

**PROPUESTA PARA ESTABLECER UN CUADRO DE MANDO INTEGRAL A
PARTIR DEL ANÁLISIS FINANCIERO CONTINUO, APLICADO A EMPRESAS
PRODUCTORAS DE LADRILLO Y DERIVADOS DE ARCILLA, LOCALIZADAS
EN EL MUNICIPIO DE CARTAGO, VALLE, PARA LA TOMA DE DECISIONES:
CASO DE ESTUDIO: LADRILLERA MARISCAL ROBLEDO.**

**YURY ANDREA OBANDO YEPES
JORGE ARIEL OSORIO GIRALDO**

**UNIVERSIDAD DEL VALLE
FACULTAD DE CIENCIAS DE LA ADMINISTRACIÓN
PROGRAMA ACADÉMICO CONTADURIA PÚBLICA
CARTAGO, VALLE
2017**

**PROPUESTA PARA ESTABLECER UN CUADRO DE MANDO INTEGRAL A
PARTIR DEL ANÁLISIS FINANCIERO CONTINUO, APLICADO A EMPRESAS
PRODUCTORAS DE LADRILLO Y DERIVADOS DE ARCILLA, LOCALIZADAS
EN EL MUNICIPIO DE CARTAGO, VALLE, PARA LA TOMA DE DECISIONES:
CASO DE ESTUDIO: LADRILLERA MARISCAL ROBLEDO.**

**YURY ANDREA OBANDO YEPES
JORGE ARIEL OSORIO GIRALDO**

**PROYECTO DE GRADO PARA OPTAR EL TITULOS DE CONTADORES
PÚBLICOS**

**ASESOR:
JAIME ESPINOSA PEÑA
MAGISTER EN CIENCIAS FINANCIERAS Y DE SISTEMAS**

**UNIVERSIDAD DEL VALLE
FACULTAD DE CIENCIAS DE LA ADMINISTRACIÓN
PROGRAMA ACADÉMICO CONTADURIA PÚBLICA
CARTAGO, VALLE
2017**

Nota de aceptación:

Firma del presidente del jurado:

Firma del jurado:

Firma del jurado:

Cartago, Abril de 2017

DEDICATORIA

JORGE ARIEL

A mis padres por ser el pilar fundamental en todo lo que soy, en toda mi educación, tanto académica, como de la vida, por su incondicional apoyo perfectamente mantenido a través del tiempo.

Todo este trabajo ha sido posible gracias a ellos.

A mi hija por llegar en ese momento tan importante de mi vida, y a la cual quiero ser ese ejemplo de vida.

A mí adorada esposa por darme esa luz que acompaña nuestro hogar, por todo su amor y apoyo incondicional.

A la empresa donde laboro, que me ha dado las herramientas necesarias para la construcción de este trabajo y me ha ayudado a formarme como persona y profesional.

Y a mis familiares y amigos que de una u otra forma creyeron en mí y han hecho parte de este sueño que hoy culmina.

YURY ANDREA

Esta tesis la dedico a mi hija por ser la fuente de motivación e inspiración para poder superarme cada día y brindarle un mejor futuro; A mis padres quien estuvieron siempre con su apoyo incondicional y por ultimo a todas aquellas personas que estuvieron presentes sin esperar nada a cambio brindándome total apoyo durante estos cinco años y hoy lograron este sueño realidad.

AGRADECIMIENTOS

JORGE ARIEL

Primero que todo a Dios, por darme la vida, la salud y la fortaleza para poder culminar el sueño de ser profesional, por darme la sabiduría para escoger el camino que hoy me lleva a escribir estas palabras, por no dejarme desfallecer en aquellos momentos que sentía que no podía seguir adelante.

A mis padres y hermanos por su apoyo, su amor, comprensión y dedicación en aquellos momentos en que más los necesite.

A mi esposa, por estar siempre ahí apoyándome en cada paso que di, con el firme compromiso de ayudarme a terminar mi carrera.

A todos mis compañeros, con los cuales compartí años de estudio, consejos y ratos amenos dentro y fuera de la universidad, a los cuales aprecio con todo mi corazón y les deseo el mejor de los éxitos en su vida como profesionales de la contaduría pública

A mis profesores que siempre me ofrecieron lo mejor de ellos para lograr que culminara con éxito tan anhelada meta.

Al profesor Jaime Espinosa Peña por formar parte fundamental en la construcción de este proyecto.

Al profesor Whilson A García León por su importante apoyo incondicional durante toda nuestra carrera.

Al profesor José Antonio Rodríguez quien fue artífice de este camino, aunque ya no esté en la universidad ha dejado una huella imborrable en nuestros caminos hacia la contaduría

YURY ANDREA

A Dios quien da alegría, tranquilidad y serenidad en cada momento de esta etapa de mi vida que esta próxima a culminar, espero ser digna por tan valioso esfuerzo.

A mi madre, padre, por su paciencia y motivación que han sido valiosas para culminar esta etapa de mi vida y pasar a la vida profesional.

A mi hija por ser la fuerza, e inspiración de poder culminar este sueño.

A los compañeros y demás personas que hicieron parte de esta gran etapa.

Por último pero no menos importante a todos los docentes por el compromiso con cada uno de nosotros durante todo este tiempo, y en especial a los profesores Jaime Espinosa Peña y Whilson Alberto García León quien fue una guía en este proceso que hoy culmina.

TABLA DE CONTENIDO

	Pág.
1. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA.....	11
1.1 ANTECEDENTES.....	11
2. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA.....	24
2.1 FORMULACIÓN DEL PROBLEMA.....	27
2.1.1 Sistematización del problema	30
2.1.2 Delimitación del Problema	30
3. OBJETIVOS.....	32
3.1 OBJETIVO GENERAL	32
3.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS.....	32
4. JUSTIFICACIÓN	33
5. MARCO DE REFERENCIA.....	38
5.1 MARCO TEÓRICO	38
5.2 MARCO CONTEXTUAL.....	46
5.3 MARCO SECTORIAL	54
5.4 MARCO CONCEPTUAL	56
6. MARCO LEGAL	63
7. ASPECTOS METODOLÓGICOS.....	65
8. DESARROLLO DE LA MONOGRAFIA.....	70
9. CONCLUSIONES	172
10. BIBLIOGRAFIA.....	175
11. ANEXOS	178

LISTA DE TABLAS

	Pág.
Tabla N° 1	79
Tabla N° 2	81
Tabla N° 3	84
Tabla N° 4	91
Tabla N° 5	95
Tabla N° 6	96
Tabla N° 7	98
Tabla N° 8	99
Tabla N° 9	101
Tabla N° 10	102
Tabla N° 11	103
Tabla N° 12	103
Tabla N° 13	105
Tabla N° 14	105
Tabla N° 15	106
Tabla N° 16	111
Tabla N° 17	112
Tabla N° 18	114
Tabla N° 19	116
Tabla N° 20	118
Tabla N° 21	123
Tabla N° 22	129
Tabla N° 23	130
Tabla N° 24	133
Tabla N° 25	134
Tabla N° 26	137
Tabla N° 27	144
Tabla N° 28	147
Tabla N° 29	149
Tabla N° 30	152

TABLA DE GRÁFICOS

	Pág.
GRAFICO N° 1	74
GRAFICO N° 2	77
GRAFICO N° 3	83
GRAFICO N° 4	83
GRAFICO N° 5	85
GRAFICO N° 6	86
GRAFICO N° 7	87
GRAFICO N° 8	88
GRAFICO N° 9	90
GRAFICO N° 10	91
GRAFICO N° 11	93
GRAFICO N° 12	108
GRAFICO N° 13	109
GRAFICO N° 14	112
GRAFICO N° 15	128
GRAFICO N° 16	129
GRAFICO N° 17	133
GRAFICO N° 18	140
GRAFICO N° 19	141
GRAFICO N° 20	142
GRAFICO N° 21	143
GRAFICO N° 22	145
GRAFICO N° 23	150
GRAFICO N° 24	153
GRAFICO N° 25	154

RESUMEN

El presente documento compila por sus autores una “propuesta para establecer un cuadro de mando integral a partir del análisis financiero continuo, aplicado a empresas productoras de ladrillo y derivados de arcilla, localizadas en el municipio de Cartago, valle, para la toma de decisiones: caso de estudio: ladrillera Mariscal Robledo”, la cual se desarrolla bajo una investigación de tipo exploratoria y analítica basada en el método deductivo y descriptivo. El desarrollo se presenta a partir del planteamiento del problema y la formulación de los objetivos, éstos se despliegan y se cumplen al presentar el contenido en tres grandes capítulos.

El primer capítulo de la monografía se centra en la realización del diagnóstico de la gestión económica y financiera de la ladrillera Mariscal Robledo para el periodo 2012-2015 utilizando análisis vertical y horizontal. En el segundo capítulo y a través del método de las razones e indicadores financieros se identificar y define los indicadores financieros que les permitan en el corto y mediano plazo a las ladrilleras, efectuar la medición financiera de la empresa para toma de decisiones, el tercer capítulo desarrolla y establece el Cuadro de Mando Integral (CMI) para la medición y evaluación de la gestión económico-financiera, utilizando análisis financiero, para mejorar la toma de decisiones en las empresas Ladrilleras localizadas en Cartago, Valle. Finalmente, los analistas presentan las conclusiones referentes a los factores analizados, donde en términos generales arroja una buena salud financiera para la ladrillera Mariscal Robledo.

Palabras Claves: Diagnostico financiero, análisis financiero, indicadores, cuadro de mando integral, salud financiera, palanca de crecimiento.

INTRODUCCIÓN

En Colombia para la temporada 2012-2013 se produjeron 376.947 toneladas mensuales de ladrillo, es decir 4.523.367 al año, según se desprende del estudio contratado por Anfalit a la firma Camargo y Asociados Ingenieros Constructores, el cual acaba de ser entregado al público. La investigación refleja que las ventas totales de la industria ladrillera nacional se estiman en \$31.643 millones mensuales, que representan 52.9% de las ventas potenciales de la industria ladrillera.

Bogotá participa con 49% del mercado, es decir \$15.500 millones mensuales, seguido por Santander del Norte con 14.3%, que equivalen a \$4.514 millones; Antioquia con 9.5% (\$3.014 millones); Valle 7.8% (\$2.458 millones) y el Eje Cafetero con 7.1% (\$2.233 millones).

El estudio revela también que el país cuenta con un total de 1.924 unidades productivas, de las cuales sólo 88%, es decir 1.694 se encuentran en operación; 2% (34) están liquidadas y 10.2% (96) están cerradas temporalmente.

Dado el nivel de importancia que tiene este subsector, se busca conocer la situación económica y financiera, así como el manejo financiero de estas, a partir de la aplicación de un cuadro de mando integral (CMI) soportado en indicadores financieros y no financieros, que permitan establecer la salud financiera de las empresas ladrilleras, y donde los investigadores han de realizar un estudio financiero a partir de la información reflejada en los estados financieros. El análisis a realizar comprende un periodo de cuatro años consecutivos, partiendo de los Estados financiero de la Ladrillera Mariscal Robledo, los cuales han de estar debidamente dictaminados y certificados, y con esta información fiable y razonable, determinar la salud financiera de la empresa del subsector ladrillero, lo cual se lleva a cabo aplicando herramientas que son útiles para que el empresario pueda manejar el negocio y medir los resultados generados por la gestión.

Como es sabido, el nivel de ganancias en este sector son muy bajas, se estiman en un rango del 8-12%, lo anterior, por la fuerte competencia en precio que se maneja por parte de competencia, lo cual es un motivo más que impulsa realizar dicho análisis, con lo cual permite identificar si el bajo margen se debe a los altos costos que se manejan o son otras variables internas o externas que afectan los resultados de la misma.

Por el otro lado, al no contar con una adecuada planificación financiera cuya gestión de corto y mediano plazo no se refleje en mejores resultados financieros, el uso del cuadro de mando integral, puede ser el instrumento que le proporcione a la gerencia los elementos analíticos al construir los respectivos indicadores que le vayan mostrando el comportamiento de las diversas variables financieras del negocio y actuar en el momento indicado reorientado aquellas variables críticas que arroje el cuadro de mando.

En cuanto al desarrollo de la monografía esta se estructura en su primera fase con el planteamiento y formulación del problema, seguido de la definición de los objetivos de la investigación aplicada, la cual se aborda desde un referente teórico-conceptual y legal que le da la firmeza al desarrollo de la misma. Metodológicamente la monografía se plantea del tipo exploratorio y el analítico, en cuanto se inicia con un proceso de conocimiento e identificación de cada una de las partes que caracterizan la realidad económica y financiera por las que pasa la actividad de fabricación de ladrillos y derivados de arcillas en el municipio de Cartago, y de esta manera se puede establecer relaciones entre los elementos y variables que componen la investigación. El método implementado en esta monografía corresponde al deductivo y descriptivo, por su pertenencia a ese tipo de investigación, porque lo que se pretende es conocer cómo se encuentra el estado económico financiero de las empresas productoras de ladrillos, además a partir del análisis financiero se ha de realizar una descripción de los diversos indicadores derivados de los análisis y mediciones.

Los objetivos se desarrollan en tres capítulos, el primero se enfoca a desarrollar el Diagnostico de la gestión económica en el periodo 2012-2015 en la empresa ladrillera Mariscal Robledo, para eso se tomaron los Estados financieros dictaminados y certificados, el segundo capítulos se refiere a la identificación y definición de los indicadores financieros que les permitan en el corto y mediano plazo a las ladrilleras, efectuar la medición financiera de la empresa para toma de decisiones y en el tercer capítulo, se establece el Cuadro de Mando Integral (CMI) para la medición y evaluación de la gestión económico-financiera, utilizando análisis financiero, para mejorar la toma de decisiones en las empresas Ladrilleras localizadas en Cartago, Valle, y se termina la monografía presentando las conclusiones derivadas del análisis efectuado.

1. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

1.1 ANTECEDENTES

Antecedentes históricos sobre las finanzas en las empresas

La actividad financiera existe desde el primer momento en que se utiliza el dinero como medida de valor e instrumento de cambio de cualquier tipo de transacción. Desde épocas muy remotas, la obtención de beneficio económico ha sido de gran importancia para el hombre, como medio de garantizar su subsistencia y mejorar su calidad de vida. Cualquier tipo de actividad económica ya sea de carácter comercial, industrial o de transformación o la referida a la prestación de servicios está inmersa con la gestión y la medición de la actividad financiera, así pues todas las empresas que comprende el sector de la construcción, así como las cementeras, los suministradores del hierro y por lógica las ladrillera, están siempre involucradas con decisiones financieras y con el impacto que esas decisiones son reflejadas en los Estados financieros.

La historia de la ciencia de las finanzas, como disciplina moderna, puede iniciar con el Cameralismo.

“Cameralismo, en su aspecto etimológico, la voz c. proviene de la raíz latina camera o de su traducción germánica kammer= (cámara), con la que se hacía referencia al lugar en que se custodiaba el patrimonio público. Por ello, pese a la diversidad de contenido del concepto, puede afirmarse que tanto c. como sus derivados expresan, ante todo, la idea de administración de los recursos del Estado, de aquí su vinculación en el terreno doctrinal a la economía, y, en especial al campo de la Hacienda Pública, y su consideración como uno de los fundamentos pre científicos más sólidos de la Ciencia de la Hacienda. Suelen distinguirse en el fenómeno cameralista dos facetas: como movimiento unitario desenvuelto en el campo de la práctica administrativa y financiera, de ayuda al príncipe en cuanto protagonista del Estado absoluto, y como una ideología, más o menos integrada, de apoyo al robustecimiento económico del naciente Estado moderno”¹.

¹ Tomado de www.canalsocial.net, consulta realizada en Agosto 16 de 2016.

La significación de esta corriente de pensamiento con respecto a las finanzas públicas se halla en el hecho de que ella examina los problemas que atañen a la economía y a las finanzas desde el ángulo del Estado como sujeto de las actividades corrientes, siendo precursores de la doctrina financiera del autor alemán Wagner, entre otros, y también de las actuales doctrinas de política económica y planificación². La ciencia cameralista es la primera expresión de la ciencia de las finanzas públicas³. Las finanzas, consideradas durante mucho tiempo como parte de la economía, surgieron como un campo de estudios independiente a principios del siglo pasado.

En su origen se relacionaron solamente con los documentos, instituciones y aspectos de procedimiento de los mercados de capital. Con el desarrollo de las innovaciones tecnológicas y las nuevas industrias provocaron la necesidad de mayor cantidad de fondos, impulsando el estudio de las finanzas para destacar la liquidez y el financiamiento de las empresas. La atención se centró más bien en el funcionamiento externo que en la administración interna. Hacia fines de siglo se intensificó el interés en los valores, en especial las acciones comunes, convirtiendo al banquero inversionista en una figura de especial importancia para el estudio de las finanzas corporativas.

Para Zamorano, en artículo publicado en la internet, titulado <<Equilibrio financiero de las empresas>> a principios del siglo XX, las finanzas centraban su énfasis sobre la materia legal (consolidación de firmas, formación de nuevas firmas y emisión de bonos y acciones con mercados de capitales primitivos.)⁴

Las Finanzas desde los cuarenta hasta la cimentación de la Moderna Teoría de las Finanzas Empresariales.

² Adolf o Adolph Heinrich Gotthilf Wagner; (Erlangen, 1835 - Berlín, 1917) Economista y político alemán. Fue, tras Schmoller, el mejor economista de su época. Tuvo mucha influencia en el ámbito económico europeo por su contribución al estudio de las finanzas públicas, tema que integró en el estudio de la economía general, al aportar sólidos principios teóricos. publicó junto a ellos Lehr und Handbuch der politischen Oekonomie. Ésta se convirtió en su obra más importante. En ella defendía la base jurídicosocial de la economía y la transformación de la ciencia financiera en un instrumento de la política social. Disponible en http://www.biografiasyvidas.com/biografia/w/wagner_adolph.htm, tomado de referente en agosto 16 de 2016.

³ Cameralismo fue el nombre de una corriente del mercantilismo que existió principalmente en Alemania durante los siglos XVII y XVIII. Al igual que el colbertismo que existió en Francia en esas épocas, se la considera sobre todo un conjunto de prácticas o políticas más que una teoría económica propiamente. Sin embargo, el Cameralismo llegó a constituir una disciplina académica, con un contenido teórico e ideológico más formal que otras versiones del mercantilismo.

⁴ Zamorano. Enrique (s.f) en un artículo publicado en Internet, Equilibrio financiero de las empresas, Autor: Enrique Zamorano, Editorial: Instituto Mexicano de Contadores del Instituto Mexicano de Contadores http://mx.geocities.com/lyly_itml/unidad1.html, consultado en agosto 16 de 2016.

Durante la década de 1940 hasta principios de 1950, las finanzas siguieron un enfoque tradicional que se desarrolló de 1920 a 1930. Analizaban a la organización desde un punto de vista ajeno a ella, por ejemplo, cómo podía ser un inversionista, pero sin poner énfasis alguno en la toma de decisiones dentro de la organización. A mediados de la década 1950 adquirió un papel importante el presupuesto de capital y las consideraciones relacionadas con el mismo⁵.

Después de la guerra comienzan a estudiarse los desarrollos de la Investigación Operativa y la Informática aplicados a la empresa. Comienza a despertar importancia la planificación y control, y con ellos la implantación de presupuestos y controles de capital y tesorería.

De esta época es la obra del profesor Erich Schneider titulada <<Inversión e Interés>>, en la que se elabora la metodología para el Análisis de las Inversiones y se establecen los criterios de decisión financiera que den lugar a la maximización del valor de la empresa. En su trabajo el profesor pone de manifiesto una idea en la actualidad vigente: una inversión viene definida por su corriente de cobros y pagos⁶, El administrador financiero ahora tenía a su cargo los fondos totales asignados a los activos y la distribución del capital a los activos individuales sobre la base de un criterio de aceptación.

Con la llegada de la computadora en la década 1950, sistemas complejos de información comenzaron a brindar al administrador financiero información sobre la cual tomar decisiones correctas, aplicando herramientas analíticas poderosas, se generó el uso de técnicas de investigación de operaciones y de decisiones, los análisis financieros fueron más disciplinados y provechosos. El administrador financiero ahora tenía a su cargo los fondos totales asignados a los activos y la distribución del capital a los activos individuales sobre la base de un criterio de aceptación apropiado y objetivo.

Entre los años cincuenta y la crisis energética de 1973 se vive un ciclo alcista en la economía, en el que la empresa tiene una gran expansión⁷. La era electrónica

⁵Desarrollo y Evolución de las Finanzas, en línea, consultado en Agosto 03 de 2016, disponible en <http://www.actaodontologica.com/ediciones/2011/1/art19.asp>.

⁶ SCHNEIDER, E. (1944): Investering og rente, Nyt Nordisk Forlag, Arnold Busch, Copenhagen. El autor realizó una versión en alemán en 1951 con el título: Wirtschaftlichkeitsrechnung, traducida al castellano en 1956 como: Teoría de la inversión. La séptima edición alemana (1968) está traducida también al castellano: Teoría de la inversión, El Ateneo, Buenos Aires, 1970.

⁷ Publicación disponible en la internet, titulada: <<Historia de la teoría de las decisiones financieras>> referenciado como artículo tomado de www.ciberconta.unizar.es, disponible en <http://www.gacetafinanciera.com/>El contenido de esta Web está sujeto a Copyright, siendo necesario la autorización del creador para su difusión. Esta Web ha sido creada por FERNANDO FRANCO CUARTAS Administrador de Negocios, Especialista en Finanzas EAFIT, Candidato a MBA Sc. HEC / EAFIT: Asesor de Empresas y Catedrático Universitario. Consulta realizada en agosto 18 de 2016.

afectó profundamente los medios que emplean las empresas para realizar sus operaciones bancarias, pagar sus cuentas, cobrar el dinero que se les debe, transferir efectivo, determinar estrategias financieras, manejar el riesgo cambiario, etc. Se idearon modelos de valuación para utilizarse en la toma de decisiones financieras, en el que la empresa tiene una gran expansión y se asientan las bases de las finanzas actuales⁸. En este período de prosperidad los objetivos que priman son los de rentabilidad, crecimiento y diversificación internacional, frente a los objetivos de solvencia y liquidez del período anterior.

En la década de 1960 con el desarrollo de la teoría del portafolio y su aplicación a la administración financiera fue un acontecimiento importante, uno de los trabajos más significativos fue el presentado por Markowitz en 1952 cuyo punto de partida es el Modelo de Equilibrio de Activos Financieros. Perfeccionada más tarde por Sharpe, Lintner y otros; la teoría nos explica que el riesgo de un activo individual no debe ser juzgado sobre la base de las posibles desviaciones del rendimiento que se espera, sino más bien en relación con su contribución marginal al riesgo global de un portafolio de activos. Según el grado de correlación de este activo con los demás que componen el portafolio, el activo será más o menos riesgoso⁹.

Otro destacado trabajo es el de Franco Modigliani y Merton Miller¹⁰. Ambos defienden que el endeudamiento de la empresa en relación con sus fondos propios no influye en el valor de las acciones. No obstante en 1963 rectifican su modelo, dando entrada al impuesto de sociedades, concluyendo que el endeudamiento no es neutral respecto al coste de capital medio ponderado y al valor de la empresa. En los sesenta empieza a verse el efecto de los estudios realizados en la década anterior, estudios en ambiente de certeza que en la década servirán de base a los realizados en ambiente de riesgo e incertidumbre.

⁸ El modelo de Black-Scholes o ecuación de Black-Scholes es una ecuación usada en matemática financiera para determinar el precio de determinados activos financieros. Dicha ecuación se basa ampliamente en la teoría de procesos estocásticos en particular modela variaciones de precios como un proceso de Wiener. En 1973, Robert C. Merton publicó "Theory of Rational Option Pricing", en él hacía referencia a un modelo matemático desarrollado por Fisher Black y Myron Scholes. El texto está disponible bajo la Licencia Creative Commons Atribución Compartir Igual 3.0; podrían ser aplicables cláusulas adicionales, disponible en https://es.wikipedia.org/wiki/Modelo_de_Black-Scholes.

⁹ MARKOWITZ, H. (1952): "Portfolio Selection", Journal of finance, Marzo, págs. 77-91. Disponible en [http://www.eumed.net/libros-gratis/2013a/1290/01-Panorama%20\(R\).pdf](http://www.eumed.net/libros-gratis/2013a/1290/01-Panorama%20(R).pdf).

¹⁰ MODIGLIANI, F. and M.H. MILLER (1958): "The cost of capital, corporation finance and the theory of investment", American economic review, Junio, págs. 261-297. Disponible en [http://www.eumed.net/libros-gratis/2013a/1290/01-Panorama%20\(R\).pdf](http://www.eumed.net/libros-gratis/2013a/1290/01-Panorama%20(R).pdf).

En las facultades americanas los estudios específicos sobre Finanzas se introducen en los cincuenta, en España hasta los setenta no se desdoblan suficientemente, si bien no se puede hablar de homogeneidad generalizada en este sentido. Esta década supone una profundización y crecimiento de los estudios de la década de los cincuenta, produciéndose definitivamente un desarrollo científico de la Administración Financiera de Empresas, con múltiples investigaciones, resultados y valoraciones empíricas, imponiéndose la Técnica Matemática como el instrumento adecuado para el estudio de la Economía

Financiera Empresarial.

Expansión y Profundización de las Finanzas hasta Nuestros días.

Según información recopilada en Internet sobre la historia de las finanzas "Desde el primer shock del petróleo en 1973 hasta nuestros días los estudios sobre la Ciencia de la Gestión Financiera de la Empresa se han expandido y profundizado notablemente. Surgen nuevas líneas de investigación como la Teoría de Valoración de Opciones, la Teoría de Valoración por Arbitraje y la Teoría de Agencia¹¹".

Antecedentes académicos

A continuación se presenta la referencia documental sobre la exploración realizada sobre el tema donde se incluyen trabajos de grado en la línea de administración financiera, modelo de administración financiera, métodos de análisis financiero o gestión financiera empresarial, entre otros; es de anotar que la diversidad de temas sobre los aspectos financieros es amplia pero a nivel de trabajos de grado se circunscribe a unas cuantas investigaciones que se refieren al tema y los cuales se han tomado como referente para el presente trabajo investigativo.

El primer trabajo de grado que se referencia se titula: "Creación de la unidad estratégica de negocio para ladrillera "SAN FERNANDO", trabajo a manera de monografía para aplicar como opción de grado, desarrollado por MARITZA

¹¹ Artículo titulado "Principales períodos de la historia de las finanzas" serie: Historia de la teoría de las decisiones financieras, publicación del profesor titular de la Universidad de Zaragoza (España), Luis Ferruz Agudo, disponible en internet: <http://ciberconta.unizar.es/leccion/fin016/200.HTM>). Consultado en agosto 18 de 2016.

