios es

poco predecible para lo que se utilizan pronósticos que contemplen cambios inesperados.

En definitiva en el lapso de un alza en el Capital de Trabajo se ocasiona un declive en el flujo neto de caja y viceversa, pero a la culminación del período de inversión el capital de trabajo debe descender a cero dando como resultado un ingreso en caja.²

² LAWRENCE SCHALL, Charles. Administración Financiera. Editorial MC. Graw Hill. México D.F. Segunda Edición. 1988. 858 pp.

CAPITULO III

ADMINISTRACION DEL CAPITAL DE TRABAJO

3.1 ANTECEDENTES DE LA INDUSTRIA HOTELERA EN EL ECUADOR

"Los países Miembros de la OEA ven al turismo como una importante actividad económica, valiosa para la promoción del entendimiento de la gente de la Américas. Por esta razón, Gobernantes, Estados y la OEA han dado importantes pasos para incrementar el flujo turístico y mejorar la industria turística. Ellos también reconocen que el turismo es una importante fuerza conductora en desarrollo económico y crecimiento, y que el mundo occidental es la segunda fuente en importancia de ingresos y salarios provenientes del turismo". Según la Primera Cumbre de las Américas. Cumbre de Miami 1994.³

El turismo es una industria, dentro de la cuál se hallan diversas maneras de promoverlo (Hotelería), pero con la gran diferencia de que esta no contamina como otras sino que su mayor reto es mantener y promover el ambiente en el que se desarrolla.

En los últimos años el Ecuador ha desarrollado notablemente su actividad turística aunque relativamente pequeña por ser un país pequeño en territorio, pero muy rico al contar con la mayor diversidad vegetal y animal del mundo; lo cual se puede observar en una variedad de entornos geográficos y biológicos totalmente diferentes; cuyo acceso y ubicación aunque muchas veces no favorable se convierte en algo esencial para su atractivo turístico; sin descartar su riqueza cultural y calidad humana.

³ INTERNET. CAMARA DE TURISMO, Inversiones en Turismo del Ecuador.

En la actualidad el turismo representa la tercera actividad económica generadora de divisas, pese a la época difícil por la que esta atravesando el país.

Con el turismo se han generado más de diez mil empleos directos y veinte y cinco mil indirectos por diversas actividades, lo que produce bienes y servicios para el consumo turístico como restaurantes, sitios de recreación, lugares de descanso y confort; lo cual genera una balanza comercial positiva.

Siendo así como cadenas hoteleras nacionales e internacionales han edificado o mejorado recientemente modernas y cómodas instalaciones para los turistas dejando aún muy buenas perspectivas de inversión en esta actividad industrial.

3.2 PROGRAMA DE VENCIMIENTO DEL FINANCIAMIENTO DEL NEGOCIO

Parte fundamental de la toma de decisiones para el financiamiento consiste en el análisis de los activos y pasivos circulantes, es decir, la forma en que se usan los primeros para financiar los segundos.

Existen dos estrategias para la determinación apropiada del uso de pasivos a corto y largo plazo; la estrategia conservadora y la estrategia agresiva, dentro de las cuáles existen consideraciones importantes entre el uso de financiamiento a corto y largo plazo, análisis que se puede realizar en base al riesgo y a la rentabilidad.⁴

⁴ LAWRENCE, Gitman. Principios de Administración Financiera. Editorial Pearson Educación. México D.F. Octava Edición. 2000. 593 pp.

3.2.1 ESTRATEGIA DE FINANCIAMIENTO AGRESIVA

Esta estrategia se caracteriza por utilizar el financiamiento a corto plazo para sus necesidades temporales y parte de las permanentes cuyo valor residual en cambio se financian a largo plazo.

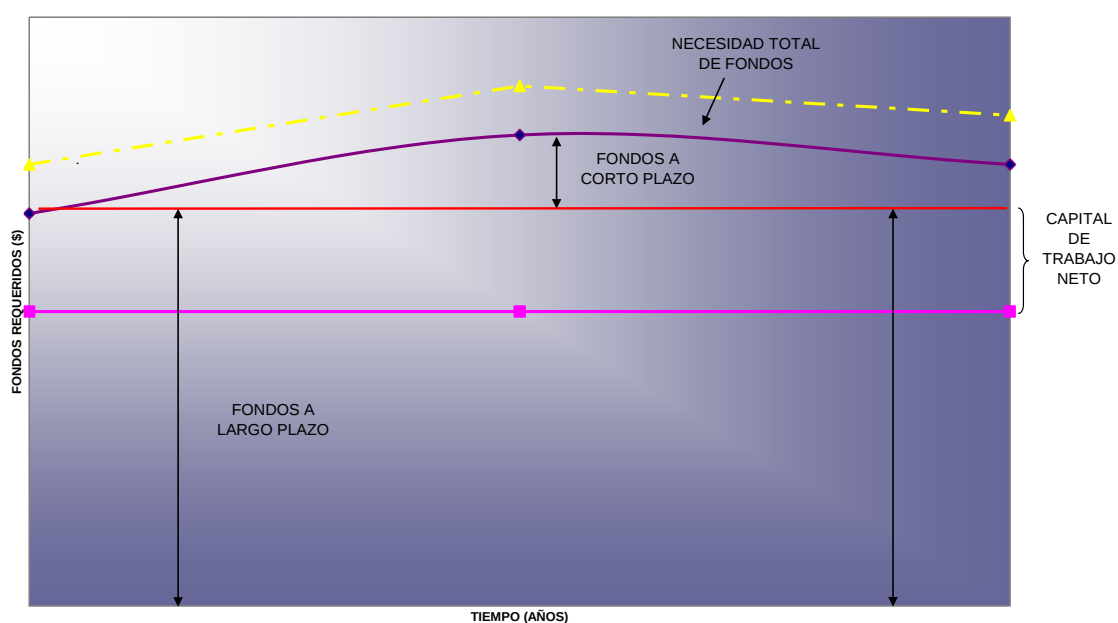


Gráfico #2

Fuente: LAWRENCE, Gitman. Principios de Administración Financiera, página 497

Elaborado por: Augusta Aguilar

Consideraciones sobre los Costos

En base a esta consideración para obtener el costo total de una estrategia de financiamiento se la realiza multiplicando la necesidad temporal de fondos (créditos promedio a corto plazo) y la necesidad permanente de fondos (préstamos promedio a largo plazo), por el porcentaje del costo anual de financiamiento a corto y largo plazo respectivamente.

Consideraciones sobre el Riesgo

La estrategia agresiva al manejarse con un capital neto de trabajo mínimo (activos corrientes permanentes) se financia con fondos a largo plazo; y resulta de la diferencia entre la necesidad permanente de fondos y los activos fijos; siendo muy arriesgada también por la necesidad de acudir a sus fondos a corto plazo y las empresas al tener dichos fondos limitados pueden enfrentar aprietos para satisfacer necesidades inesperadas de fondos.

3.2.2 ESTRATEGIA DE FINANCIAMIENTO CONSERVADORA

Este tipo de estrategia busca financiar las necesidades de la empresa con fondos a largo plazo y tener el financiamiento a corto plazo solo para posibles eventualidades. Dicha estrategia ignora las fuentes de financiamiento espontáneas a corto plazo como las cuentas por cobrar y cargos por pagar.

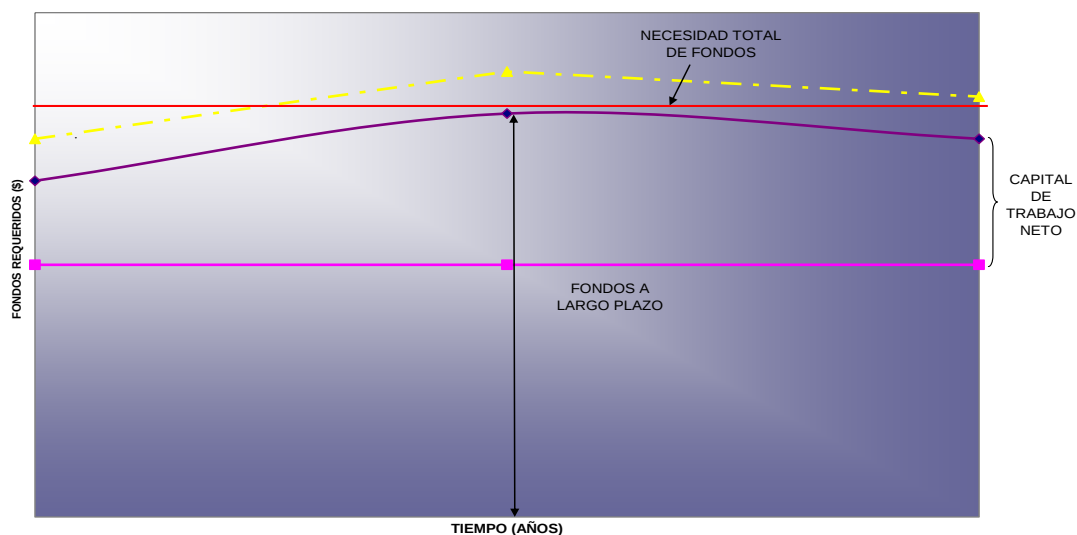


Gráfico #3

Fuente: LAWRENCE, Gitman. Principios de Administración Financiera, página 499

Elaborado por: Augusta Aguilar

Consideraciones sobre los Costos

Se puede entender esto al comparar el costo total de esta estrategia obtenida de la multiplicación del financiamiento a largo plazo que representa a la necesidad máxima de la empresa en un período de tiempo determinado por el costo anual de fondos a largo plazo; se puede decir que la ésta estrategia genera más gastos que se refleja en la línea punteada del gráfico y representa el nivel de fondos innecesarios; los mismos que serán difícilmente trasladados a un costo menor que el de la estrategia agresiva.

Consideraciones sobre el Riesgo

Se adquiere el capital neto de trabajo de la diferencia entre el financiamiento a largo plazo y los activos fijos de la sociedad; en esta estrategia el riesgo es bajo ya que la empresa al no disponer de su capacidad de obtener préstamos a corto plazo; o sea si el financiamiento total requerido alcanzara el nivel de la línea entrecortada de la gráfica y no caer en una insolvencia técnica será indispensable la capacidad requerida en préstamos a corto plazo.

- Sin embargo al hablar de Estrategias para una empresa se puede concluir que la estrategia agresiva al excluirse de pagos innecesarios de intereses es más beneficiosa que la estrategia conservadora aunque implica un riesgo mayor; pero si se busca una estrategia de financiamiento aceptable para la firma se debe buscar un equilibrio entre las dos.

3.3 EL MONTO DEL ACTIVO CIRCULANTE

Consiste en encontrar el nivel óptimo de activos circulantes cuantificando la rentabilidad en base al riesgo, sin que los activos fijos sufran una alteración.