RINCON y ANA MARIA YEPES, siendo el director del trabajo el docente MARIO DE MILLERI y presentado a la universidad EAN, facultad de estudios a distancia, programa de Administración de Empresas, Bogotá, Colombia, en el año 2012.

Los autores, Rincón y Yepes, plantean como problema central de investigación la necesidad que tiene la empresa Ladrillera San Fernando, de mejorar la posición competitiva en el mercado y para eso, requiere de la formulación de una unidad de negocios para alcanzar diversificación de producto y mejorar la rentabilidad de la empresa, dedicada a la fabricación y comercialización de productos a base de arcilla para el sector de la construcción especializándose en bloques y adoquines los cuales han sido los garantes del sostenimiento de la empresa.

La necesidad de crear un nuevo producto para darle uso a una maquinaria subutilizada que se encuentra en la fábrica desde el 2011. Esta maquinaria sirve para producir la “Teja Americana” producto poco conocido en Colombia pero al que se le atribuyen muchas facilidades y beneficios en su instalación y uso, se ha evidenciado con estudios previos que la rentabilidad de esta teja es superior a las que se están produciendo actualmente.

La investigación se desarrolla a partir del uso de la herramienta de <<perspectiva>> para la formulación de Plan de Negocios, con la cual se busca fortalecer la gestión empresarial y orientarla a un mercado potencial de amplio alcance y a una mayor satisfacción de los clientes, así mismo se aplicación la metodología de investigación de mercado y el método de diagnóstico” de la Empresa Ladrillera San Fernando.

El objetivo planteado para la investigación se define como:

“Formular la planeación de una unidad estratégica de negocio al interior de la empresa LADRILLERA SAN FERNANDO como un recurso valioso para alcanzar diversificación de producto y mejorar la rentabilidad de la empresa, utilizando la perspectiva de formulación de Plan de Negocio, con la cual se busca fortalecer la gestión empresarial y orientarla a un mercado potencial de amplio alcance y a una mayor satisfacción de los clientes”.

El trabajo llega a dos grandes conclusiones que se referencian a continuación:

<<En la actualidad y gracias a la referencia del mercado de la compañía, se sabe que las grandes empresas del sector, se están dedicando específicamente a la

venta de ladrillos y otro tipo de material para la construcción, dejando de lado un punto en el cual Ladrillera San Fernando está apuntando desde su creación, que es el servicio pos venta>.

<<Dentro de los puntos a tener en cuenta al momento de dar vía libre a la creación de la nueva UEN, están el desconocimiento del producto por parte de los clientes actuales y potenciales y la imperiosa necesidad de crear un programa de capacitación acorde con las expectativas creadas en el desarrollo de un producto de alta calidad que cumpla y sobresalga del resto del mercado>>.

Un segundo trabajo se enfoca a un análisis de impacto financiero, cuyo trabajo precisamente se titula así:

<<“Impacto financiero en la empresa cerámicos Lambayeque SAC a través de la correlación de su Economic Value added y el crédito hipotecario del departamento de Lambayeque, en los periodos 2013-2012”, tesis para optar el título de contador público, presentado a la Universidad Católica Santo Toribio de Mogrovejo, Escuela de Contabilidad, en el año 2015, siendo el titular el aspirante a contador, Alfredo Martin Chuquihuanga Jara>>.

El problema central planteado dentro del trabajo tipo tesis hace referencia a:

<< El sector construcción se ha intensificado a nivel nacional, y regional en grandes escalas de un periodo a otro, acompañado del ascenso de los créditos hipotecarios, el cual beneficia, si es controlado, a muchas empresas del sector, y si no fuese así las puede perjudicar, tal es el caso de la empresa Cerámicos Lambayeque SAC, dedicada a la fabricación y comercialización de ladrillos la cual ha incrementado sus ventas y ganancias en los periodos 2013 -2012, y se estudiará si el crédito hipotecario ha tenido algún vínculo o relación en dicho crecimiento¹². En efecto, por lo ya descrito se aborda el siguiente interrogante ¿Cuál es impacto financiero a través de la correlación del crédito hipotecario de Lambayeque y el Economic Value Added en Cerámicos Lambayeque SAC en los periodos 2013 -2012?

¹² Impacto financiero en la empresa cerámicos Lambayeque SAC a través de la correlación de su Economic Value added y el crédito hipotecario del departamento de Lambayeque, en los periodos 2013-2012”, tesis para optar el título de contador público, presentado a la Universidad Católica Santo Toribio de Mogrovejo, Escuela de Contabilidad, en el año 2015, siendo el titular el aspirante a contador, Alfredo Martin Chuquihuanga Jara

En efecto, el tipo de investigación ha utilizado en el trabajo de Chuquihuanga es el Correlacional por cuanto se analizó la relación de dos variables, además por su valor explicativo, debido a que se realiza la relación entre dos variables, una independiente y la otra dependiente, determinando la forma en que una incide en la otra.

El trabajo de Chuquihuanga plantea como objetivo general el siguiente: “Evaluar el impacto financiero a través de la correlación estadística del crédito hipotecario y el Economic Value Added (EVA) de Cerámicos Lambayeque SAC en los periodos 2013 -2012”

Al final el autor de la investigación llega a las siguientes conclusiones:

“Los ratios financieros y las utilidades reflejadas en el Estado de Resultados y Estado de Situación Financiera, no son lo suficientemente apropiados para medir la rentabilidad del capital debido a que sólo son cocientes entre diferentes cuentas que en ningún momento toman en consideración, por ejemplo el concepto de costo de capital”.

“El impacto financiero, ante un crecimiento desacelerado de los créditos hipotecarios, contractaría las ventas y disminuiría el ROA ante una TCEA establecida, por lo que el EVA sería de tendencia negativa. Sin embargo si el crédito hipotecario tiene una participación controlada y sostenida en el mercado, habría ventas en crecimiento controlado y óptimo manejo del ROA, trayendo un EVA positivo”.

Si bien no es un modelo financiero que utilice métodos específicos de análisis financiero, el trabajo tiene su interés por cuanto se muestra el uso de otras herramientas para realizar un análisis financiero de otro enfoque, en este caso el EVA, y lo más importante, se resalta en el trabajo el impacto financiero que tiene para la empresa y el uso de indicadores para determinar la situación financiera de la empresa.

Un tercer trabajo en el proceso de consulta documental y que tiene una relación indirecta con el tema de fondo de la investigación que se propone se refiere a:

Título: “Diseño de un modelo de gestión financiera para la empresa Estrumetal S.A.”

Autores: Christian Mauricio Paredes Zapata

DIRECTOR: Ingeniero EDDY GUZMÁN y VÍCTOR CUENCA

Año de presentación: 2012

Centro Educativo: Escuela Politécnica del Ejército, Departamento de Ciencias Económicas, Administrativas y de Comercio, Ingeniería en Finanzas Empresariales y Auditoría.

Ciudad/País: Sangolquí, Ecuador

Problema o necesidad: Estrumetal S.A. por no contar con un sistema de gestión financiera pierde la oportunidad de optimizar los costos y gastos en algunos departamentos, por lo que, la Empresa se ha visto en la necesidad de mejorar la rentabilidad del negocio, organizando los procesos internos, el crecimiento y aprendizaje de su personal, así como la satisfacción de sus clientes. La Empresa no ha mostrado interés en crear un modelo de gestión financiera, a fin de integrar las áreas de su estructura organizacional con la finalidad de optimizar los recursos financieros, tomando decisiones adecuadas y oportunas para facilitar la consecución de los objetivos de la organización.

Objetivo General: "Diseñar un modelo de gestión financiera para la empresa Estrumetal S.A, a través del cual la gerencia se base en los datos arrojados para la toma de decisiones"

Conclusiones: A pesar de que Estrumetal S.A. lleva varios años en el mercado, la empresa no genera información para tomar decisiones financieras, la única información que se genera es contable con la finalidad de cubrir obligaciones fiscales, lo que implica de manera indirecta que todos los datos contables no reflejen la situación real de la organización. Esto es el resultado de no contar con personal especializado para la planeación, administración y toma de decisiones financieras.

El modelo planteado proporciona varias ventajas entre las cuales se puede mencionar el acceso a liquidez mediante la aceleración de flujos futuros de efectivo, se disminuyen recursos ociosos, mejora los índices de liquidez, rotación y

rentabilidad, no requiere de incremento en patrimonio o endeudamiento adicional para cubrir las obligaciones financieras.

Un cuarto referente dentro de la exploración de antecedentes académicos se toma del siguiente documento publicado en la red y que hace parte de la exploración documental de la investigación:

Título: “La gestión financiera y la rentabilidad de la empresa ladrillera Tirado en el periodo 2013 al 2014”.

Autores: Tirado Gallo Angélica Carolina

Director de trabajo: Economista BEATRIZ NIETO

Centro educativo: Universidad Técnica de Ambato, Facultad de Contabilidad y Auditoría-Ingeniería Financiera.

Ciudad/país/año: Ambato – Ecuador-2015

Problema: La empresa Ladrillera Tirado en el transcurso de sus actividades ha tenido que sobrellevar varias situaciones de conflicto administrativo y operativo, una de ellas es un inexistente análisis financiero, la misma que es el resultado de manejar una empresa en su mayoría de forma empírica, sin aplicar técnicas económicas. En la empresa Ladrillera Tirado se ha llevado durante varios años un inadecuado sistema administrativo, debido a la impericia de una evaluación financiera profunda, influyendo significativamente en la toma de decisiones inadecuada, la misma que se ve reflejada en los siguientes aspectos:

La ineficiente gestión financiera afecta directamente a la rentabilidad la misma que se encuentra inversa con los desaciertos en la toma de decisiones, puesto que existe un control limitado de costos y gastos.

Problema eje: Limitado control de costos y gastos de operación en la empresa Ladrillera Tirado en el periodo 2013 – 2014, cuya causa se explica por Ineficiente gestión financiera y uno de los efectos corresponde a Financiación inoportuna.

Tipo de Investigación: enfoque cuantitativo por cuanto la “La metodología de investigación cuantitativa se basa en el uso de técnicas estadísticas para conocer ciertos aspectos de interés sobre la población que se está estudiando”. Nivel de investigación exploratorio, descriptivo y documental.

Objetivo: “Determinar cómo influye la gestión financiera en la rentabilidad de la empresa Ladrillera Tirado en el período 2013 – 2014”.

Conclusiones:

“Existe una inadecuada o poca practicada Gestión financiera en la empresa, dado que se ve reflejado en un bajo porcentaje en cuanto a los factores que son imprescindibles para que la empresa se encuentre en un margen de aceptación, la empresa Ladrillera Tirado no maneja controles de gestión de manera total dándole una importancia que influya de forma positiva para todos los procesos que se realizan en la empresa”.

“La falta de un análisis financiero, en la empresa durante los años de trayectoria, ha generado desconocimiento en los dueños de la Ladrillera Tirado, por lo cual no se tiene una noción clara en que proceso es que se están cometiendo fallas las cuales perjudican a la empresa”.

Del trabajo de grado anterior como lo establece una de sus conclusiones, se deja presenta la importancia del análisis financiero como una herramienta de la gerencia para la toma de decisiones y sobre todo para que la gerencia tenga una aproximación del impacto de las decisiones que se toman y que con la información obtenida puede enderezar la gestión financiera-operativa-administrativa de la empresa.

La necesidad de establecer la verdadera situación financiera de la empresa no ha sido ajena a los diversos estudiosos del tema, tanto en libros como en estudios y documentos ejecutivos de investigación, se ha impulsado el conocimiento de las finanzas empresariales y sobre todo, se plantea la necesidad de usar diversas herramientas para hacer una aproximación de la salud de la empresa y determinar su diagnóstico real a partir de los diversos indicadores.

A continuación se mencionan dos estudios de los tanto que hay sobre el tema, como elemento documental que reafirma el interés del tema para esta investigación.

Título: Modelo de gestión financiera integral para MIPYMES en Colombia

Autores: Correa, J.; Ramírez, L. & Castaño, C. (2009). Modelo de gestión financiera integral para MIPYMES en Colombia. Contaduría Universidad de Antioquia, 55, 187-201.

Resumen: Las MIPYMES representan en su totalidad la mayoría de empresas en el país. En este sentido y en vista de las exigencias y continuos cambios del entorno empresarial, estas organizaciones deben avanzar hacia la incorporación de un modelo de gestión financiera integral que permita la armonización de todas las áreas de estas para la consecución de sus objetivos misionales.

Es ahí donde el sistema de información contable, las finanzas y la planeación estratégica, juegan un papel clave en aras de una acertada toma de decisiones y una buena dirección empresarial.

Tema: Para el desarrollo del artículo se considera en primer lugar, una aproximación hacia el concepto de la gestión financiera integral (GFI). En este apartado se expone una conceptualización sobre lo que significa la GFI, trabajando aspectos tendientes a la observancia de la planeación estratégica en las MIPYMES.

Propuesta: Esta metodología de mejoramiento presupone que el avance hacia las prácticas financieras en las pequeñas empresas, debe soportarse en primera instancia en elementos cualitativos: comprensión de realidades culturales y sociológicas, y avances en la formalización organizacional, los cuales se constituyen en los soportes para entender la terminología más adecuada, para utilizar en el proceso comunicacional con las pequeñas entidades; lenguaje que se propone desde lo financiero, con un nivel mayor de aprehensión por los gestores de estas empresas.