Por tanto, mientras mas alta sea la razón de activo circulante a activo total la política de capital de trabajo de la empresa es menos riesgosa aunque esto último depende de los niveles de producción, por consiguiente a mayor producción mayores serán las necesidades de inversión en activos corrientes obteniendo una relación no lineal; mostrándolo de otra manera un mayor rendimiento se fundamenta en la dimensión que alcancen los activos circulantes a activos fijos.⁵

3.4 FUENTES DE FINANCIAMIENTO Y DECISIONES DE INVERSION SOBRE EL ACTIVO CIRCULANTE

La forma de financiamiento de los activos circulantes así como la proporción de los mismos son dos partes fundamentales de la administración del Capital de Trabajo que tienen relación entre sí, por lo que es necesario su análisis en conjunto, a continuación se estudiará dichos aspectos en torno a dos parámetros⁶:

1. Incertidumbre y Margen de Seguridad
2. Riesgo y Rentabilidad

⁵ VAN HORNE, James C. Fundamentos de Administración Financiera, Editorial Prentice - Hall, Hispanoamericana S.A. México D.F. Sexta Edición. 1988. 815 pp.

⁶ Idem

INCERTIDUMBRE Y MARGEN DE SEGURIDAD

En condiciones de certeza, una compañía puede proyectar su programa de vencimiento de la deuda para que éste coincida con sus flujos de efectivo netos a futuro, es decir, se logrará una maximización de utilidades ya que se eliminarán activos líquidos de bajo rendimiento y se usará únicamente el financiamiento necesario.

En la práctica, no existen los mercados perfectos y por ende no es probable una condición de certeza. En mercados ineficientes se elaboran pronósticos de los flujos generados asignándole una probabilidad a cada uno; con estos datos se planea un margen de seguridad para la compañía. A medida que la dispersión de la distribución de probabilidades crece mayor será el margen de seguridad necesario de la compañía.

Para un mejor entendimiento a continuación se presentan dos escenarios bajo el supuesto de que no es posible recurrir a préstamos financieros:

ESCENARIO 1

La empresa al tener egresos inesperados decide brindar un margen de seguridad en base al aumento de activos líquidos, es decir, se buscará asignar fondos a activos de bajo rendimiento.

ESCENARIO 2

La empresa decide solucionar sus egresos inesperados con una prórroga de vencimiento del financiamiento, en otras palabras la compañía prefiere pagar intereses sobre un capital que ya no se necesita, cabe recalcar que las

obligaciones a largo plazo tienen un costo más alto que las deudas a corto plazo.

RIESGO Y RENTABILIDAD

Otra consideración importante para la decisión sobre el margen de seguridad es el riesgo y la rentabilidad. Se puede optimizar dicho margen al comparar los costos estimados de quedarse sin liquidez con los beneficios perdidos por usar una solución en particular, o bien comparar la reducción en el costo estimado de la falta de efectivo con el costo de oportunidad por tomar esa decisión.

Generalmente la decisión óptima se da cuando el costo de oportunidad marginal es similar a la reducción marginal en el costo estimado de falta de efectivo. Este método presenta complicaciones ya que es difícil cuantificar el último costo mencionado (deterioro calificación crediticia e imposibilidad de pago de obligaciones intangibles).

Por las dificultades mencionadas anteriormente los administradores toman de forma subjetiva los costos por la posibilidad de falta de efectivo, ya que simplemente le asignan un nivel de riesgo límite. Si una compañía alarga su programa de vencimiento del financiamiento, reduce la posibilidad de insolvencia técnica (suspensión de pagos) al igual que el aumento de activos líquidos, sin olvidar que cualquiera de las dos opciones puede causar un decremento en las actividades.

La gerencia debe determinar cual es la solución con menor costo dado cierto nivel de riesgo, esta decisión debe estar acorde con la maximización de la riqueza del accionista. Dado el caso de que la compañía tenga la posibilidad de obtener préstamos en emergencias, menor será su necesidad de ofrecer un margen de seguridad en base a los dos escenarios planteados anteriormente.

Si se accede a un préstamo es conveniente la comparación de los costos de los contratos de endeudamiento (saldos de compensación, intereses y uso de la capacidad de deuda) con el costo de otras soluciones, sin embargo, el apalancamiento también tiene límites.

CAPITULO IV

DEFINICION DEL PLAN DE NEGOCIOS DEL HOTEL ISABELA

4.1 IMPORTANCIA

Para la mayoría de las empresas es un factor preocupante la liquidez, por cuanto esta debe mantenerse razonablemente estable con relación al promedio de la industria; por ello es indispensable disponer de la cantidad necesaria de dinero con el fin de que el sector opere de la mejor manera logrando así atraer mayores y mejores inversiones provocando así que las decisiones administrativas y financieras sean las adecuadas en pro del desarrollo de la compañía.

Para la selección del tema a investigar se van a considerar los conceptos financieros relacionados al Capital Neto de Trabajo, tomando como punto de partida los antecedentes del sector hotelero para después adentrarnos en el análisis situacional y financiero del Hotel Isabela.

También será necesario tener fuentes claras de consulta que vayan acorde con la actividad a emprender para lo cual en el desarrollo se mostrarán términos conceptuales y cálculos indispensables a medida del progreso de la misma.

4.2 PRESENTACION DE ESTADOS FINANCIEROS

En los Estados Financieros Consolidados se presentan los resultados de las operaciones de una empresa, por tanto, representan instrumentos

indispensables en la toma de decisiones ya que son la referencia para el cálculo de las razones financieras.

4.2.1 BALANCE GENERAL

En el Balance General, también denominado Estado de Situación Financiera se registran las tres categorías contables como son el activo, pasivo y patrimonio; el mismo que es preparado por todas las empresas uno al final de cada año y por la mayoría al finalizar cada mes; esclareciendo así los recursos con que dispone la empresa, sus deudas u obligaciones y las inversiones de sus accionistas.

Los **Activos** representan todos los recursos económicos que posee una empresa y constituyen un beneficio económico a futuro.

En lo que se refiere a **Pasivos**, éstos están conformados por las deudas y obligaciones, es decir, representan la parte de los activos financiados de la empresa por terceros. Hay dos tipos de cuentas de pasivo como son las obligaciones a largo plazo y las obligaciones a corto plazo.

El **Patrimonio** constituye la inversión realizada por los dueños o accionistas de la empresa, cuyo incremento se verá reflejado al existir un flujo positivo de ingresos.

BALANCE GENERAL HOTEL ISABELA		
	AÑO 1	AÑO 2
ACTIVOS		
Activos Corrientes		
Caja-Bancos	\$330.119	\$91.796
Inversiones Temporales	0	576.670
Cuentas por Cobrar Neto	366.915	341.154
Inventarios	134.910	146.706
Pagos Anticipados	36.431	39.640
Otros Activos Corrientes	4.484.433	294.789
Total Activos Corrientes	\$5.352.807	\$1.490.753
Activos Fijos	14.383.426	18.122.830
TOTAL ACTIVOS	\$19.736.233	\$19.613.583
PASIVOS Y PATRIMONIO		
Pasivos Corrientes		
Bancos y Financieras a Corto Plazo	\$620.591	\$860.673
Comercio: Documentos / Cuentas por Pagar	352.250	430.233
Gastos Acumulados por Pagar y Provisiones	66.946	98.089
Impuestos por Pagar	0	0
Emisión de Obligaciones	206.667	0
Otros Pasivos Corrientes	0	42.898
Porción Corriente - Deuda L/P	540.030	1.552.878
Total Pasivos Corrientes	\$1.786.483	\$2.984.770
Bancos y Financieras a Largo Plazo	\$812.785	\$201.987
Comercio: Largo Plazo	\$0	\$0
Provisiones	\$0	\$0
Reservas Diferidas	\$0	\$0
Otros Pasivos No Corrientes (Emisión Obligación)	\$1.653.334	\$888.889
Otros Pasivos a Largo Plazo (Jubilaciones)	\$133.336	\$196.931
Total Pasivos Largo Plazo	\$2.599.454	\$1.287.807
Total Pasivos	\$4.385.937	\$4.272.577
Patrimonio		
Capital Social Pagado	\$11.104.979	\$12.209.500
Utilidad del Ejercicio	133.546	315.186
Reservas de Capital	4.045.455	3.446.692
Reservas	\$66.316	\$0
Menos: Utilidades No Distribuidas	\$0	\$0
Total Patrimonio	\$15.350.296	\$15.341.006
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	\$19.736.233	\$19.613.583

Cuadro #1

Fuente: Augusta Aguilar

4.2.2 ESTADO DE RESULTADOS

Denominado también Estado de Pérdidas y Ganancias o Estado de Operaciones de una entidad en un lapso de tiempo determinado; el mismo que mide el desempeño de la empresa reflejado en la información individualizada más importante de una empresa como es la Utilidad o Pérdida Neta del ejercicio (Ingresos menos los Gastos).

Este se compone de tres cuentas que son las Ventas, Costos y Utilidades.

Las Ventas es el ingreso producido de la venta de mercancías. En el Estado de Resultados se reflejan las ventas netas, que es el Ingreso en Ventas Totales (etapa de envío de mercancía al consumidor omitiendo el pago) menos Devoluciones y Descuentos en ventas). Estas dan probabilidad de utilidades más altas.

La Utilidad está comprendida por la Utilidad Neta (cifra más significativa en el Estado de Resultados) y la Utilidad Bruta que en entidades comerciales es importante al representar el beneficio obtenido del cálculo del costo de las mercancías vendidas.

Es relevante un análisis a cerca de la contribución dada por cada uno de los productos vendidos, puesto que ayuda a realizar acciones útiles y oportunas para la empresa; para lo cuál tenemos:

$$\% \text{ UTILIDAD} = \frac{\text{Precio de Venta Unitario} - \text{Costo Unitario}}{\text{Precio de Venta Unitario}}$$

- Los cambios en el estado de resultados pueden tener un impacto positivo o negativo en el balance general, y por ende los cambios en el balance general afectan al estado de pérdidas y ganancias.

ESTADO DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS HOTEL ISABELA		
	AÑO 1	AÑO 2
CONCEPTO		
Ventas Netas	\$3.836.655	\$4.054.652
Menos: Costo de la Mercancía Vendida	1.828.712	2.326.987
Utilidad Bruta	\$2.007.943	\$1.727.666
Menos: Gastos operativos		
Gastos de Ventas	\$0	\$0
Generales y administrativos	2.075.109	2.056.545
Gastos de Leasing	0	0
Gasto Depreciación	0	0
Otros	0	0
Total Gastos Operativos	\$2.075.109	\$2.056.545
Utilidad Operativa	(\$67.166)	(\$328.879)
Más: Ingresos Financieros	\$454.670	\$0
Más: Otros Ingresos	\$151.095	\$341.023
Menos: Otros Gastos (+)	\$43.735	\$0
Menos: Diferencial Cambiario	\$0	\$0
Menos: Gasto Interés	448.787	327.329
Utilidad neta antes de impuestos	\$133.546	(\$315.185)
Menos: Impuesto a la Renta	0	0
Más: R.E.I.	0	0
Utilidad Neta	\$133.546	(\$315.185)

Cuadro #2

Fuente: Augusta Aguilar

CAPITULO V

ANALISIS FINANCIERO VERTICAL DEL HOTEL ISABELA

5.1 ANÁLISIS VERTICAL DEL BALANCE GENERAL

Una importante herramienta del estudio financiero es el análisis vertical que es un procedimiento donde se relaciona cada cuenta del balance general con la de activos totales, aunque no se repara en los cambios de las cuentas año tras año permite conocer las variaciones de la importancia porcentual de cada cuenta con respecto al activo total.

Con este análisis se presentará la estructura de los activos y pasivos corrientes del Hotel Isabela, y con estos resultados se brinda una mejor perspectiva del uso de los fondos de la industria hotelera y como han sido financiados a través de los años.

A continuación se presenta los detalles necesarios para la implementación de un análisis vertical a los balances generales del hotel anteriormente mencionado.

**ANÁLISIS VERTICAL DEL BALANCE GENERAL
HOTEL ISABELA**

	AÑO	VARIACION	AÑO	VARIACION
	1	(%)	2	(%)
ACTIVOS				
Activos Corrientes				
Caja-Bancos	\$330.119	1,67%	\$91.796	0,47%
Inversiones Temporales	0	0,00%	576.670	2,94%
Cuentas por Cobrar Neto	366.915	1,86%	341.154	1,74%
Inventarios	134.910	0,68%	146.706	0,75%
Pagos Anticipados	36.431	0,18%	39.640	0,20%
Otros Activos Corrientes	4.484.433	22,72%	294.789	1,50%
Total Activos Corrientes	\$5.352.807	27,12%	\$1.490.753	7,60%
Activos Fijos	14.383.426	72,88%	18.122.830	92,40%
TOTAL ACTIVOS	\$19.736.233	100,00%	\$19.613.583	100,00%
PASIVOS Y PATRIMONIO				
Pasivos Corrientes				
Bancos y Financieras a Corto Plazo	\$620.591	3,14%	\$860.673	4,39%
Comercio: Documentos / Cuentas por Pagar	352.250	1,78%	430.233	2,19%
Gastos Acumulados por Pagar y Provisiones	66.946	0,34%	98.089	0,50%
Impuestos por Pagar	0	0,00%	0	0,00%
Emisión de Obligaciones	206.667	1,05%	0	0,00%
Otros Pasivos Corrientes	0	0,00%	42.898	0,22%
Porción Corriente - Deuda L/P	540.030	2,74%	1.552.878	7,92%
Total Pasivos Corrientes	\$1.786.483	9,05%	\$2.984.770	15,22%
Bancos y Financieras a Largo Plazo	\$812.785	4,12%	\$201.987	1,03%
Comercio: Largo Plazo	\$0	0,00%	\$0	0,00%
Provisiones	\$0	0,00%	\$0	0,00%
Reservas Diferidas	\$0	0,00%	\$0	0,00%
Otros Pasivos No Corrientes (Emisión Obligación)	\$1.653.334	8,38%	\$888.889	4,53%
Otros Pasivos a Largo Plazo (Jubilaciones)	\$133.336	0,68%	\$196.931	1,00%
Total Pasivos Largo Plazo	\$2.599.454	13,17%	\$1.287.807	6,57%
Total Pasivos	\$4.385.937	22,22%	\$4.272.577	21,78%
Patrimonio				
Capital Social Pagado	\$11.104.979	56,27%	\$12.209.500	62,25%
Utilidad del Ejercicio	133.546	0,68%	315.186	1,61%
Reservas de Capital	4.045.455	20,50%	3.446.692	17,57%
Reservas	\$66.316	0,34%	\$0	0,00%
Menos: Utilidades No Distribuidas	\$0	0,00%	\$0	0,00%
Total Patrimonio	\$15.350.296	77,78%	\$15.341.006	78,22%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	\$19.736.233	100,00%	\$19.613.583	100,00%

Cuadro #3

Fuente: Cuadro #1. Balance General Hotel Isabela

Elaborado por: Augusta Aguilar

5.1.1 CAMBIOS EN LA ESTRUCTURA DEL ACTIVO

Existen variaciones importantes en lo que se refiere al activo total que va del 72,88% al 92,40% con respecto al activo total, sin embargo la variación porcentual más importante se dio en la cuenta de otros activos corrientes cuya variación fue de 21,22%, cuya fluctuación fue causada por la venta de otros activos corrientes de compañías relacionadas.

El nivel de efectivo de la compañía ha aumentado, a pesar que este incremento es notorio sigue sin ser significativo con respecto al activo total.

Para el año 2, se han realizado inversiones temporales las mismas que ahora representan el 2.94% sobre el total.

A continuación se presenta gráficamente la estructura del activo total correspondiente a los años 1 y 2.

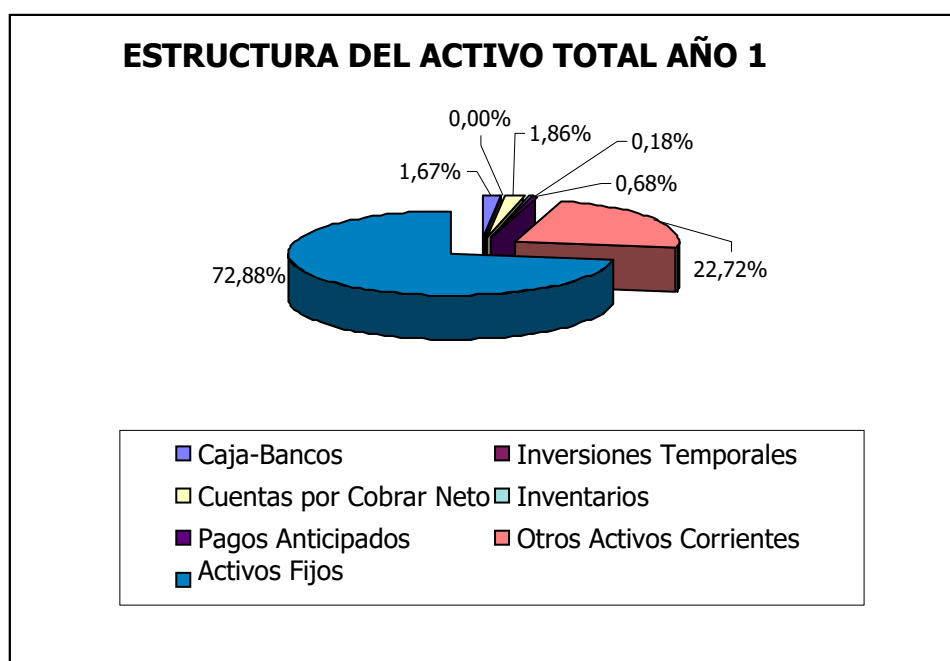


Gráfico #4

Fuente: Cuadro #3

Elaborado por: Augusta Aguilar

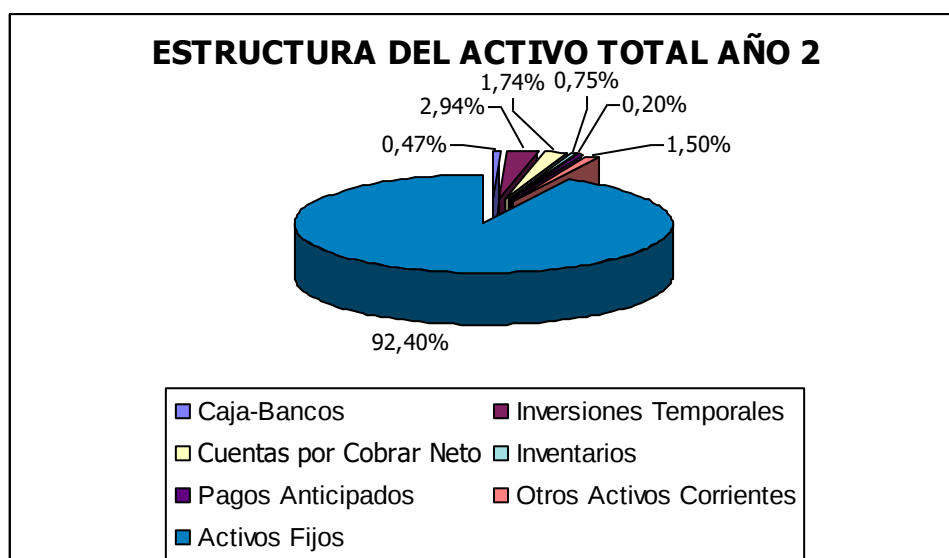


Gráfico #5
Fuente: Cuadro #3
Elaborado por: Augusta Aguilar

5.1.2 CAMBIOS EN LA ESTRUCTURA DEL PASIVO Y PATRIMONIO

No existen variaciones muy significativas en lo referente al patrimonio, dentro del pasivo si existen fluctuaciones importantes como: la porción corriente de deuda a largo plazo que se incrementó en 5,18% en lo referente a su relevancia porcentual sobre el activo total.

Se han cancelado parte de las obligaciones contraídas con bancos y financieras a largo plazo pasando de 4,12% a 1,03% sobre la cifra base, por el contrario de la porción corriente de la deuda a largo plazo.

Otros pasivos no corrientes como la emisión de obligaciones disminuyeron su participación relativa sobre el total en un 3,85% sobre sus pasivos corrientes.

En general, se han mantenido las proporciones de financiamiento con deuda y recursos propios, los cambios se han dado dentro de la estructura interna de los pasivos a corto y largo plazo.

En los siguientes gráficos se expresa de forma más didáctica la distribución de estas cuentas.