Consideraciones finales: El modelo de Gestión Financiera Integral que surge derivado del proceso de investigación, busca mejorar las condiciones actuales de las MIPYMES, a través del desarrollo de una propuesta de corte financiero que persigue no sólo la optimización de los recursos escasos de estos entes económicos sino la comprensión de un modelo que agrupa cinco componentes como son: administrativo, técnico, legal, internacional y contable financiero. A través de la integración e interacción de los mencionados componentes se conforma la denominada Gestión Financiera Integral.

Estudio N° 2

Título: Principales indicadores financieros y de gestión

Autores: INCP (Instituto Nacional de Contadores Públicos)

Tema: Indicadores de análisis financiero

El documento presenta desde la visión del Instituto Nacional de Contadores los indicadores de mayor uso para el análisis financiero, además se acompaña con la referencia de una serie de datos macroeconómicos requeridos por el analista para efectuar los comparativos correspondientes en su análisis financiero.

Hasta aquí se ha realizado un recorrido académico y documental sobre el tema de gestión financiera, modelo de análisis financiero, entre otros temas que demuestran cómo se ha reiterado la importancia para la empresas el desarrollar el análisis financiero como una herramienta de apoyo para el análisis de la situación de la misma y posterior toma de decisiones para el re direccionamiento de la gestión económica-financiera de la empresa en todos los ámbitos.

2. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

En lo que respecta al análisis interno que se lleva a cabo por la gerencia de la empresa, corresponde al análisis de las necesidades de fondos de la empresa, lo cual ha de conducir a respuestas a las siguientes preguntas: ¿Qué cantidad de recursos se necesitarán en el presente y futuro y cuál es la naturaleza de esta necesidad? ¿Qué necesidades tiene un factor estacional en la parte operativa de la empresa?

Para dar respuesta a estos interrogantes, la gerencia o los analistas utilizan la información plasmada en los estados financieros, éstos proporcionan datos valiosos sobre el estado económico y financiero de la empresa. Por lo tanto, el análisis de la situación financiera y de rentabilidad de la empresa, es un acercamiento por medio del cual se ha de mostrar el estado de la salud financiera de la empresa, y se busca detectar las debilidades y fortalezas financieras de ella; por lo tanto, para hacer dicho análisis; se debe partir de los estados financieros preparados por el área contable de la empresa y donde se reflejan las decisiones de la alta gerencia.

Como complemento a lo expresado en párrafo anterior, se ha de mencionar que es necesario evaluar la funcionalidad del Sistema de información empresarial, por cuanto, este debe ayudar a la coordinación de los procesos internos que son claves para la organización, y cuando no se tiene a la mano los datos de producción, distribución y comercialización, información contable y la financiera, en conjunto con la información que genera el área de recursos humanos, ventas, entre otros, puede decirse que la organización se conduce sin una brújula y que no hay un rumbo claro en su gestión empresarial.

Si este sistema de información no se integra adecuadamente y no está en capacidad de alimentar con información a nivel interno, a la organización, y a nivel externo, frente a su actuar en un entorno competitivo y cada vez más aguerido, entonces una empresa para evaluar la operación y ejecución de procesos, lo debe hacer a tientas, se dice entonces que se está presentando un proceso crítico de cuidado, pues, cuando uno de estos subsistemas presenta alguna insuficiencia o carencia en su funcionalidad, por ejemplo falta de datos o cuando la cantidad de información no es suficiente y necesaria, y de alguna manera se vienen presentando demoras en la evaluación de su desempeño, o simplemente carece de la supervisión que amerite que dicha alimentación de información, sea más

efectiva, no es posible que la gerencia pueda tomar decisiones de fondo para redireccionar el rumbo estratégico de la empresa.

De esta forma, con empresas más inmersas en la competitividad, hoy, esas empresas demandan de una continua actualización de los sistemas de información, a través de una buena planificación e implementación de procesos y procedimientos, con el fin de disminuir significativamente los procesos críticos a su interior, y por tanto, se expresa la necesidad de enfatizar en una mejora continua en el desarrollo técnico de la misma, definiendo claramente los procesos de una empresa, dando como resultado que las acciones y las reacciones entre estos dos campos hagan que se obtengan continuamente resultados favorables para el análisis económico-financiero por un lado y de la gestión financiera como tal.

Al interior de las empresas se pueden encontrar no uno, sino varios procesos críticos en su gestión. Entre las debilidades, se referencian por ejemplo los Procesos Críticos de Control: los cuales incluyen información que resulta muy difícil de medir, sin embargo, el control de dicha información podría generar beneficios en costos, gastos, e inversión, que deben reflejarse en una mejor asignación de recursos financieros en pos de alcanzar el objetivo financiero de corto plazo.

Pero también hay Procesos Críticos de Información, estos son procesos en los cuales se hace necesario contar con la información económica-financiera necesaria para evaluar, medir y establecer la salud financiera de la empresa y determinar si se está dando un correcto funcionamiento de la operación.

Si se reconoce que efectivamente al interior de las empresas y en especial la PYMES no se tiene debidamente establecido un cuadro de mando integral de apoyo al análisis de la gestión económico-financiera que le permita a partir de análisis financiero continuo aplicado, hacer un diagnóstico de la empresa e identificar con este, las diversas variables críticas que afectan su funcionamiento, no es posible entonces que las empresas puedan alcanzar el nivel de desarrollo y continúen hoy tomando decisiones sobre escasos indicadores que no le dan una panorámica amplia de lo que efectivamente está pasando con la empresas en todas sus áreas y sobre todo, con el recurso financiero involucrado en sus operaciones.

Las variables críticas para ser evaluadas son las correspondientes a los ingresos, los costos, los gastos, el activo operacional, la rentabilidad, la liquidez, el Ebitda, la salud financiera, todas ellas, hacen parte del marco estratégico operacional y

financiero de las ladrilleras en el contexto que se plantea la propuesta del cuadro de mando integral.

2.1 FORMULACIÓN DEL PROBLEMA

Si se revisa el flujo de la información de las organizaciones dedicadas a la fabricación de productos derivados de arcilla que operan en la ciudad de Cartago, Valle del Cauca, muy posiblemente se pueda observar que la mayoría de la información se encuentra centralizada en el proceso de Contabilidad & Finanzas, y aunque se hacen esfuerzos para que esta fluya, en muchas de las oportunidades no llega en el tiempo que se requiere, y es ahí donde se identifica un proceso crítico, por cuanto, la gerencia debe tomar esos estados financieros producidos y empezar a analizar e interpretar los resultados que son arrojados a través de las mediciones y establecimiento de los respectivos indicadores.

Respecto a la información que se deriva de los estados financieros, estos en ocasiones no presentan la respectiva información de control, y en algunas empresas por ejemplo, la información contable y financiera aún se procesa manualmente bajo el uso del Excel, (herramienta de apoyo que la empresa utiliza), pero que no le brindan información suficiente y oportuna por cuanto hay que alimentarla manualmente, ésta información no cuenta con la oportunidad que se requiere para la toma de decisiones, y además, cabe recalcar que el Excel no es una aplicación que cuente con la seguridad que demanda la información de la empresa.

En el mundo de los negocios, la información cobra cada vez un papel más importante, de allí la importancia de que todos los colaboradores de la organización puedan sensibilizarse de la razón por la cual deben hacer lo que sea necesario para comenzar a utilizar las herramientas que la organización disponga de forma que se puedan dar los resultados buscados. Si la alta gerencia no se ha dado a la tarea de establecer un modelo práctico que le suministre la información económico-financiera derivada de la gestión financiera y si ese modelo no se articula a buen estructurado mecanismo para efectuar análisis financiero y obtener datos de forma continua, entonces, la interpretación y análisis de información clave para la empresa de nada le ha de servir para reorientar su gestión.

El ciclo de información debe ser estructurado de tal forma que cada área funcional de la empresa procure la generación de datos que serán consolidados por contabilidad y finanzas y este a su vez la haga fluir hacia la gerencia de tal forma que de los estados financieros se obtengan los indicadores y razones financieras esenciales para diagnosticar y evaluar la empresa de forma continua.

En un contexto más amplio, las empresas que conforman el subsector de producción de ladrillo y derivados de arcillas tiene como características que son PYMES al mando de un grupo familiar, la mayoría está en manos de un solo propietario y desde el punto de vista de la gestión, la gerencia se concentra más en solo dos aspectos, el comercial y el productivo, y de alguna manera han descuidado el económico-financiero, siendo este de vital importancia el ciclo de la gestión empresarial. El tema del análisis financiero no es fuerte, es más, en un sondeo de cinco gerentes o administradores, solo uno realiza algunos análisis de tipo financiero, el resto, se basa en los indicadores de ventas, cartera y producción.

A pesar de que un alto porcentaje de los gerentes/propietarios es de la segunda generación familiar y han alcanzado niveles académicos superiores, no se apegan mucho al uso de herramientas de análisis financieros. El planeamiento financiero no es tomado en todo su contexto, lo más próximo de un plan es el manejo de flujo de caja, pero más como un interés de saber las disponibilidades de bancos frente a los compromisos con proveedores y otras cuentas por pagar. Si bien se conoce no se aplica conceptos como evaluación financiera, cálculo de indicadores no financieros, determinación de la salud financiera, índice Dupont, el ebitda, entre otros, y se han centrado a extraer los indicadores tradicionales de liquidez, solvencia, actividad, endeudamiento y rentabilidad.

Cuando no se tiene como actividad en la gestión financiera llevar a cabo evaluaciones de situación financiera, lo más inmediato es que los gerentes tomen decisiones sobre información parcial y datos inadecuados o que no cubren la totalidad operativa de la empresa. La ineficiente gestión financiera afecta directamente a la rentabilidad de la empresa. La gestión financiera integral debe procurar por interrelacionar todas las áreas de la empresa por cuanto cada una demanda recursos financieros, y si solo se toman datos parciales, el nivel de toma de decisiones puede estar bordeando el límite de los desaciertos económicos-financieros, puesto que no existen todos los datos que den cuenta del alcance y nivel de cobertura en el control de los costos, gastos e inversión, disponibilidad de flujo de caja, entre otras variables controlables por la gerencia.

Problema: Limitado uso de la herramienta de gestión económico-financiero no le permite a la empresa establecer el nivel control de sus costos y gastos de operación en la empresa, por cuanto, no se realiza análisis financiero continuo.

Causas:

Ineficiente gestión financiera

Desconocimiento de las oportunidades financieras de la empresa

Altos niveles de endeudamiento, que acrecientan los gastos financieros de corto plazo.

Baja capacidad de planeación financiera por parte de la gerencia

Efectos:

Baja rentabilidad

Desaprovechamiento de oportunidades de negocios en el mercado actual

Producción no articulada a la demanda de los productos

Financiación inoportuna

Altos niveles de cartera sin cobro

Altos niveles de inventarios no realizados.

En términos generales, las ladrilleras localizadas en el municipio de Cartago, Valle del Cauca, afrontan altos costos y gastos de operación, generados por la ausencia de políticas, procedimientos, estrategias y técnicas que apoyen la gestión de la gerencia, para mejorar la productividad total en la empresa. Las empresas no trabajan sobre un modelo de gestión financiero adecuado, por lo tanto, los resultados de su Gestión financiera es pobre, y al no trabajar sobre una adecuado plan de gestión financiera integral se desaprovechan oportunidades para el buen manejo y administración de los recursos, situación que luego se ha de reflejar en bajos niveles de rentabilidad de las empresas, se afecta el nivel de solvencia económica-financiera, la liquidez raye los límites permitidos para solventar su capital de trabajo, entre otros aspectos económico-financiero, que no le permitan a las empresas sobresalir en el mercado local y nacional.

Dados los planteamientos esbozados en los párrafos anteriores, la investigación formula como punto de partida para las empresas ladrilleras, la siguiente pregunta:

¿Cómo las empresas del subsector ladrillero en el Municipio de Cartago, a partir del Cuadro de Mando Integral, pueden evaluar la gestión financiera y realizar el análisis financiero para medir mediante indicadores la salud financiera y tomar las decisiones correspondientes para el mejoramiento de la gestión en el corto y mediano plazo?

2.1.1 Sistematización del problema

Reconocido el entorno problemático presentado en términos de la gestión económico-financiera en las empresas productoras de ladrillos, se plantean las siguientes preguntas que ayudarán al mejor entendimiento de la situación:

¿Tienen establecidas las empresas ladrilleras un cuadro de mando integral para el análisis de su gestión económico y financiero?

¿Realizan las ladrilleras análisis financiero continuo como instrumento de medición de la gestión económica-financiera?

¿Cuáles deben ser los indicadores de medición financiera que la empresa debe identificar a través de su análisis financiero para toma de decisiones?

¿Se precisa de un cuadro de mando integral para evaluar a partir de análisis financiero continuo e indicadores, a las necesidades de diagnóstico de la situación económica-financiera de las ladrilleras en el municipio de Cartago Valle?

2.1.2 Delimitación del Problema

La presente investigación se plantea para su realización con los criterios que la limitan en diversos órdenes:

El Campo de aplicación: Gestión financiera integral y análisis financiero

Área funcional: Gestión financiera.

Aspectos: Indicadores y razones financieras e indicadores no financieros.

En cuanto a la temporalidad del análisis: periodo 2012 al 2015.

Espacial: Tiene como ámbito de estudio y análisis el sector de fabricación de ladrillos y productos derivados de la arcilla, que operan en el municipio de Cartago, Valle.

Cobertura: Caso de Estudio aplicado a la Empresa Ladrillera Mariscal Robledo.

Otras limitaciones: Dado que la disponibilidad de la información financiera de las empresas del sector y que operan en el municipio de Cartago Valle está limitada en cierta medida por razones propias de las políticas de confidencialidad informativa, el cuadro de mando integral de gestión económico-financiera, se ha de aplicar a la empresa referencia en el caso de estudio y derivar de ahí conclusiones para el subsector.