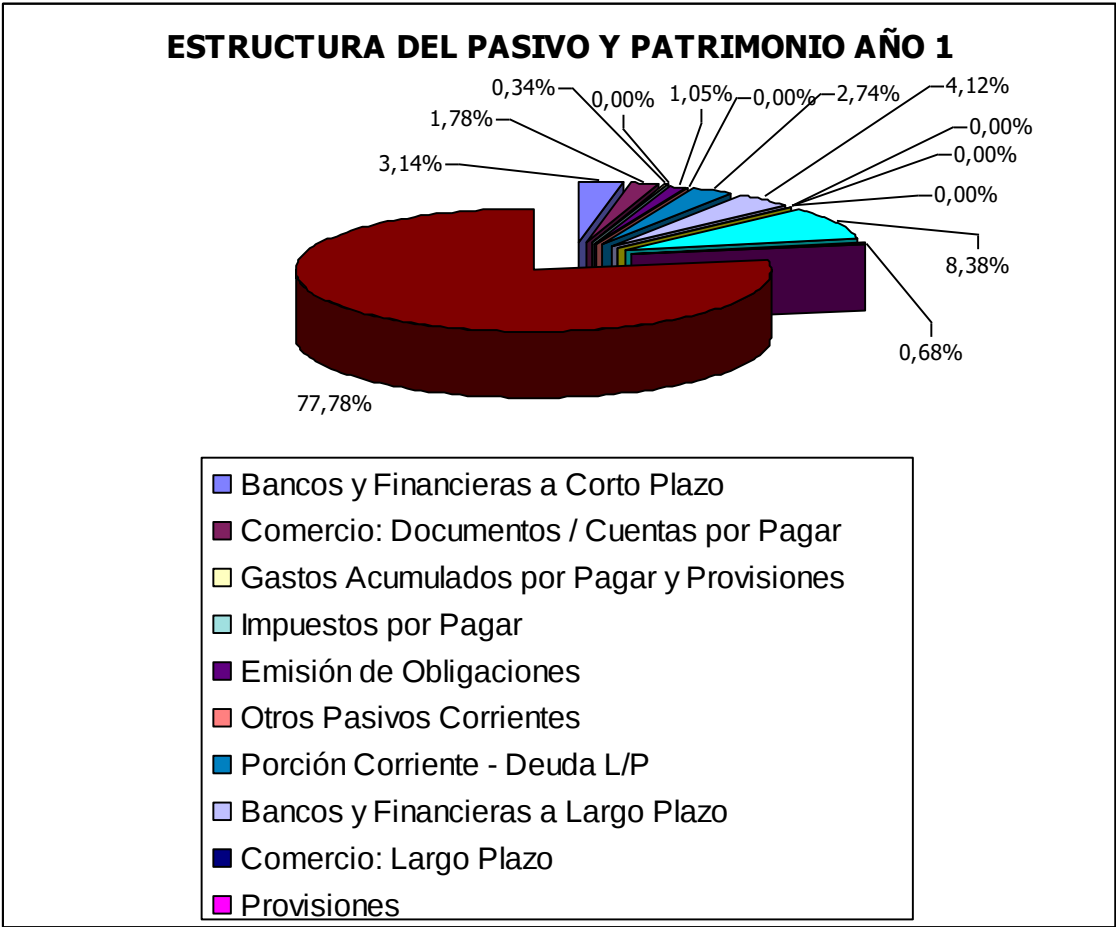


Gráfico #6
Fuente: Cuadro #3
Elaborado por: Augusta Aguilar

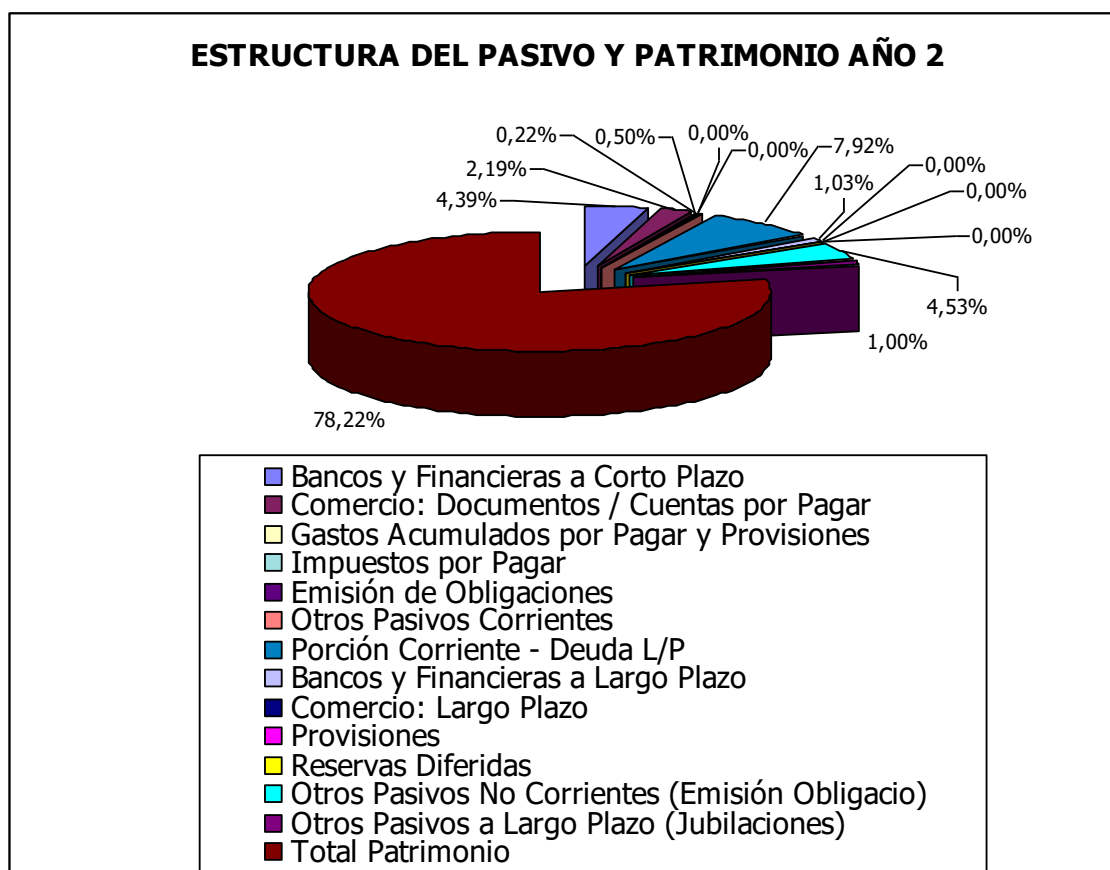


Gráfico #7

Fuente: Cuadro #3

Elaborado por: Augusta Aguilar

5.1.3 CALCULO DEL CAPITAL DE TRABAJO

Para un mejor análisis es necesario considerar como los cambios en la estructura de activos y pasivos corrientes ha afectado el valor del capital neto de trabajo.

AÑO	ACTIVO CORRIENTE	PASIVO CORRIENTE	CAPITAL DE TRABAJO NETO
1	27,12%	9,05%	18,07%
2	7,60%	15,22%	-7,62%

Cuadro #4

Fuente: Cuadro #3

Elaborado por: Augusta Aguilar

Como se puede apreciar en el cuadro anterior, existe una disminución drástica en el Capital de Trabajo para el año 2 llegando hasta una disminución del 7,62%. Esta reducción es causa obvia de la baja en el rubro de activos corrientes y el incremento de los pasivos a corto plazo.

5.1.4 VARIACIONES EN LA COMPOSICION DEL ACTIVO CORRIENTE

El activo corriente se ha reducido drásticamente como consecuencia de la disminución de la cuenta otros activos corrientes. Los activos corrientes del Hotel Isabela se encuentran conformados por:

Caja y Bancos, Inversiones Temporales, Cuentas por Cobrar Neto, Inventarios, Otros Activos Corrientes y Pagos Anticipados. Las variaciones de estas cuentas indican que apenas el 7,60% del Activo Total es de corto plazo, en otras palabras la empresa redujo sus Activos más líquidos.

Los gráficos siguientes muestran la estructura del Activo Corriente para el año 1 y 2.

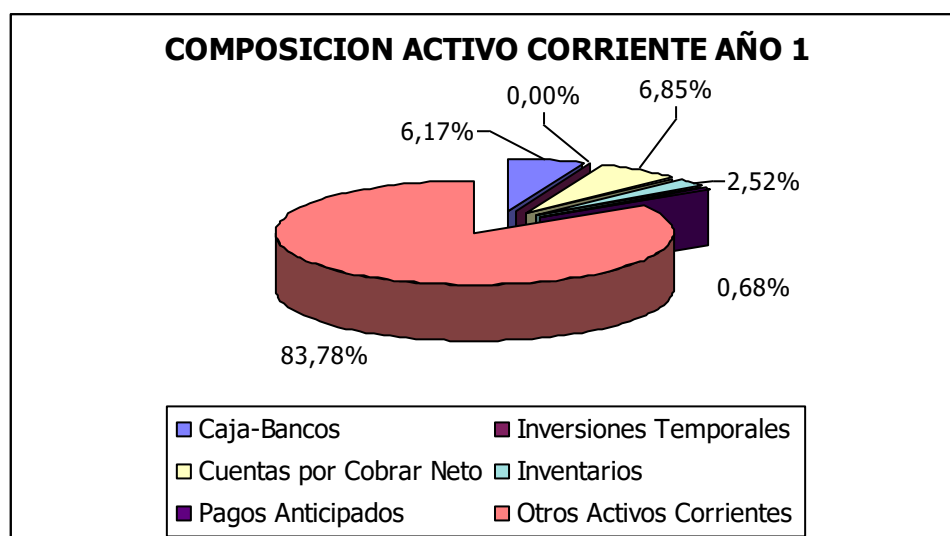


Gráfico #8

Fuente: Cuadro #1

Elaborado por: Augusta Aguilar

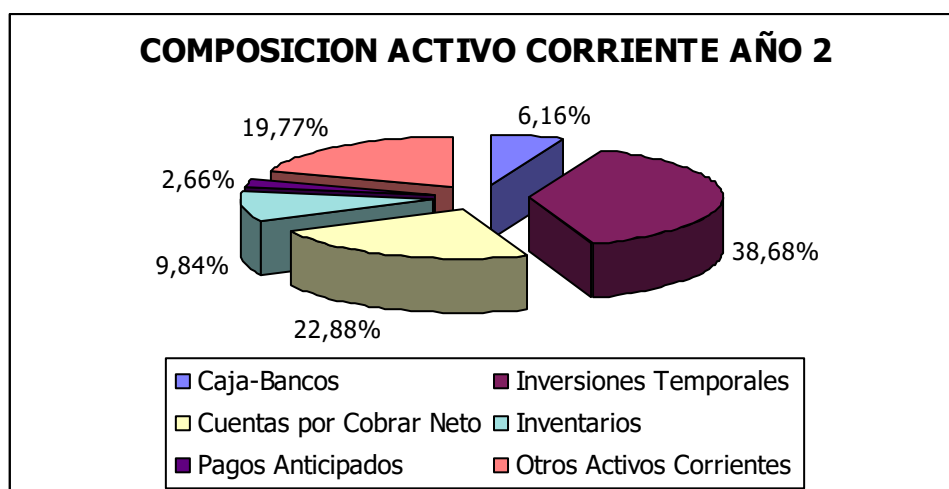


Gráfico #9

Fuente: Cuadro #1

Elaborado por: Augusta Aguilar

5.1.5 VARIACIONES EN LA COMPOSICION DEL PASIVO CORRIENTE

El Pasivo Corriente de la empresa ha crecido en su participación relativa sobre el activo total, es decir, que la empresa está tomando una estrategia agresiva de financiamiento ya que financia la mayor parte de sus activos con recursos propios y pasivo corriente. Por el contrario en el año 1, la importancia porcentual del pasivo a largo plazo era más significativa que la del pasivo a corto plazo.

El pasivo a corto plazo se encuentra conformado por:

Bancos y Financieras a Corto Plazo, Comercio: Documentos/Cuentas por Cobrar, Gastos Acumulados por Pagar y Provisiones, Impuestos por Pagar, Emisión de Obligaciones, Otros Pasivos Corrientes y Porción Corriente Deuda a Largo Plazo.

Para una mejor explicación se adjuntan los gráficos siguientes:

COMPOSICION PASIVO CORRIENTE AÑO 1

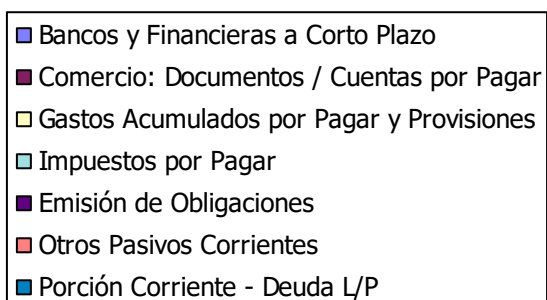
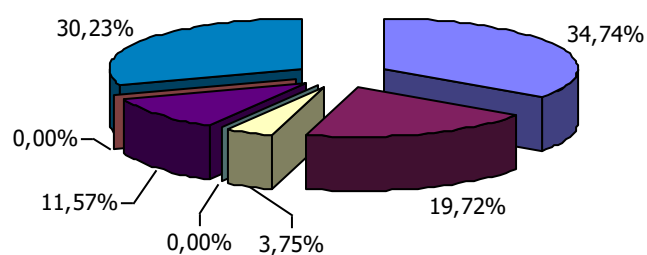


Gráfico #10

Fuente: Cuadro #1

Elaborado por: Augusta Aguilar

COMPOSICION PASIVO CORRIENTE AÑO 2

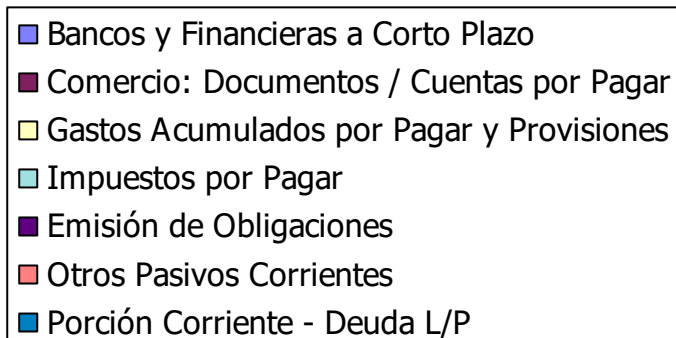
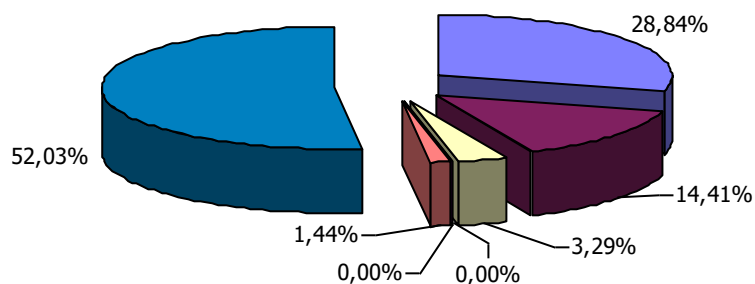


Gráfico #11

Fuente: Cuadro #1

Elaborado por: Augusta Aguilar

5.2 ANÁLISIS VERTICAL DEL ESTADO DE PERDIDAS Y GANANCIAS

Este análisis se diferencia del anterior por la cifra base ya que en el estado de resultados se utilizará el valor de ventas mientras que en el Balance General se utilizó el total de Activos.

A continuación se presenta los cálculos necesarios para la aplicación de dicho análisis en este estado financiero.

ANÁLISIS VERTICAL DEL ESTADO DE RESULTADOS HOTEL ISABELA

	AÑO 1	PARTICIPACIÓN RELATIVA (%)	AÑO 2	PARTICIPACIÓN RELATIVA (%)
Ventas Netas	\$3.836.655	100,00%	\$4.054.652	100,00%
Menos: Costo de la Mercancía Vendida	1.828.712	47,66%	2.326.987	57,39%
Utilidad Bruta	\$2.007.943	52,34%	\$1.727.666	42,61%
Menos: Gastos operativos		0,00%		0,00%
Gastos de Ventas	\$0	0,00%	\$0	0,00%
Generales y administrativos	2.075.109	54,09%	2.056.545	50,72%
Gastos de Leasing	0	0,00%	0	0,00%
Gasto Depreciación	0	0,00%	0	0,00%
Otros	0	0,00%	0	0,00%
Total Gastos Operativos	\$2.075.109	54,09%	\$2.056.545	50,72%
Utilidad Operativa	(\$67.166)	-1,75%	(\$328.879)	-8,11%
Más: Ingresos Financieros	\$454.670	11,85%	\$0	0,00%
Más: Otros Ingresos	\$151.095	3,94%	\$341.023	8,41%
Menos: Otros Gastos (+)	\$43.735	1,14%	\$0	0,00%
Menos: Diferencial Cambiario	\$0	0,00%	\$0	0,00%
Menos: Gasto Interés	448.787	11,70%	327.329	8,07%
Utilidad neta antes de impuestos	\$133.546	3,48%	(\$315.185)	-7,77%
Menos: Impuesto a la Renta	0	0,00%	0	0,00%
Más: R.E.I.	0	0,00%	0	0,00%
Utilidad Neta	\$133.546	3,48%	(\$315.185)	-7,77%

Cuadro #5

Fuente: Cuadro #2. Estado de Resultados Hotel Isabela

Elaborado por: Augusta Aguilar

La utilidad bruta se ha visto afectada por una reducción del 9,73% a causa del aumento de los costos de la mercancía vendida, lo que incide en el valor negativo de la utilidad neta, la reducción de los gastos financieros no logra compensar dicho incremento, al igual que la reducción en los gastos operativos.

El gráfico siguiente muestra mejor las variaciones en el estado de resultados para los años 1 y 2.

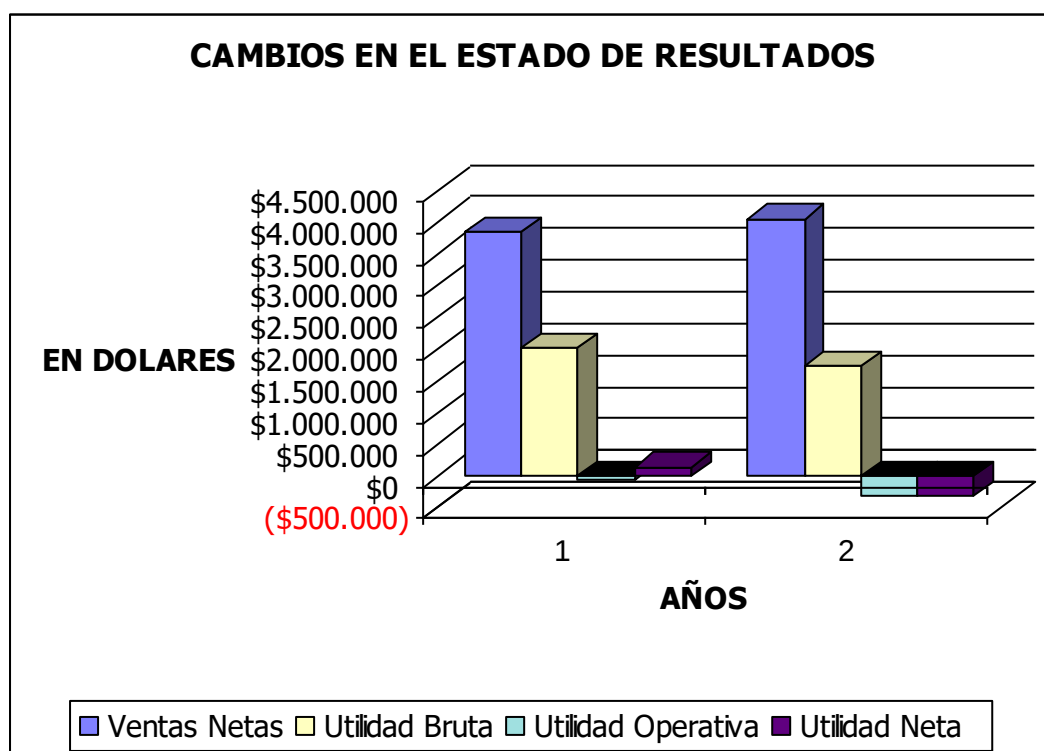


Gráfico #12

Fuente: Cuadro #5

Elaborado por: Augusta Aguilar

5.3 ANALISIS E INTERPRETACION DE LAS RAZONES FINANCIERAS

El análisis de los índices o razones financieras es la más generalizada y accesible, ya que se utiliza la información obtenida en los Estados Financieros.

De esta manera se alcanza una perspectiva más amplia de la situación financiera de la empresa, señalando sus fortalezas y debilidades.

5.3.1 RAZONES DE LIQUIDEZ

Evalúan la capacidad o liquidez de la empresa para pagar obligaciones a corto plazo.

RAZONES DE LIQUIDEZ					
		AÑO 1	AÑO 2	DIFERENCIA	
CAPITAL DE TRABAJO NETO	ACTIVOS CORRIENTES – PASIVOS CORRIENTES	\$3.566.324,00	-\$1.494.017,00	-\$5.060.341,00	BAJA
RAZON CORRIENTE	ACTIVOS CORRIENTES	2,9963	0,4995	-2,4968	BAJA
	PASIVOS CORRIENTES				
PRUEBA ACIDA	ACTIVOS CIRCULANTES – INVENTARIOS	2,9208	0,4503	-2,4705	BAJA
	PASIVO CORRIENTE				
RAZONES DEL EFECTIVO	EFFECTIVO	0,1848	0,0308	-0,1540	BAJA
	PASIVO CIRCULANTE				

Cuadro #6

Fuente: Estados Financieros Hotel Isabela

Elaborado por: Augusta Aguilar

CAPITAL DE TRABAJO NETO

Los valores indican que la empresa se encuentra por debajo del margen de seguridad para cubrir obligaciones a corto plazo en el año 2 con una cifra de \$-1,494,017 la misma que tuvo un caída abismal con relación a los \$3,566,324 del año 1; observable no tan alarmante de manera porcentual con un descenso de 0.2569 de un año a otro.

RAZON CORRIENTE O CIRCULANTE

Esta razón muestra una disminución de \$2,4968 del año 1 al año 2, lo que demuestra que la eficiencia de la empresa para cubrir pasivos u obligaciones a corto plazo con sus activos corrientes se ha visto afectada.

PRUEBA ACIDA O RAZON RAPIDA

Se observa que del año 1 (2.9208) al año 2 (0.4503) se ha producido un descenso 2.4705; ésta razón es similar a la razón corriente sólo que excluye al efectivo que se podría percibir de la venta de los inventarios; y es este caso en el año 2 bajó de la base de 1 recomendada aunque esto último depende de la industria.

RAZONES DEL EFECTIVO

Se obtuvo como resultado una disminución en esta razón de 0.2569 de un año a otro, por tanto se redujo la capacidad de pago de pasivos a corto plazo de la empresa a un nivel casi límite.