3. OBJETIVOS

3.1 OBJETIVO GENERAL

Proponer para las empresas del subsector ladrillero en el Municipio de Cartago, un cuadro de mando integral para evaluar la gestión económico-financiero, aplicando análisis financiero continuo; de tal forma que pueda identificar su situación financiera y tomar las decisiones correspondientes para el mejoramiento de la gestión en el corto y mediano plazo; tomando como caso de estudio la Ladrillera Mariscal Robledo.

3.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS

1. Realizar para la empresa ladrillera Mariscal Robledo el diagnostico de la gestión económica en el periodo 2012-2015.
2. Identificar y definir los indicadores financieros que les permitan en el corto y mediano plazo a las ladrilleras, efectuar la medición financiera de la empresa para toma de decisiones.
3. Establecer un Cuadro de Mando Integral para la medición y evaluación de la gestión económico-financiera, utilizando análisis financiero, para mejorar la toma de decisiones en las empresas Ladrilleras localizadas en Cartago, Valle.

4. JUSTIFICACIÓN

Las finanzas viene del término “*FINIS*” que significa acabar, terminar. La administración financiera por su parte, comprende todo lo relacionado al manejo de fondos económicos que poseen las organizaciones; el desarrollo de esta área tiene como objetivo reconocer el origen y la evolución de las finanzas concentrándose en las técnicas y conceptos básicos en una manera clara y concisa. Ahora bien, la administración financiera, las finanzas y el análisis financiero como tal, se relaciona con otras disciplinas o ciencias que la nutren en cuanto a los principios, los métodos, los procesos, los procedimientos y el análisis.

Desde el punto de vista de las ciencias que le sirven de instrumento a las finanzas y la administración financiera; se encuentra en primer espacio las matemáticas por los cálculos y las operaciones, la economía para las interpretaciones de las variables macro y micro, la teoría de la oferta y la demanda, la teoría de los costos, la renta y el interés, el derecho en cuanto a las normatividad que se desprende de las políticas monetarias y fiscales, y en especial de la disciplina contable, pues es la generadora de los Estados financieros, las estadísticas, la informática, cibernética, con la ética y la moral, entre otras por los soportes y apoyos en la fase de interpretación, análisis y evaluación de la gestión en tanto si esta se hizo observando los mínimos niveles éticos-morales en las operaciones financieras y económicas del ente.

La Sociedad del Conocimiento ha entendido la necesidad de que en las organizaciones se desarrollen nuevas prácticas de gestión que posibiliten una adecuada implantación de su estrategia. En este sentido, el Cuadro de Mando Integral se ha mostrado como una de las herramientas estratégicas que mayor interés ha despertado entre empresarios, profesionales de la gestión y académicos; consecuencia de su potencialidad en cuanto a la mejora de los procesos de medición, gestión e implantación estratégica. Así pues, el objetivo de esta herramienta es la de presentar esta práctica como una respuesta efectiva para la gestión de las organizaciones dentro de la Sociedad del Conocimiento.

El modelo de Cuadro de Mando Integral por sus siglas CMI, trata con su desarrollo y estructura transmitir conocimiento de arriba hacia abajo, facilitando el proceso de toma de decisiones de los distintos miembros de la organización, y de abajo hacia arriba, para conocer el cumplimiento de la estrategia; la cual se caracteriza por una serie de procesos de gestión.

Por el lado de la estructura organizacional de las empresas, todas las áreas funcionales tienen relación directa e indirecta con la parte financiera, con relación a los cargos, la dirección financiera en conjunto con la tesorería, son la cabeza del proceso, con la aplicación del planeamiento financiero y la definición de los procedimientos y el establecimiento de los indicadores respectivos, para evaluar la gestión y el cumplimiento de las metas.

En cuanto al desarrollo de procesos de apropiación empresarial y social del conocimiento, en donde la sociedad, los individuos u organizaciones, los empresarios, los profesionales de las ramas administrativas y contables se apropian del conocimiento que se convierte en un “bien público”, que al acumularse e interrelacionarse permiten a las instituciones, empresas y organizaciones sean estas públicas o privadas, responder a las oportunidades y desafíos que el entorno les ofrece¹³. Por lo tanto, la “Gestión Estratégica del Conocimiento” por medio de un pensamiento estratégico y prospectivo en que tenga por objetivo orientar los esfuerzos en el proceso de generación del conocimiento y del cambio social y organizacional para desencadenar procesos sustentables de desarrollo, en donde los profesionales han de interactuar cuando se acercan a las empresas para ofrecer y aplicar lo aprendido a los procesos propios de las unidades productivas.

Ahora bien, es importante establecer que el desarrollo del análisis financiero demanda de la concurrencia de un profesional y se dice que los más llamados a realizar este ejercicio son los contadores públicos por su conocimiento de la información, los administradores financieros por su formación específica y los economistas o ingenieros financieros, pero que también a estos profesionales les cabe un grado de responsabilidad social inherente a su ejercicio profesional.

Se dice también, que toda profesión implica dedicación, consulta, capacitación permanente, credibilidad y sobre todo apropiarse de sus ideales haciendo que estos sean parte de su ser, con ideas ciertas, maneras, concepciones y prácticas que lo caracterizan. La profesión no es solamente un asunto personal o individual, sino que al ser un oficio normatizado se podría afirmar que esta es una actividad pública y socialmente útil, cuya remuneración constituye el medio total o parcial de subsistencia de una persona, más no es el todo, ya que ejercer la profesión misma, lleva implícita un tercero, el cual a través del ejercicio de la actividad se le

¹³ MONTUSCHI, L. “La economía basada en el Conocimiento: importancia del conocimiento tácito y del Conocimiento Codificado”, apuntes referenciados en el capítulo 2 al abordar el tema del conocimiento y la gestión.

puede ocasionar perjuicio o beneficio, e implica que el actuar profesional sea distinguido de los más altos estándares de ética y valores.

De ahí que la expresión “responsabilidad social” tenga el siguiente significado: “La información contable actúa en y para la colectividad, su validez y perfección se alcanzan en función de su concordancia con los valores, pautas y requerimientos de la comunidad en su conjunto; en la medida en que uno de estos requerimientos es el desarrollo, y dado que contribuye decididamente al mismo, queda claramente puesta de manifiesta la dimensión altamente social de la contabilidad”¹⁴

Por otro lado, un principio básico de la ética profesional del contador público es la responsabilidad que debe tener ante la empresa y la sociedad en general, dando garantía de transparencia, generando confianza en cada uno de los procesos que lo involucran y lo hacen participe del acontecer diario de su vida empresarial. Es de vital importancia que el contador público en la dimensión del desarrollo teórico-práctico de su profesión adquiera a gran escala principios, valores y reglas de conducta anexos a la actividad contable, mostrándose como un individuo capaz de aportar por medio de sus comportamientos, enseñanzas y albores de crecimiento a la par con la profesión; de esta manera se generará un claro respeto por la contaduría.

Y finalmente, se dice que¹⁵: “La Responsabilidad Social está relacionada con la actividad del Contador Público para lo cual el profesional tiene la obligación de desempeñar su trabajo a través del contexto social. Preocupándose por el bienestar social y el correcto funcionamiento de todo lo que opere en alza de la sociedad para aumentar sus grados y niveles de eficiencia en la manipulación de los recursos con que cuente y primordialmente para mantener su estabilidad”.

Ahora bien, tanto la formación, como sus fundamentos académicos, sus saberes, su ética y su responsabilidad social como agente responsable de una disciplina, es y debe ser una tarea firme desde los claustros universitarios. La Universidad,

¹⁴ La responsabilidad social del Contador Público en el contexto de la contabilidad pública, Hernando Bermúdez Gómez, Abogado javeriano. Profesor asociado de la Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas y Asesor del Vicerrector Administrativo en la Pontificia Universidad Javeriana. Consultor independiente. Miembro del Colegio de Abogados Javerianos. Socio honorario de la Sociedad de Contadores Javerianos. Documento de 31 páginas publicado en la red disponible en www.javeriana.edu.co/personales/hbermude/ensayos/PonenciaVcongreso.doc, consultado en agosto 16 de 2016.

¹⁵ Ibíd., citado en documento de La responsabilidad social del Contador Público en el contexto de la contabilidad pública, Hernando Bermúdez Gómez.

como comunidad académica específica, tiene hoy una gran responsabilidad en la formación de los nuevos profesionales, los cuales deben mantener una integralidad total dentro y fuera de las aulas y en especial, en el mundo empresarial.

Como referente y antes de avanzar en esa relación de la comunidad académica y la universidad, mencionamos lo que en su texto denominado Aportes al pensamiento nacional, publicado por ediciones Cultura et Labor, y donde el autor Alberto Buela, quien no duda en decir que "... la idea de comunidad enuncia en su prístino sentido la participación de los hombres que la componen en su núcleo aglutinado de valores (bienes) que les son comunes. En tanto que la sociedad enuncia más bien la aceptación por sus miembros, de un conjunto de normas (deberes) que regulan las relaciones entre ellos."

Es desde la academia donde se reconoce el papel estratégico fundamental de la educación para el progreso de los pueblos, y además porque desde allí también se defiende en un sentido de educación propiamente dicho, en el que se fomenta la complementariedad de los saberes: el científico, técnico y tecnológico, el moral práctico y social, y el estético, subjetivo y expresivo en toda su extensión, lo cual debe ser comprendido por los estamentos sociales.

Para concluir respecto a la comunidad académica, traemos la mención que hace el director de estudios sociales y culturales PENSAR, de la Universidad Javeriana que dice: ...que la responsabilidad de la comunidad académica con respecto a la cultura de la sociedad civil debe garantizarse la autonomía con base en el conocimiento, para que este sea efectivamente de calidad y para que pueda hacerse práctico al ser compartido libremente con los ciudadanos. Es de la naturaleza de la comunidad académica el avanzar en el conocimiento gracias a la apertura a otros discursos y culturas, a la criticabilidad de las teorías y a la incidencia práctica, técnica y creativa de los diversos saberes. La calidad interna de la cultura científica se da en procesos comunicativos.

Y al final de este proceso y como parte de la justificación de la investigación, no hay que dejar de lado la otra parte de todo este proceso, se hace referencia a "La Sociedad: otros grupos sociales de interés".

Establecer compromisos con los grupos de interés implica a nivel de la sociedad en general, es decir que es necesario colaborar con diferentes actores a la vez, y, a menudo, sobre temas complejos, tales como los impactos que puedan generar los profesionales egresados de la universidad (Univalle), con las empresas o

agentes económicos productivos del entorno y la sociedad, y su interacción en cada uno de estos grupos de interés.

Entre los grupos de interés hay varios que son bien conocidos por la empresa, con los que tiene relaciones regulares, como los profesionales vinculados a su servicio, los empleados, los sindicatos y los proveedores. Pero también hay otros actores que no han tenido ningún contacto con la empresa o, cuando lo han tenido, ha sido hostil. Es el caso por ejemplo, de algunas ONG de carácter medioambiental o social u otros grupos que tienen interés oculto sobre determinadas actividades.

El rol que ha de jugar el profesional contable con los otros grupos de interés es amplio, porque además de reconocer que existen estos grupos en el contexto social, las empresas esperan que los nuevos profesionales sean más proactivos en la propuesta de soluciones a los diversos problemas económicos que los rodea, pero también las familias esperan que sus individuos se involucren más al circuito de financiamiento de la misma y se mejoren las condiciones de vida, pero también la sociedad espera individuos capaces de dar respuestas efectivas a la crisis ética y moral en la cual se debate hoy esta.

Finalmente se plantea que el desarrollo de esta investigación que se plasma en una monografía aplicada y donde ha de conducir al futuro profesional a reforzar con el desarrollo de este trabajo analítico sus competencias y habilidades profesionales marca un compromiso alto, por cuanto debe desde este trabajo interpretar las expectativas de todos los grupos involucrados en su proceso, pero lo cierto es, que la primera fase de este es el de escalar un peldaño más y fortalecer las competencias propias de los profesionales egresados de la Universidad del Valle cuyos estándares de calidad son un factor de presión para demostrar que estamos preparados para responder con altura.

5. MARCO DE REFERENCIA

5.1 MARCO TEÓRICO

El Control del Plan Financiero.

La empresa una vez aceptado un Presupuesto de Capital como definitivo, se encuentra en condiciones de establecer unos determinados estados financieros previsionales (Balances, Cuentas de Pérdidas y Ganancias y Presupuestos de Tesorería). Este Presupuesto de capital, en caso de cumplirse escrupulosamente, sólo es definitivo por cuanto que aprovecha al límite las posibilidades de autofinanciación y las que proporciona el escenario económico-financiero previsible¹⁶. Los citados estados previsionales, derivados del presupuesto de Capital, podrían indicar que los objetivos del plan no se cumplen en la medida que la empresa desea, por tanto habrá objetivos que se alcanzarán con una apreciable aproximación, concretamente aquellos que han sido impuestos por una política determinada, por ejemplo, los que afectan a la estructura futura del circulante.

No obstante, habrá otros que, bien por el hecho de no haber sido contemplados, en principio, al definir el escenario, las estrategias y las políticas empresariales, o bien porque su mismo establecimiento es imposible (ya que dependen del presupuesto de Capital), tendrán que ser controlados antes de poner en práctica el presupuesto considerado como definitivo.

Nótese que se habla de un control meramente apriorístico, distinto del tratamiento que podría darse a las desviaciones, a posteriori, entre previsiones y realizaciones. En consecuencia, hemos expresado la necesidad de dos tipos de control:

a) Control a priori, a realizar antes de la puesta en marcha del Presupuesto de Capital, y cuya herramienta fundamental sería el análisis económico-financiero previsional.

¹⁶GÓMEZ LÓPEZ. D. Roberto. Introducción a la Gestión Financiera: el ámbito internacional versus nacional. Profesor de la Universidad de Granada (Dpto. Economía Financiera y Contabilidad). Edición electrónica, tomado de la PÁG 461-464.

b) Control a posteriori, a realizar conforme se va desarrollando, en la práctica, el Presupuesto de Capital, y cuya base sería la identificación y tratamiento de las desviaciones surgidas, para su posterior corrección.

Nos interesa resaltar la importancia comparativa del segundo tipo de control, por cuanto que:

- La mayor parte de los objetivos de significación inmediata para la empresa, se habrán tenido en cuenta al establecer estrategias y políticas.
- Previamente, se ha recomendado la selección de inversiones y fuentes financieras, conforme a unos objetivos -y a través de unos criterios- que asegurarán, al menos parcialmente, unas consecuencias favorables para la empresa.
- Intuitivamente, el responsable de la construcción del presupuesto adopta líneas de actuación, desde la óptica de su experiencia y el conocimiento de escenario, lo suficientemente razonables como para que los estados financieros no sufran un importante descontrol o incoherencia con los fines de la empresa.

Pero antes de seguir, se han de hacer algunas reflexiones sobre el concepto de "control", en tal sentido las empresas son sistemas abiertos, que están en continua interacción con su medio ambiente produciendo salidas a él y reciben entradas del mismo. Asimismo las empresas están compuestas o, integradas por otros sistemas de menor dimensión denominados «subsistemas», que tienen tareas particulares y objetivos parciales que unidos componen el objetivo general de la empresa¹⁷. Pues bien, la experiencia demuestra que solo se alcanzan cuando se realiza el buen control, de forma que los resultados obtenidos se utilizan como un feed-back para el ajuste de las posibles desviaciones producidas por los subsistemas y mejorar su rendimiento.

En este contexto, para desarrollar un sistema de control, que en teoría es simple, es necesario contestar a los siguientes interrogantes:

¿Qué tipos de sistemas de control son posibles?

¿Qué medimos y cuándo?

¹⁷Ibíd. mencionado en: Introducción a la Gestión Financiera: el ámbito internacional versus nacional.

¿Cuánta información necesita la gerencia para ejercer el control?

¿Qué se controla? ¿Qué técnicas de control pueden ser incorporadas?

¿Cómo se controla la calidad de información?

Control significa lograr mantener las características o el valor de una variable dentro de los límites previamente fijados. Dicho de otra forma, el control significó hacer que los procesos se ajusten a los deseos o al plan del que lo ejerce, por lo que supone un requisito de la empresa en general, en caso contrario los recursos serán infrautilizados y difícilmente se alcanzarán los objetivos. Para llevar a cabo la función de control se hace imperativa la recogida de información, la cual, ha de ser la necesaria y estar disponible de forma clara y en el momento adecuado para, de esta forma, tomar la decisión que corrija casi en tiempo real, la posible desviación.

Esto es posible para sistemas de control en circuitos cerrados o retroalimentados, mientras que los circuitos abiertos, en los que no existen salidas que hagan de 'feed-back', en ellos el control ha de ser por «ante alimentación, lo cual significa que el control se efectúa antes de que se presente la desviación prevista del rendimiento respecto del estándar, por lo que se controla tanto las entradas como el proceso en sí. Aspecto básico en los sistemas de control es su coste, el cual depende fundamentalmente de tres factores:

- 1) Grado de detalle de los datos capturados.
- 2) Selección de dichos datos.
- 3) Sistema de presentación de informes.

Cuanto más sea el detalle y mayor sea su alcance, mayor será su costo, por lo que análogamente ocurre lo mismo con los informes emitidos en función de su frecuencia, contenido y distribución. Pero hemos de tener en cuenta que llega un momento para el cual reunir más y mejor información no mejora el sistema de control, o su utilidad marginal es escasa; es más, puede empeorarlo, por ello se hace necesario encontrar un volumen óptimo de información en los momentos requeridos y con el detalle necesario. Por último precisar que el sistema de control deberá ser desarrollado en aquellas operaciones, resultados y decisiones que garanticen el éxito de la empresa en la consecución de sus objetivos.

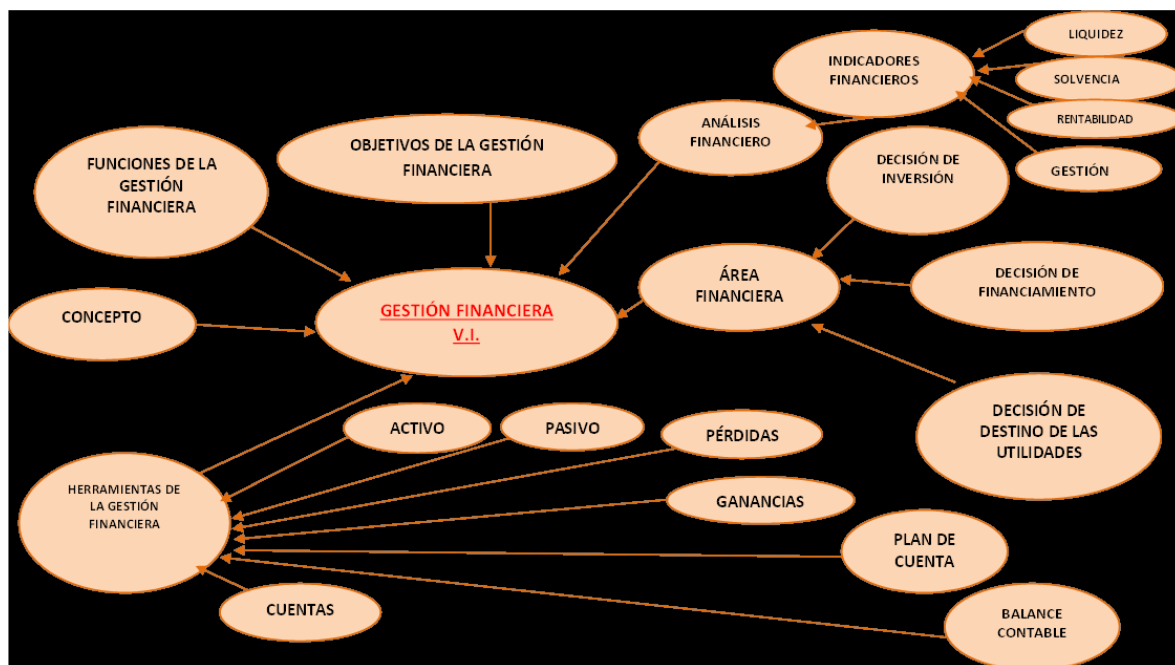
Gestión Financiera Empresarial

Gestión Financiera Integral Hace muchos años se vienen tratando, a nivel disciplinal, temas como la dirección, la gestión, la administración y el control de las empresas, pero en realidad no se cuenta con una buena diferenciación al respecto de los mismos. El propósito de este escrito no es adentrarse en una revisión etimológica de estos términos, sino expresar que en la marcha empresarial, los entes económicos requieren ser intervenidos con un enfoque sistémico e integrador a fin de lograr con eficiencia el cumplimiento de sus metas y objetivos, teniendo como referente el entorno donde operan y las distintas corrientes empresariales que confluyen en la economía. De esta manera, y ligados a las tendencias empresariales, un ente que no sea capaz de adaptarse a los cambios del entorno empresarial, de definir estrategias basadas en un enfoque de gestión integral y de dirección, y que no se proyecte, difícilmente será capaz de sostenerse y continuar en el mercado.

De allí la importancia de una buena Gestión Financiera Integral al interior de estas unidades económicas, donde no sólo se involucran aspectos cuantitativos, sino también, aspectos cualitativos, que inciden igualmente en estas, y que apoyan la gestión empresarial. En este sentido, García, Limone y Álvarez (1988) plantean lo siguiente: ...“La empresa como sistema real, para seguir subsistiendo y crecer en el entorno socioeconómico, debe obligatoriamente inter-actuar con él; puesto que de ese intercambio dinámico obtiene los elementos (recursos monetarios, de personal, materiales, etc.) que transforma para mantener su estructura y seguir existiendo en la búsqueda del crecimiento. (p. 83). Se encuentra entonces que no existe una definición conceptual que dé cuenta del significado concreto de la Gestión Financiera Integral.

Sin embargo, es posible acercarse a dicha conceptualización, a partir de la convergencia de cada uno de los términos que la componen. De esta forma se tiene que la GFI es el proceso mediante el cual las organizaciones son direccionadas al cumplimiento de sus objetivos, resaltando la importancia de las variables constitutivas de los procesos financieros empresariales, pero con un enfoque integrador de los demás componentes que hacen parte de la gestión organizacional, tales como: las estructuras administrativas, de procesos, el sistema productivo, los recursos humanos y los sistemas de calidad, entre otros.

Figura No. 1 Principales aspectos relacionados con la Gestión financiera en las empresas.



Fuente: Categorías Fundamentales derivados de los conceptos financieros y esquema propuesto Por Tirado Gallo Angélica Carolina, página 69, documento “la gestión financiera y la rentabilidad de la empresa ladrillera tirado en el periodo 2013-2014”.

La Gestión Financiera

La gestión de la información contable y financiera se refiere principalmente a la capacidad que posee la empresa de disponer de la información necesaria y suficiente de sus finanzas, consignadas en los diferentes estados financieros, y otra información histórica, todo con la finalidad de poder hacer uso de los recursos disponibles de una forma más objetiva y eficaz. Los estados financieros, por tanto, constituyen una pieza importante en el diseño del modelo de gestión, puesto que de ello se desprenderá todo el análisis que permitirá la determinación de metas y objetivos claros que puedan ser medibles a través de indicadores, que a su vez sean controlables y flexibles durante el horizonte temporal propuesto (Fernández, 2006)¹⁸.

¹⁸Fernández, L. (2006). La gestión económica de las empresas ante las nuevas estrategias competitivas: ¿Cómo reducir los costos financieros en una empresa comercial y/o industrial? Buenos Aires, Argentina: Universidad Nacional del Comahue - Facultad de Economía y Administración. Documento de 120 páginas.

La gestión de la información contable y financiera es la parte esencial del modelo, por lo tanto su proposición analítica y la extracción de la información de los estados financieros, debe contener criterios objetivos que permitan el aseguramiento de las condiciones financieras propicias para el desarrollo del plan contenido en el modelo de gestión a desarrollar. Luego de realizar un exhaustivo análisis de estados financieros y de gestionar eficientemente la información contable y financiera, el siguiente paso es determinar las necesidades financieras de la empresa para la aplicación del modelo propuesto; esta determinación, debe basarse en el criterio de “racionalidad económica” donde se busca optimizar costos productivos que aseguren beneficios futuros a la empresa. Por tanto, no se deben considerar alternativas que al final del ciclo productivo decanten en una des-utilidad durante la puesta en marcha del modelo propuesto¹⁹.

El CMI como herramienta de planificación y gestión

En las últimas décadas, los cambios acaecidos en el entorno y en las propias organizaciones han mostrado mayores niveles de competencia e incertidumbre, lo cual ha dificultado el mantenimiento o la mejora de las ventajas competitivas sostenibles en el tiempo.

Por este motivo, las organizaciones intentan instaurar y gestionar el cambio; y para ello, se ven en la obligación de tener como cuestión prioritaria la implantación de estrategias que posibiliten el desarrollo de dichas ventajas, permitiendo cumplir las metas establecidas en el marco del entorno en el que se desarrolla su actividad empresarial. En concreto, el origen de estas ventajas puede resultar doble: por un lado, pueden tener un origen interno vinculado a la gestión de los distintos recursos con los que cuenta una organización; y por otro, pueden proceder de los cambios que presenta el propio entorno.

Esta circunstancia se ha visto favorecida por la significativa mejora de los sistemas de información encaminados a dar oportuna respuesta a la cada vez mayor necesidad de disponer de información destinada a la toma de decisiones; lo cual ha posibilitado la aparición y la evolución de nuevas herramientas de planificación y gestión en el ámbito de la Contabilidad de Dirección Estratégica, identificándose esta última con un proceso secuencial en el que se distinguen las siguientes tres

¹⁹Sandoval, L. I., & J.L., A. (2008). Los Estados Financieros Básicos, su uso e interpretación para la toma decisiones en las PYMES. *International Journal of Good Conscience*, 152-186.

dimensiones: la planificación estratégica, la implantación de la estrategia y las actividades de control.