5.3.2 RAZONES DE APALANCAMIENTO O ENDEUDAMIENTO

Estas razones miden hasta que punto la empresa se está financiando con pasivos externos.

RAZONES DE APALANCAMIENTO O ENDEUDAMIENTO					
		AÑO 1	AÑO 2	DIFERENCIA	
RAZON DE DEUDA (%)	PASIVOS TOTALES	0,2222	0,2178	-0,0044	BAJA
	ACTIVOS TOTALES				
MULTIPLICADOR DEL CAPITAL	ACTIVOS TOTALES	1,2857	1,2785	-0,0072	BAJA
	CAPITAL TOTAL				
RAZON DE CAPACIDAD DE PAGO DE INTERESES	UTILIDADES ANTES DE INTERESES E IMPUESTOS	0,0087	0,0128	0,0042	SUBE
	GASTO EN INTERESES				
RAZON DE DEUDA A CAPITAL	DEUDA TOTAL	0,2857	0,2785	-0,0072	BAJA
	CAPITAL TOTAL				

Cuadro #7

Fuente: Estados Financieros Hotel Isabela

Elaborado por: Augusta Aguilar

RAZON DE DEUDA

Esta razón tiene un valor de 22.22% en el año 1 y para el año 2 de 21.78%, así que bajó en 0.44% de año a año, dejando como referencia que el nivel de endeudamiento de la empresa no es preocupante.

MULTIPLICADOR DEL CAPITAL

Esta razón muestra que la empresa del año 1 al 2 ha tenido una fluctuación a la baja de 0.0072 veces, indicando así que la inversión de los accionistas en activos se ha visto afectada.

RAZON DE CAPACIDAD DE PAGO DE INTERESES

La empresa con el cálculo de ésta razón muestra una alza de 0.0042, aunque no es alentadora ya que se encuentra con riesgo en la capacidad que tiene la empresa para realizar el pago de intereses contractuales, debido a que en los dos años no alcanza ni a 1.0 aunque lo mínimo recomendable es 3.0.

RAZON DE DEUDA A CAPITAL

Indica que del año 1 (0.2857) al 2 (0.2785), se ha dado un descenso de 0.72% en la capacidad de los accionistas para hacer frente a sus obligaciones, así como el nivel de endeudamiento con terceros.

5.3.3 RAZONES DE ACTIVIDAD O EFICIENCIA

Calculan la eficacia con que la empresa hace uso de sus activos.

RAZONES DE ACTIVIDAD O EFICIENCIA					
		AÑO 1	AÑO 2	DIFERENCIA	
ROTACION DE ACTIVOS TOTALES	VENTAS TOTALES	0,1944	0,2067	0,0123	SUBE
	ACTIVOS TOTALES				
ROTACION DEL CAPITAL DE TRABAJO NETO	VENTAS TOTALES	1,0758	-2,7139	-3,7897	BAJA
	CAPITAL DE TRABAJO NETO				
ROTACION DE INVENTARIOS	COSTO DE VENTAS	13,5551	15,8616	2,3065	SUBE
	INVENTARIOS				
DIAS DE VENTA EN INVENTARIOS	365 días	27	23	-4	BAJA
	ROTACION DE INVENTARIOS				
ROTACION DE CUENTAS POR COBRAR (veces)	VENTAS	10,4565	11,8851	1,4286	SUBE
	CUENTAS POR COBRAR				
PERIODO PROMEDIO DE COBRO CTAS. POR COBRAR (días)	365 días	35	31	-4	BAJA
	ROTACION DE CUENTAS POR COBRAR				
ROTACION DE CUENTAS POR PAGAR (veces)	COSTO DE VENTAS Y GASTOS OPERACIONALES	4,0100	3,4000	-0,6100	BAJA
	CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR				
DIAS DE CUENTAS POR PAGAR	365 días	91	107	16	SUBE
	ROTACION DE CUENTAS POR PAGAR				
ROTACION DE ACTIVOS FIJOS	VENTAS	0,7443	0,8055	0,0612	SUBE
	ACTIVOS FIJOS				

Cuadro #8

Fuente: Estados Financieros Hotel Isabela

Elaborado por: Augusta Aguilar

ROTACION DE ACTIVOS TOTALES

El Hotel Isabela ha aumentado su rotación de activos totales del año 1 (0.1944) al año 2 (0.2067) en 0.0123 ventas por cada dólar de activo al año; es decir, que la empresa ha utilizado su activo total para generar ventas.

Aunque dicha razón es engañadora debido a la antigüedad de los activos fijos de un hotel (valores contables más bajos), comparado con empresas de activos recientes.

ROTACION DEL CAPITAL DE TRABAJO NETO

Las ventas capturadas por el Capital de Trabajo Neto están reflejadas con un descenso de 3.7897 en el lapso del año 1 al 2.

ROTACION DE INVENTARIOS

Muestra que se ha incrementado de 13.5551 a 15.8616 lo que quiere decir que la tenencia de inventarios medida por su actividad o liquidez en el Hotel se ha acrecentado.

DIAS DE VENTA EN INVENTARIOS

La permanencia de los Inventarios en la empresa antes de venderse ha bajado del año 1 al 2 en 4 días.

ROTACION DE CUENTAS POR COBRAR

Este análisis refleja una elevación en la recuperación de cartera anual comparada entre los años 1 (10.4565) y 2 (11.8851) en 1.4286 veces; aunque no existe un rubro estándar para este análisis ya que depende de las políticas de cobro de cada empresa.

PERIODO PROMEDIO DE COBRO CUENTAS POR COBRAR

La empresa ha disminuido su promedio de cobro en cuentas por cobrar en 4 días de un año a otro, por tanto indica que el manejo de crédito de los clientes ha mejorado.

ROTACION DE CUENTAS POR PAGAR

Se han cancelado las Cuentas por Pagar en el año 1, 4.01 veces y en el año 2002, 3.40 veces; dando como resultado una disminución de 0.61 veces en la cancelación de obligaciones.

DIAS DE CUENTAS POR PAGAR

La situación de la empresa en el 2 indica que ha retrasado sus pagos a proveedores en 107 días, demostrando un incremento de 16 días con respecto al año 1 (91 días).

ROTACION DE ACTIVOS FIJOS

Por cada dólar de activos fijos se ha generado un incremento en 0,0612 en las ventas de la empresa tomando como referencia a los años 1 y 2.

5.3.4 RAZONES DE RENTABILIDAD

Miden la efectividad con que la empresa genera utilidades contables sobre las ventas y la inversión.

Son de mucho interés para los accionistas de la empresa ya que les advierte sobre el nivel de utilidades actuales y futuras.

RAZONES DE RENTABILIDAD					
		AÑO 1	AÑO 2	DIFERENCIA	
MARGEN DE UTILIDAD BRUTA (%)	VENTAS - COSTO DE VENTAS	0,5234	0,4261	-0,0973	BAJA
	VENTAS				
MARGEN DE UTILIDAD OPERATIVA (%)	UTILIDAD OPERATIVA	-0,0175	-0,0811	-0,0636	BAJA
	VENTAS				
MARGEN DE UTILIDAD NETA (%)	UTILIDAD NETA	0,0348	-0,0777	-0,1125	BAJA
	VENTAS				
RETORNO SOBRE LA INVERSION (ROA)%	UTILIDAD NETA DESPUES DE IMPUESTOS	0,0068	-0,0161	-0,0228	BAJA
	ACTIVOS TOTALES				
RETORNO SOBRE EL CAPITAL CONTABLE (ROE)%	UTILIDAD NETA DESPUES DE IMPUESTOS	0,0087	-0,0205	-0,0292	BAJA
	CAPITAL CONTABLE				

Cuadro #9

Fuente: Estados Financieros Hotel Isabela

Elaborado por: Augusta Aguilar

MARGEN DE UTILIDAD BRUTA

Los resultados de su cálculo muestran que de un año a otro la empresa ha disminuido en 9.73%, es decir que el costo relativo en mercancías ha aumentado.

MARGEN DE UTILIDAD OPERATIVA

Este margen es beneficioso mientras más alto sea, ya que representa las utilidades puras de la empresa y al realizar dicho cálculo se ha obtenido como

resultado un descenso en 6.36% del año 1 al 2; tomando en cuenta que no es nada alentador el tener ya, un margen negativo en los mencionados períodos.

MARGEN DE UTILIDAD NETA

El valor alto o bajo de su porcentaje calculado depende del tipo de industria; deduce cada dólar de ventas que queda al restar todos los costos, gastos e impuestos. En este caso tenemos que ha bajado de 3.48% del año 1 al -7.77% en el 2 con un valor negativo; teniendo presente que éste margen mide el éxito de la empresa.

RETORNO SOBRE LA INVERSION (ROA)

También conocido como rendimiento sobre los activos (RSA), y muestra que la gerencia no ha tenido éxito con sus pronósticos para la obtención de utilidades por un descenso de un período a otro de 2.28%.

RETORNO SOBRE EL CAPITAL CONTABLE (ROE)

El Rendimiento sobre el Capital Contable muestra el grado de beneficio que los accionistas de la empresa han obtenido de su inversión, que en este caso, también ha bajado en 2.92%; por tanto no ha sido satisfactorio.

RESUMEN DEL ANALISIS FINANCIERO

De una manera general se puede decir que la empresa ha disminuido notablemente en los aspectos financieros de la compañía que dan a lucir una falta de liquidez, aunque según la razón de deuda existe una estabilidad

alentadora debido al no acrecentamiento de obligaciones, pero otros factores así mismo reflejan que no es posible la capacidad de enfrentarlas al ser necesarias.

Se puede agregar que en el Hotel Isabela los inventarios (liquidez), están siendo administrados razonablemente como demuestran los resultados al igual que las cuentas por cobrar que han mejorado con el tiempo utilizado para la recuperación de cartera.

Como el objetivo principal de un accionista es el éxito que alcanzan sus inversiones la rentabilidad es un punto a destacar, que en este caso es desfavorable debido a una baja dejando claro el mal desempeño por el que está atravesando la empresa.

Finalmente, el Hotel Isabela no ha tenido una gestión administrativa y financiera eficiente, y esto se refleja en los indicadores financieros que señalan una falta de liquidez, insuficiencia para cubrir pagos de intereses, rentabilidades bajas. Si bien, la rotación de inventarios creció, y el período de medio de cobro se redujo, la administración de los activos para generar ventas dista mucho de la eficacia.

CAPITULO VI

PROPUESTAS DE MAXIMIZACIÓN DEL CAPITAL NETO DE TRABAJO

6.1 ANALISIS

El Hotel Isabela es una empresa que en las últimas décadas ha experimentado una pérdida de posicionamiento en el mercado ecuatoriano a causa de la incursión de competidores de gran prestigio con infraestructuras vanguardistas y ubicaciones estratégicas.

En los últimos dos años, el ritmo de crecimiento en Ventas no ha sido suficiente para generar beneficios para los accionistas de este negocio.