En este contexto, el Cuadro de Mando Integral (CMI) se ha constituido en los últimos tiempos en uno de los modelos de planificación y gestión que mayor interés ha despertado entre los directivos tanto del sector público como privado; debido a que se trata de un excelente modelo de enfoque u orientación estratégica que da una solución clara y práctica al despliegue, implantación y gestión de la estrategia en las organizaciones orientadas hacia la creación de valor, y cuya pretensión se haya centrada en proporcionar un conjunto de herramientas que faciliten el logro del éxito competitivo en el largo plazo²⁰, todo ello, caracterizado por la consecución de una serie de cuestiones, como son:

1. Aumento del valor de la organización mediante el establecimiento de estrategias para incrementar los ingresos (crecimiento y diversificación de los ingresos) y/o estrategias de productividad (mejorar la estructura de costes y la utilización de los activos), según el ciclo de vida del negocio (crecimiento, madurez o recolección).
2. Incremento de la cuota de mercado y la rentabilidad de los clientes a través de su satisfacción, retención y captación, en función de la determinación y selección de los segmentos de mercado en los que la organización desea estar presente e identificación de la propuesta de valor a entregar a estos (atributos de los productos/servicios ofertados, relación con los clientes, e imagen y prestigio de la organización).
3. Identificación y mejora continua de los procesos críticos de la Cadena de Valor de la organización (procesos de innovación, operativos y de posventa), con la finalidad de alcanzar de manera adecuada y conjunta los objetivos de los clientes y los relativos al incremento de valor de la organización.
4. Integración de los distintos recursos básicos con que cuenta la organización, tanto a nivel interno (personas, organización, sistemas y tecnología, etc.) como externo (prestadores de servicios y proveedores externos), los cuales permitan una mejora progresiva de las capacidades de proceso, calidad y tiempos de respuesta, mediante la movilización de las

²⁰ KAPLAN, R.S. y NORTON, D.P. (1997). Cuadro de mando integral (The Balanced scorecard). Ediciones Gestión 2000, S. A. Capítulo 1, páginas 12-15.

competencias, habilidades y motivación de los empleados; así como, la necesaria implantación de la tecnología, bases de datos y sistemas de información que se precisen.

El cuadro de mando integral y La perspectiva financiera

La perspectiva financiera incorpora la visión de los accionistas y mide la creación de valor de la organización; es decir, qué debemos hacer para satisfacer las expectativas de nuestros accionistas. Se trata de un conjunto de medidas o indicadores cuya pretensión es la de determinar si la estrategia de una empresa, su puesta en práctica y ejecución, están contribuyendo a la mejora del mínimo aceptable (rentabilidad, rápido crecimiento de las ventas, generación de cash-flow, etc.).

Dependiendo de la combinación del tipo de estrategia del negocio (crecimiento, madurez y recolección) y de las líneas estratégicas (crecimiento y diversificación de los ingresos, mejora de la productividad y reducción de costos, y utilización de los activos y gestión del riesgo), se determina el tipo de indicadores de carácter financiero a utilizar por la organización. Esta perspectiva se ha definido como económica en base al carácter predominantemente económico de las actividades de las organizaciones, pues los objetivos máximos de éstas se hallan orientados al desarrollo económico del país y su articulación a las empresas mediante la consecución de los objetivos de crecimiento, autosuficiencia económica y optimización de las inversiones²¹.

²¹ KAPLAN, R.S. y NORTON, D.P. Mapas estratégicos: convirtiendo activos intangibles en resultados tangibles, Capítulo 2.

5.2 MARCO CONTEXTUAL

El análisis financiero partiendo del cuadro de mando integral CMI, es una propuesta que busca adelantar una exploración de la situación económica y financiera de aquellas empresas que en el medio se dedican a la explotación de las arcillas propios del área geográfica y que a través de un proceso de transformación de dichas arcillas se convierte en uno de los principales elementos del sector de la construcción como es el ladrillo.

En el municipio de Cartago, según datos oficiales de la Cámara de Comercio se encontraron 22 registros de empresas que de alguna manera han reportado como actividad la transformación de la arcilla. De ese universo poblacional de empresas es necesario depurar aquellas que efectivamente no cumplen requisitos como ladrilleras, al final del proceso de limpieza de la información arroja un total de 11 empresas que tienen las características de ladrilleras, esto es, transforman los diversos tipos de arcillas en ladrillos.

La actividad ladrillera en el municipio de Cartago, Valle del Cauca, además del aprovechamiento de las canteras que proporcionan la materia prima clave, también es un subsector generador de empleo e ingresos para un buen número de personas que viven de tal actividad. La dinámica de la construcción jalona directamente la demanda y la producción de ladrillo en el municipio. Las once empresas ladrilleras con registro de actividad productiva de ladrillo y otros derivados, son reconocidas en el medio constructor por la alta calidad del producto, además por la cercanía a la ciudad de Pereira, Armenia, los urbanizadores más importantes son sus principales compradores.

Las once empresas ladrilleras localizadas en el municipio de Cartago, al cierre del 2016, representan la mayor oferta ladrillera de la parte más norte del Valle, además dichas empresas han enfrentado grandes retos respecto a su evolución tecnológica, lo cual le ha demandado recursos importantes en su transformación tecnológica y con este, los cambios en los procesos de cocido del material arcillosos hasta llevarlo al ladrillo de un alto nivel de calidad por su resistencia y contextura final lograda en el proceso de horneado. También ha obligado a estas empresas a realizar inversiones de gran nivel en otros procesos como el mezclado y la extrucción, esto es, el moldeado final del producto, aumentando los rendimientos y con esto, la capacidad de producción final de tales productos.

Si bien, esos avances han sido importantes, y la gerencia de dichas empresas se ha centrado más en lo operativo y productivo, hay otra área de dichas empresas que poco o nada ha sido mejorada, esto es, la económica y financiera. Por lo que a través de este trabajo de análisis usando el cuadro de mando integral, se quiere evidenciar cual es la verdadera salud financiera de las empresas del sector y ver si esa salud es tan fuerte como su estructura productiva.

Para finalizar este contexto de las ladrilleras en el municipio de Cartago, Valle del Cauca, se deja dos temas complementarios y de orden general, para determinar por parte de los analistas aquellos aspectos relacionados con la evolución del análisis financiero por un lado, y la importancia del sector de producción ladrillero por el otro, haciendo referencia al comportamiento del subsector en la ciudad de Bogotá D.C donde se concentra la mayor producción de ladrillo en el país.

Expansión y profundización de las finanzas desde la crisis de la energía hasta nuestros días

Desde el primer shock del petróleo en 1973 hasta nuestros días los estudios sobre la Ciencia de la Gestión Financiera de la Empresa se han expandido y profundizado notablemente. Surgen nuevas líneas de investigación como la Teoría de Valoración de Opciones, la Teoría de Valoración por Arbitraje y la Teoría de Agencia.

La Teoría de Valoración de Opciones tuvo su origen con las investigaciones de Black y Scholes en 1973, a los que siguieron numerosas aportaciones. Una opción es un contrato por el cual una persona adquiere el derecho de comprar o vender un bien determinado a precio prefijado y en un período especificado. En valores mobiliarios estos autores demuestran que los factores que determinan el valor de una opción son el precio actual del título, el precio prefijado, el tipo de interés libre de riesgo, la volatilidad del título y el período de ejecución.

Comenzó a cuestionarse la validez del CAPM por diversos motivos y como modelo alternativo Ross en 1976 publicó el APT. A diferencia del CAPM este modelo no se basa en la hipótesis de eficiencia de la cartera de mercado, y los rendimientos de los títulos vienen representados por un modelo general de factores.

Durante la década de los setenta Jensen y Meckling (1976) comienzan a dibujar la Teoría de Agencia. La relación de agencia es aquella en la que se ven envueltos los propietarios del capital (principal) y los directivos (agentes). El problema en esta situación es el conflicto de intereses entre los participantes, el principal delega responsabilidades en el agente, y tiene que establecer un contrato con el

agente de modo que este último lleve a cabo su labor con el fin último de llegar al objetivo del principal.

Pero de todo ello se derivan unos costos debido al contexto de información asimétrica, unos costos de supervisión por parte del principal al agente, unos costes de influencia y unos costes de pérdida de eficiencia. Estos costes se derivan de que el trabajo realizado por el agente no siempre es observable por el principal, y si lo es puede llegar a ser muy costoso, de las relaciones entre los distintos colectivos dentro de la empresa y de las desviaciones de las actuaciones de los agentes en relación con el esfuerzo óptimo. Todo ello ha generado una amplia literatura con diversidad de opiniones.

En este paseo por la historia de las decisiones financieras asumiremos que el objetivo de la Gestión Financiera es maximizar el valor de mercado de la empresa. Este es un objetivo señalado por gran cantidad de estudios e investigadores como Bierman y Smidt, Robichek, Mao, Beranek, Weston y Brigham, Pike y Dobbins, Suárez...

...“Además se considera que este objetivo no está en contradicción frontal con las propuestas de la Teoría de Agencia sobre compensaciones económicas al agente, por lo que podría afirmarse que su realización va a lograr que también se cumplan estos otros, en líneas generales. Así lo afirma también Cuervo²² (1979 (CUERVO, ORTIGUEIRA, & SUÁREZ, 1979)) cuando señala que "la compensación de la dirección es acorde con la maximización de la riqueza de los accionistas de la empresa²³."

En consecuencia, podemos decir que de acuerdo con la normativa americana sobre la Teoría de las Finanzas Empresariales el objetivo global de la empresa es la maximización del valor de mercado de la empresa, aun reconociendo las matizaciones hechas por la Teoría de Agencia.

Sobre la política de dividendos, caben destacar los trabajos de Black y Scholes (1974) y Miller y Scholes (1978), quienes insisten en que la política de dividendos es irrelevante, incluso teniendo en cuenta los impuestos, siguiendo la línea de Modigliani y Miller. Por otra parte, Kim, Lewellen y McConell (1979) avalan

²²Mencionado en: <http://ciberconta.unizar.es/leccion/fin016/200.HTM>

²³CUERVO, A. (1979): "Estudio sobre los objetivos de la empresa", en Cuervo, A.; Ortigueira, M.; Suárez, A.: *Lecturas de Introducción a la Economía de la Empresa*. Pirámide. Madrid (1979). CUERVO, A.; ORTIGUEIRA, M.; SUÁREZ, A. (1979): *Lecturas de Introducción a la Economía de la Empresa*. Pirámide, Madrid.

empíricamente la existencia de segmentos diferentes de inversores en acciones en función de sus tipos impositivos marginales en el impuesto sobre la renta persona

En relación con la estructura financiera óptima son destacables los trabajos realizados por Miller (1977), Warner (1977), y Kim (1974,1978). Miller insiste en la irrelevancia de la estructura financiera, al considerar el impuesto sobre la renta personal, aun teniendo en cuenta las consecuencias del impuesto de sociedades que conlleva la preferencia de la deuda como fuente de financiación. Asimismo, Warner sostendrá que la mayor preferencia por la deuda, al tener en cuenta los efectos fiscales del impuesto sobre la renta de sociedades, se compensa con el aumento de los costes de quiebra. Kim, en cambio, se pronuncia sobre la existencia de una estructura financiera óptima si el mercado de capitales es perfecto y se tienen en cuenta el impuesto de sociedades y los costes de insolvencia.

En la década de los ochenta y de los noventa, es brillante la investigación teórica y metodológica de los aspectos anteriores, así como la diversidad de validaciones empíricas, con sofisticados modelos de valoración y generalización de técnicas matemáticas y del uso de la Informática.

Además, se profundiza en corrientes investigadoras como la Teoría de Agencia y la metodología proporcionada por la Teoría de Conjuntos Borrosos aplicada al Subsistema Financiero en ambiente de incertidumbre con importantes resultados.

En relación con la política de dividendos, es destacable el trabajo de Jalilvand y Harris (1984)²⁴, estos concluyen que las imperfecciones del mercado pueden implicar interdependencias entre las decisiones de inversión, financiación y dividendos.

Sobre el APT se siguen añadiendo nuevas investigaciones como las de Roll y Ross (1980, 1984) utilizando el análisis multifactorial, este último sometido a críticas como las de Dhrymes, Friend y Gultekin (1984). (En el libro: Moderna Teoría de Cartera y Análisis de Inversiones, de Edwin J. Elton, Martin J. Gruber, Stephen J. Brown, William N. Goetzmann. John Wiley & Sons, 2009, ISBN 0470388323, 9780470388327, 752 páginas)

²⁴Comportamiento corporativo para adaptarse a la estructura y los objetivos de capital Dividendos: un estudio econométrico. Abolhassan Jalilvand y Robert S. Harris. El Diario de Hacienda, Vol. 39, No. 1 (marzo, 1984), pp. 127-145, Publicado por: Wiley para la Asociación Americana de Finanzas

Con respecto a la estructura financiera²⁵, desarrollada y planteada por De Angelo y Masulis (1980) admiten la existencia de una estructura financiera óptima contemplando los efectos de los impuestos, las amortizaciones y las inversiones particulares de cada empresa. Ross (1985) se pronuncia en el mismo sentido en condiciones de riesgo y mercado perfecto.

Titman y Wesseles (1989) verifican el APT y realizan una investigación empírica sobre la estructura del capital, en la que llegan a conclusiones como la de que los costes de transacción pueden ser un importante determinante en la elección de la estructura de capital, sobre todo en pequeñas empresas al emitir instrumentos financieros a largo plazo²⁶.

En el modelo de la estructura de capital óptima, la búsqueda de la estructura financiera óptima, Hayne E. Leland descubre que el valor de la deuda y el endeudamiento óptico están conectados explícitamente con el riesgo de la empresa, los impuestos, los costes de quiebra, el tipo de interés libre de riesgo y los ratios pay-out²⁷.

Cabe resaltar que durante estos años se han llevado a cabo estudios entre los partidarios del CAPM, como Tinic y West (1984,1986), y del APT, Gultekin y Gultekin (1987, 1989) sin llegar a conclusiones definitivas sobre cuál de los dos modelos es mejor, tanto en la versión nacional como en la internacional.

Se menciona así mismo del “Modelo de tres factores de Fama y French” que en la valoración de activos y gestión de cartera del modelo de tres factores, diseñado por Eugene Fama y Kenneth French, se describe la rentabilidad de las acciones.