Dada esta situación es imprescindible que se adopten nuevas medidas encaminadas al crecimiento de las Ventas, reposicionamiento en el mercado de forma que el Capital de Trabajo sea maximizado.

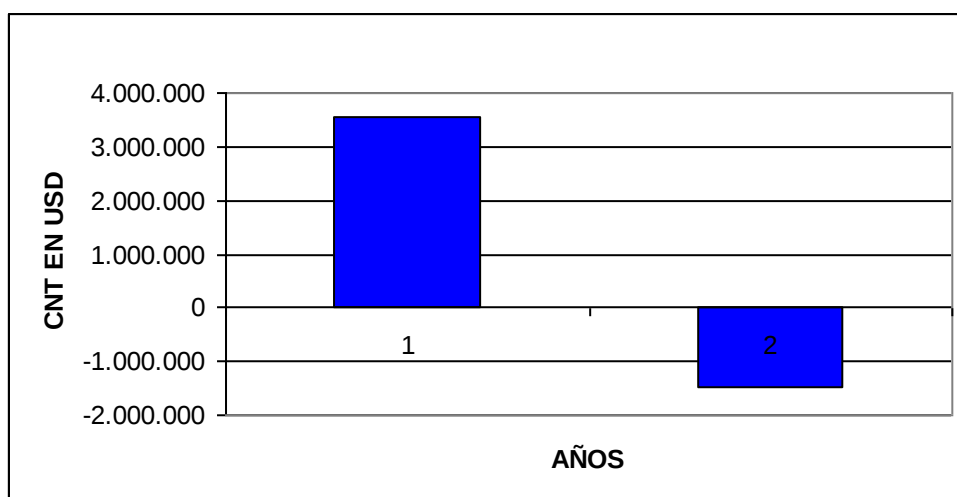


Gráfico #13
Fuente: Cuadro #6
Elaborado por: Augusta Aguilar

Como se puede apreciar, el Hotel en la actualidad no tiene capacidad para cubrir los Pasivos Corrientes al mostrar un CNT negativo.

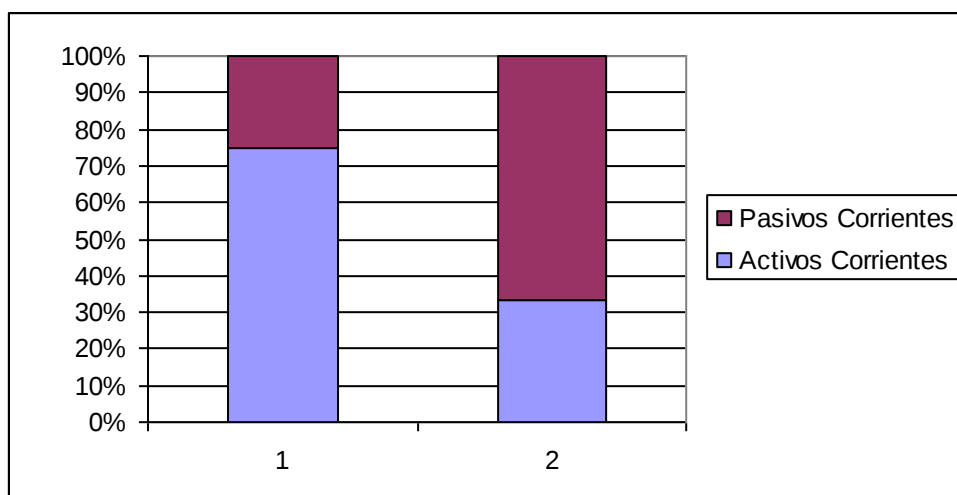


Gráfico #14
Fuente: Cuadro #1
Elaborado por: Augusta Aguilar

Es necesaria la reducción de Pasivos a Corto Plazo, por la nueva estrategia de financiamiento del Hotel que se muestra más agresiva al

aumentar la participación de Activos Corrientes de 9.05% a 15.22%, teniendo como causa principal el incremento de la porción corriente de la deuda a largo plazo. Los Activos Corrientes se han reducido en un 72.15%.

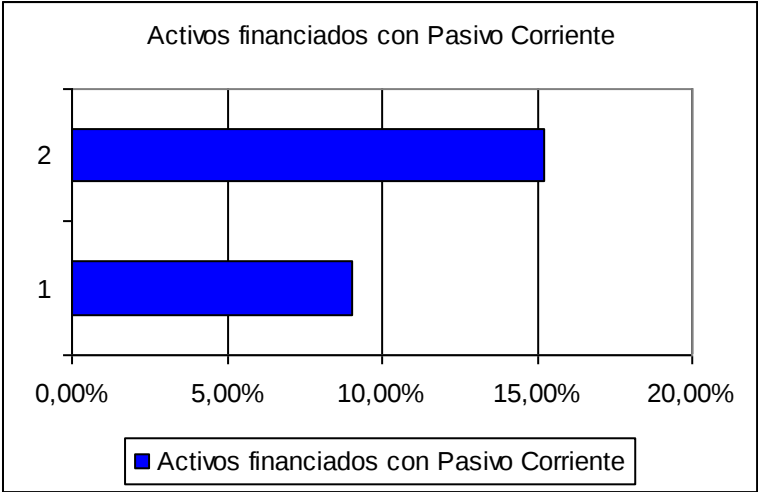


Gráfico #15
Fuente: Estados Financieros Hotel Isabela
Elaborado por: Augusta Aguilar

Actualmente el crecimiento de las Ventas es del 5,68% anual (\$217.998 aproximadamente), mientras que el del Costo de Ventas es alrededor del 28%. Los Gastos de Administración, Ventas y Generales han permanecido sin variación.

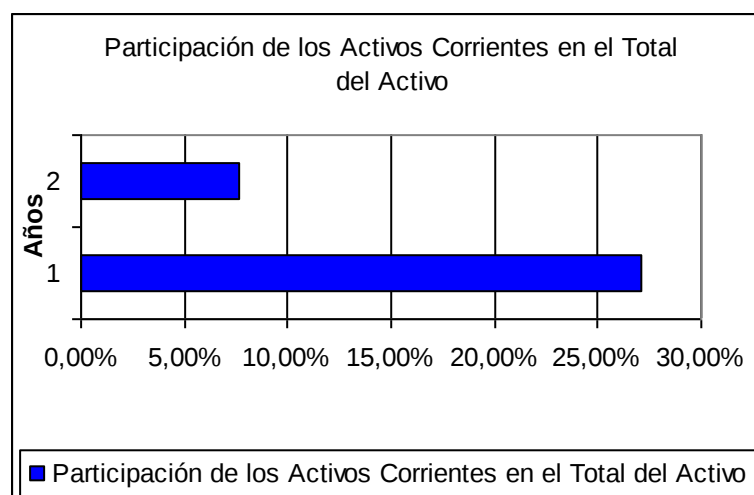


Gráfico #16

Fuente: Estados Financieros Hotel Isabela

Elaborado por: Augusta Aguilar

Para la maximización del CNT también se requiere un mayor crecimiento en las Ventas anuales del Hotel lo que provocaría un aumento en los Activos Corrientes causando un crecimiento significativo de las Cuentas por Cobrar y de Caja y Banco.

De tal manera que el Departamento competente del Hotel Isabela puede tomar en consideración lo siguiente:

- Es necesario una disminución del Cobro de Cuentas por Cobrar a un plazo menor de 30 días, con incentivos como descuentos en la prestación de servicios si se realizan a pronto pago.

A continuación se detallan los efectos de dicha propuesta.

		AÑO 2	PROPUESTA
ROTACION DE CUENTAS POR COBRAR	VENTAS	11,8851	14,6000
	CUENTAS POR COBRAR		
DIAS DE VENTA EN CUENTAS POR COBRAR	365 días	31	25
	ROTACION DE CUENTAS POR COBRAR		
ROTACION DE INVENTARIOS	COSTO DE VENTAS	15,8616	15,8616
	INVENTARIOS		
DIAS DE VENTA EN INVENTARIOS	365 días	23	23
	ROTACION DE INVENTARIOS		
ROTACION DE CUENTAS POR PAGAR	COSTO DE VENTAS Y GASTOS OPERACIONALES	3,4000	3,4000
	CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR		
DIAS DE CUENTAS POR PAGAR	365 días	107	107
	ROTACION DE CUENTAS POR PAGAR		
CICLO OPERATIVO	DIAS DE INVENTARIOS + DIAS DE CUENTAS POR COBRAR	54	48
CICLO FINANCIERO	DIAS DE CICLO OPERATIVO - DIAS DE CUENTAS POR PAGAR	-54	59

Cuadro #10

Fuente: Estados Financieros Hotel Isabela

Elaborado por: Augusta Aguilar

El lograr una disminución de los Días de Venta en las Cuentas por Cobrar cuando en el año 2 ya se obtuvo una reducción a 31 días, siendo la política de

Cobro de la empresa de 30 días los mismos que no son suficientes para alcanzar la perspectiva de los 25 días; para lo cual se necesita subir las ventas en 22.84%; por tanto, es necesario un aumento de \$926,082.52 de la situación actual (\$4,054,304.00) a la propuesta (\$4,980,734.50).

	ACTUAL 2	PROPUESTO	VARIACIÓN	VARIACION (%)
Ventas	4,054,652.00	4,980,734.50	926,082.52	22.84%
Cuentas por Cobrar	341,153.50	341,153.50		

Cuadro #11

Fuente: Estados Financieros Hotel Isabela

Elaborado por: Augusta Aguilar

Para este efecto se considera el siguiente punto importante:

- La reducción de costos consiste en la selección y disminución tanto en productos como proveedores, ya que se puede solicitar a un menor número de proveedores una mayor cantidad de materiales y suministros necesarios para las actividades de operación del Hotel.

Con la selección y disminución de las fuentes de provisión también se pueden conseguir mejores términos en contratos como mayores facilidades y descuentos en los pagos de adquisiciones.

Para este estudio se supone una prórroga del plazo de Cuentas por Pagar de 90 a 180 días.

		AÑO 2	PROPUESTA
ROTACION DE INVENTARIOS	COSTO DE VENTAS	15,8616	15,8616
	INVENTARIOS		
DIAS DE VENTA EN INVENTARIOS	365 días	23	23
	ROTACION DE INVENTARIOS		
ROTACION DE CUENTAS POR PAGAR	COSTO DE VENTAS Y GASTOS OPERACIONALES	3,4000	2,0300
	CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR		
DIAS DE CUENTAS POR PAGAR	365 días	107	180
	ROTACION DE CUENTAS POR PAGAR		
CICLO OPERATIVO	DIAS DE INVENTARIOS + DIAS DE CUENTAS POR COBRAR	54	48
CICLO FINANCIERO	DIAS DE CICLO OPERATIVO - DIAS DE CUENTAS POR PAGAR	-54	-132

Cuadro #12

Fuente: Estados Financieros Hotel Isabela

Elaborado por: Augusta Aguilar

Para lograr una Rotación de Cuentas por Pagar de 2.03 veces es necesaria una reducción del 40.22% del Costo de Venta y de los Gastos Operativos, es decir, una reducción de 1,763,056 usd.

	ACTUAL 2	PROPUESTO	VARIACION	VARIACION (%)
Costos de Venta y Gastos Operacionales	4,383,531.00	2,620,475.00	1,763,056,	-40.22%
Cuentas y Documentos por Pagar	1,290,906.00	1,290,906.00		

Cuadro #13

Fuente: Estados Financieros Hotel Isabela

Elaborado por: Augusta Aguilar

Estas expectativas de mejoramiento y crecimiento del Hotel se las presenta en los siguientes cuadros y gráficos:⁷

Activos Corrientes					
	Situación Actual (usd)	Situación Actual (%)	Variaciones (%)	Aumento (usd)	Propuesta (%)
Total Activos Corrientes	1.490.753	7,60%	22,84%	1.831.240,99	9,18%
TOTAL ACTIVOS	19.613.583			19.954.070,99	100,00%

Cuadro #14

Fuente: Estados Financieros Hotel Isabela

Elaborado por: Augusta Aguilar

Pasivos Corrientes					
	Situación Actual (usd)	Situación Actual (%)	Variaciones (%)	Reducciones (usd)	Propuesta (%)
Total Pasivos Corrientes	2.984.770	15,22%	-40%	1.790.862,00	8,97%
TOTAL ACTIVOS	19.613.583			19.954.070,99	100,00%

Cuadro #15

Fuente: Estados Financieros Hotel Isabela

Elaborado por: Augusta Aguilar

⁷ Participación relativa con respecto al Total de Activos

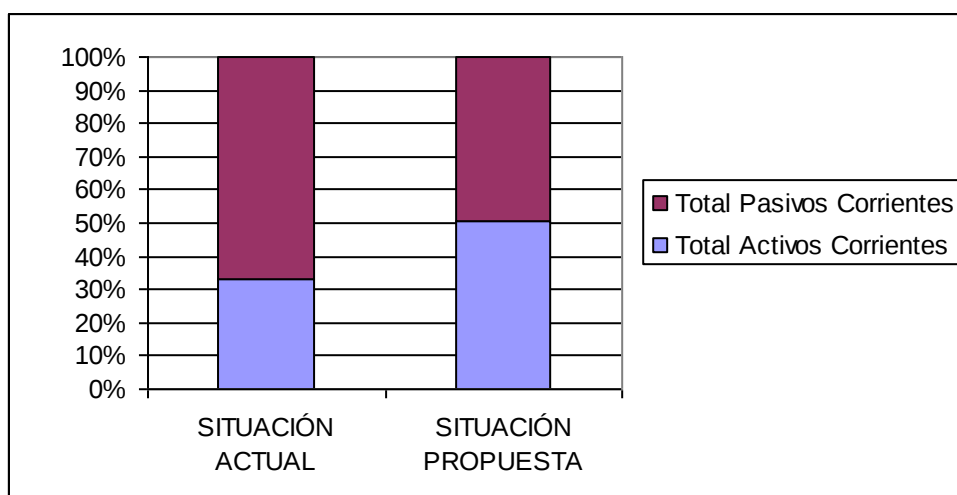


Gráfico #17

Fuente: Estados Financieros y Cuadros #14, 15

Elaborado por: Augusta Aguilar

DETALLE	AC – PC = CNT
SITUACIÓN ACTUAL	-1.494.017
SITUACIÓN PROPUESTA	40,378.99

Cuadro #16

Fuente: Estados Financieros y Cuadros #14, 15

Elaborado por: Augusta Aguilar

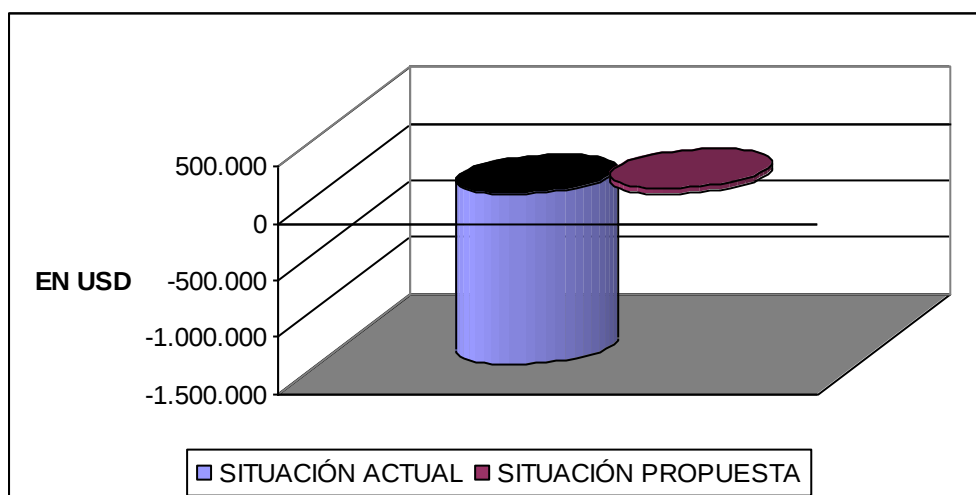


Gráfico #18

Fuente: Cuadro #16

Elaborado por: Augusta Aguilar

A continuación se muestra el Ciclo de Efectivo en relación a las estrategias propuestas:

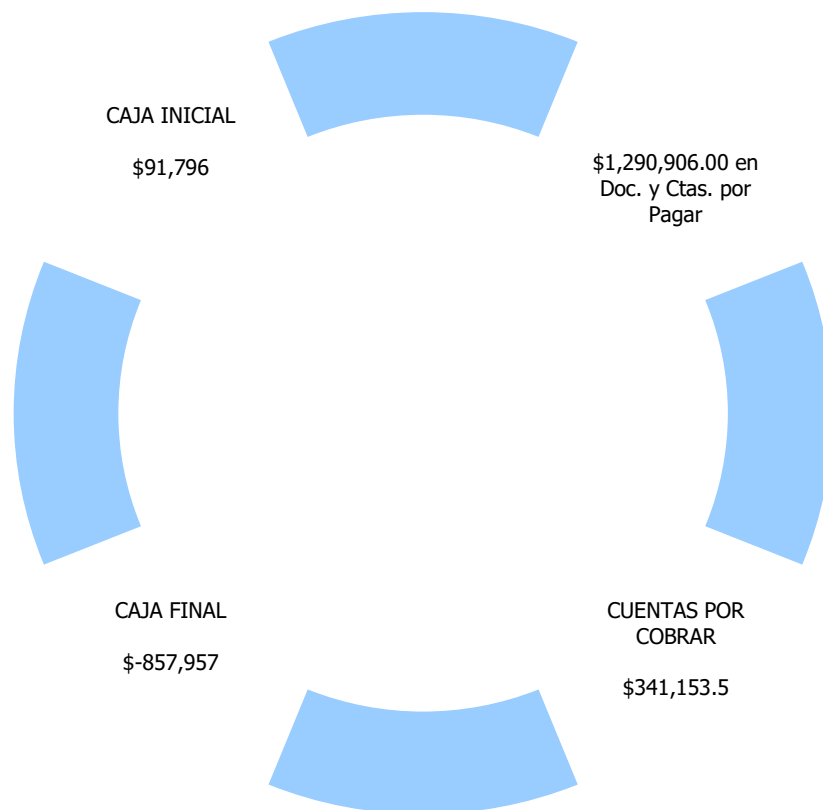


Gráfico #19

Fuente: Estados Financieros Hotel Isabela

Elaborado por: Augusta Aguilar

SUGERENCIAS ADICIONALES:

- Se debería aprovechar los beneficios que ofrece el comercio electrónico como la atención a clientes potenciales las veinte y cuatro horas del día lo que ampliaría el mercado de la empresa y facilitaría el acceso a clientes nacionales y extranjeros sin incurrir en gastos administrativos adicionales (pago de horas extras o más contratación de personal); minimizando los costos de transacciones.

- El incremento de las Ventas a través de alianzas estratégicas con agencias de viaje, serán un acuerdo para obtener ventaja en accesos al mercado objetivo con una presentación más rápida de sus productos y servicios a clientes potenciales mediante este canal de distribución. Las alianzas estratégicas no representan costos significativos para el hotel ya que a las agencias les conviene trabajar con organizaciones de prestigio.
- La Rotación de Inventarios es de difícil modificación, por las políticas de la empresa, además se debe considerar que parte del Inventario del hotel proviene de importaciones y éstas toman tiempo.
- Otra forma de incrementar las Ventas es con la promoción de otros servicios del hotel como la cafetería, el casino y el restaurante que permitirán incrementar el mercado objetivo de la empresa.

CAPITULO VII

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

7.1 CONCLUSIONES

- La importancia del análisis del Capital de Trabajo radica en el hecho de que expresa en forma cuantitativa la razón circulante, no es propiamente un índice, es decir, señala la cantidad que dispone la empresa después de cubrir sus obligaciones inmediatas. El Hotel Isabela experimentó una drástica reducción en su Capital Neto de Trabajo por el aumento del financiamiento a corto plazo.
- La empresa siempre se ha manejado con una estrategia conservadora, sin embargo en el último año el financiamiento de los activos con pasivos corrientes ha superado a los pasivos a largo plazo, como causa de la reducción de costos ya que el financiamiento a largo plazo provoca costos mayores.
- Para determinar el Capital Neto de Trabajo se deben tener dos tipos de consideraciones: Riesgo y Rendimiento para una mejor toma de decisiones gerenciales.
- Los pasivos circulantes son menos riesgosos que las deudas a largo plazo por los distintos períodos de vencimiento provocan que los acreedores exijan tasas mas bajas en el corto plazo.

- El Capital de Trabajo se puede ver afectado por volúmenes de venta, rotaciones de inventario, ciclo del negocio y rotación de cuentas por cobrar principalmente, ya que inciden en los rubros de activos y pasivos corrientes.
- Los activos circulantes son menos rentables que los activos fijos puesto que implican un menor riesgo.

7.2 RECOMENDACIONES

- Un obstáculo importante para el análisis del Capital Neto de Trabajo es la obtención de las herramientas necesarias para este tipo de estudios como son el Balance General y el Estado de Resultados año a año.
- La Superintendencia de Compañías no otorga facilidades para la obtención de los índices promedio de la industria hotelera, lo que también dificultó la elaboración de este estudio.
- Las empresas ecuatorianas elaboran el Balance General y el Estado de Resultados una vez al año por las exigencias del Estado, sin embargo, es recomendable que los estados financieros se los realice una vez por mes para un mejor seguimiento y análisis del Capital Neto de Trabajo entre otros indicadores financieros.
- Es aconsejable que la empresa no disminuya mas sus pasivos a largo plazo canjeándolos por pasivos corrientes ya que se está incurriendo en mayores riesgos sin contar con la liquidez necesaria que respalde este tipo de acciones.