²⁵Harry De Angelo Universidad del Sur de California - Marshall School of Business - Negocios y Finanzas del Departamento de Economía y Ronald W. Masulis, Universidad de Nueva Gales del Sur - Escuela Australiana de negocios; Instituto Europeo de Gobierno Corporativo (ECGI); Red de Investigación Financiera (FIRN) Estructura de capital óptima Bajo impuestos corporativos y personales. Publicado en Journal of Financial Economics, vol. 8, No. 1, pp. 3-27, 1980. Número de páginas en PDF del archivo: 27 Palabras clave: Estructura de capital, impuestos corporativos, impuestos personales, los costes de quiebra, no la deuda de impuestos Shields, Las reglas del juego. Clasificación JEL: G32, G33, D21, H25

²⁶SHERIDAN Titman, profesor de la Escuela de Negocios y Administración de la Universidad de Hong Kong de Ciencia y Tecnología, (1992-1994). Se desempeñó como vicepresidente de la facultad y el presidente de las citas y los comités de tenencia. "Los determinantes de la estructura de capital," (con Roberto Wessels), Journal of Finance, Marzo de 1988.

²⁷ El modelo Leland, publicado en <http://www.ulb.ac.be/cours/solvay/farber/Ofin/LELAND94 Revised 2003 Class presentation.XLS>, Publicado por primera vez: 09 1994. DOI: 10.1111 / j.1540-6261.1994.tb02452.x, documento traducido: Valor de la deuda corporativa, contratos de bonos, y la estructura de capital óptima.

Fama y French eran profesores de la Universidad de Chicago²⁸. En el año de 1992 señalan estos autores importantes conclusiones en este sentido ya que se concluye que para el mercado americano de empresas no financieras:

a) Desde 1941 hasta 1990 sólo se detecta una débil relación positiva entre la rentabilidad media y la beta.

b) Entre 1963 y 1990 prácticamente no se detecta relación entre la rentabilidad media y la beta.

c) El tamaño de la empresa y el ratio valor contable/valor de mercado, relativo a los capitales propios sí que, en cambio actúan como buenos indicadores en las variaciones de la rentabilidad media en el período 1963-1990.

Estos mismos autores en 1995 tratan de detectar si el comportamiento del precio de los activos, en relación con el anterior ratio refleja el comportamiento de los beneficios. Sin embargo, no se llega a conclusiones definitivas y satisfactorias, siendo necesarias muchas más investigaciones.

En estos últimos años han sido numerosos los artículos e investigaciones realizadas acerca de la gran existencia de PYMES y el papel que desempeñan en la sociedad actual. Ejemplo de ello es el trabajo desarrollado por López, Revuelta y Sánchez (1998) en el que pretenden mostrar, de forma sintética y globalizada, la problemática específica que padecen estas empresas de carácter familiar²⁹. Del mismo se extraen conclusiones tan interesantes como que, debido a la estructura familiar de la empresa, el criterio de maximización del valor de mercado puede no ser el más adecuado en algunas ocasiones. En otros trabajos se ha profundizado en el estudio de la gestión de recursos humanos dentro de las PYMES, su financiación, o la inversión directa en países en vías de desarrollo.

La teoría de valoración de empresas parecía estancada, al menos desde los años setenta y sólo recientemente ha cobrado un notable impulso bajo el influjo de autores como Cornell (1993), Copeland / Koller / Murrin. (Valuation- Measuring and managing the value of companies, segunda edición, editorial Wiley 1994),

²⁸Fama, E. F.; French, K. R. (1992). "The Cross-Section of Expected Stock Returns". The Journal of Finance 47 (2): 427. Tomado de https://es.wikipedia.org/wiki/Modelo_de_tres_factores_de_Fama_y_French, Agosto 06 de 2016.

²⁹ Mención hecha por: López, R., Revuelta, D. y Sánchez, J. (1998). Análisis de las prácticas de nepotismo: especial referencia al caso de la empresa familiar. Revista de Humanidades y Ciencias Sociales del IEA, Vol. 17, pp. 133-146, consultado en documento publicado en http://proyectosocial.unizar.es/n16/04-%20Alejandro%20Hernandez_Carmen%20Galve.pdf. Agosto 06 de 2016.

Copeland, Koller y Murrin (1995) y Damodaran (1996). O Fernández (1999) y Amat (1999) en España³⁰.

En los noventa, la teoría y práctica de la valoración de empresas seguía centrada alrededor de métodos muy clásicos y algo obsoleto, tales como los enfoques estáticos o de balances y los modelos mixtos como el alemán y el anglosajón. Dichos métodos parecen superados hoy en día, aun admitiendo su virtualidad y utilidad para la valoración en pequeños negocios.

Actualmente, la metodología basada en el descuento de los flujos de caja parece indiscutible y es la más congruente y sólida en cuanto a sus fundamentos teóricos. Por esta línea han pretendido progresar Martín Marín y Trujillo Ponce en su obra "Manual de valoración de empresas". Respecto al tema de las empresas de nueva economía o economía virtual relacionada con Internet estos autores según sus propias palabras prefieren darse un plazo de espera antes de abordar tan espinoso asunto. Estas empresas parecen escapar a la lógica de los modelos hasta ahora desarrollados de valoración.

La alta volatilidad y los precios desorbitados parecen imponerse en las acciones que cotizan en el NASDAQ norteamericano.

Relacionado con lo anterior hemos de tener en cuenta el creciente valor que adquieren las tecnologías de información y comunicación dentro de la empresa, factores que permiten a las organizaciones crear valor a través de la gestión integrada de la cadena de valor física y virtual. Así lo creen Ordiz y Pérez-Bustamante, cuando afirman que "estas tecnologías pueden aportar ventajas a la empresa, tales como reducciones en costes o incrementos de valor pero, para ello, se debe asumir que la inversión en tecnologías de información y comunicación no es una decisión más en la empresa, sino que adquiere la categoría de inversión estratégica para el negocio, dada la repercusión que puede implicar para el futuro de la misma"³¹.

³⁰Menciones realizadas en la revista Ecos de Economía No. 27 Medellín, octubre de 2008, página 161, artículo de la docente Luz Stella Flórez Ríos, Docente e investigadora de la Universidad Católica Popular de Risaralda. Estudiante de Maestría Sc en Finanzas. Universidad Eafit. Especialista en Finanzas. Universidad Eafit. Economista Industrial. Universidad Católica Popular de Risaralda.pp. 145-168.

³¹ Historia de la teoría de las decisiones financieras: Principales períodos de la historia de las finanzas, referenciado en <http://ciberconta.unizar.es/leccion/fin016/200.htm>, Para este trabajo de consulta documental se referencia en agosto 03 de 2016.

Quizás sería interesante, ahondar en un espacio financiero iberoamericano en el que pueden abrirse enormes posibilidades para las Finanzas, tanto desde el punto de vista teórico como del enfoque práctico. De hecho numerosas empresas españolas, como Telefónica o el BBVA, han irrumpido con fuerza en estos mercados con resultados, hasta el momento, muy positivos.

En Colombia

Como cita para la gestión financiera en las empresas colombianas se toma como referente la planeación estratégica general de la empresa, por esto se parte de un diagnóstico externo de la empresa para determinar la matriz DOFA para proponer un plan de acción, y finalmente se llega a una planeación departamental en la cual el área financiera plantea sus objetivos, estrategias y políticas, basado en el análisis financiero y la realización de presupuestos.

El control financiero en Colombia, Estados Unidos y España es básicamente el mismo; el modelo se propone como mecanismo de este los presupuestos, inventarios, planes financieros. Lo único que se plantea como diferente es el modelo para empresas multidivisionales que propone Estados Unidos, el cual conjunta las razones de actividad y margen de utilidad sobre las ventas mostrando la interacción de estos dos y determinando la rentabilidad de los activos.

En cuanto a la función de la dirección financiera es la inversión, financiación y administración de los recursos de la empresa, en Colombia al igual que en otros países se plantean diferentes opciones para evaluar las inversiones y establecer una estructura financiera sólida.

5.3 MARCO SECTORIAL

La Cámara de Comercio de Bogotá (CCB) promueve articulación de actores del sector ladrillero: Representantes de ocho países compartieron sus experiencias durante tres días en la creación de políticas públicas para la industria ladrillera³².

Empresarios productores de ladrillo participaron en iniciativa de reconversión tecnológica que ha permitido reducir en 52.000 toneladas las emisiones de CO2 en los últimos cinco años. El estudio revela que de las 1.343 ladrilleras existentes en Colombia, 77% aún utilizan tecnologías artesanales en la producción de este material.

Como respuesta a las necesidades de los empresarios de la industria ladrillera colombiana, quienes cada vez están más interesados en desarrollar procesos de producción rentables y amables con el medio ambiente, la Corporación Ambiental Empresarial (CAEM), filial de la Cámara de Comercio de Bogotá realizó el Foro Internacional: “Políticas públicas para el sector ladrillero”.

El principal objetivo de este encuentro fue reunir a las entidades de orden gubernamental encargadas de definir y hacer cumplir las normas que rigen a la industria ladrillera, precisamente para buscar una mayor participación del Estado en su labor de apoyar la producción limpia y el desarrollo tecnológico en este sector.

Al evento asistieron representantes del Ministerio de Medio Ambiente y Desarrollo Sostenible de Colombia y de las corporaciones autónomas regionales de la mayoría de departamentos del país donde existe producción ladrillera, quienes pudieron conocer la experiencia de los invitados internacionales sobre políticas públicas para el sector ladrillero. Entre los países invitados estuvieron Brasil, Bolivia, Chile, Perú, Nepal, Marruecos, México y Sudáfrica.

Fabiola Suárez, directora de la CAEM, expresó que, “es muy importante poder contar con una política pública que promueva la modernización del sector; que se generen incentivos; se creen instrumentos, y que todo esto esté acompañado por las autoridades ambientales”.

³²<http://www.ccb.org.co/Sala-de-prensa/Noticias-CCB/2015/Julio/CCB-promueve-articulacion-de-actores-del-sector-ladrillero>. tomado de la red en Agosto 06 de 2016.

Estudio sobre la situación actual de la industria

La CAEM, filial de la Cámara de Comercio de Bogotá, desarrolla esta serie de eventos en el marco del programa de cooperación internacional, Eficiencia Energética en Ladrilleras EELA, el cual viene trabajando desde 2010 en el desarrollo de mejores prácticas operativas para la producción de este material de construcción. En su primera fase la CAEM trabajó con 96 empresarios del municipio de Nemocón (Cundinamarca) y logró beneficiar a más de 200 personas de la Región, promoviendo la reconversión tecnológica de hornos que se utilizan en la zona para la fabricación de ladrillos.

En su segunda fase el programa logró mayor cobertura geográfica y llegó a la mayoría de los departamentos del país en donde hay producción de ladrillos. Esto le ha permitido vincular 579 empresas y beneficiar a 1.054 personas provenientes del sector. Según cifras estimadas por la CAEM, se han reducido en cerca de 52.000 toneladas de CO₂ las emisiones de las empresas vinculadas a la iniciativa, al tiempo que han disminuido entre un 30% y un 50% su consumo de combustibles.

La CAEM también realizó recientemente un inventario nacional sobre la industria y encontró que actualmente en el país existen 1.343 ladrilleras en 14 departamentos, las cuales producen al año 835.280 toneladas al mes de material cerámico.

Según las estadísticas, el departamento con mayor cantidad de empresas de este sector es Boyacá, con 31% del total, pero el de mayor producción es Santander, con 26% del mercado. También se evidenció que en Colombia el 77% de las ladrilleras son artesanales, es decir usan tecnologías obsoletas y poco eficientes en el uso de combustibles, y solo aportan un 37% de la producción nacional.

Tanto la Cámara de Comercio de Bogotá como su filial CAEM, esperan continuar el trabajo realizado con el sector ladrillero y conseguir que más empresas se vinculen a la iniciativa para promover una gestión ambiental empresarial eficiente y replicable que permita incrementar la productividad y el valor compartido de la industria ladrillera en el país.

5.4 MARCO CONCEPTUAL

EL ANALISIS FINANCIERO EN LOS ENTES ECONÓMICOS

Análisis Económico Financiero.

Ha de entenderse para este propósito, el análisis financiero y económico como la aplicación de un conjunto de técnicas utilizadas para diagnosticar la situación y perspectivas de las empresas ladrilleras con el fin de de que la gerencia de estas empresas puedan tomar decisiones adecuadas en el momento oportuno y por lo tanto, se constituye en una forma de información sobre la gestión y marcha de la misma. Por lo que tanto, los interesados internos de la dirección como a los externos, esto es, bancos, acreedores y a organismos globales, así como para fines fiscales, el análisis dan luz sobre inquietudes que les asaltan sobre la verdadera situación de la empresa y cuya información ha de aplicarse acorde a las exigencias y necesidad de cada usuario.

Los estados financieros y el análisis de éstos, constituyen un informe gerencial que dan fe del éxito o el fracaso y dan señales de aviso de las dificultades de las empresas ladrilleras del entorno. Por lo tanto, se deben comprender los arreglos internos del sistema contable y el significado de las diferentes relaciones financieras para interpretar los datos financieros arrojados por las ladrilleras en su debido momento. Para lograr un óptimo análisis e interpretación de la situación financiera de la ladrillera se debe poseer la mayor información posible, es decir, no basta solamente con la obtención de los Estados Financieros principales, sino que se deben consultar también los diferentes informes de gestión y todos aquellos documentos anexos a los mismos, debido a que los Estados Financieros son tan solo una herramienta que ayuda al usuario a evaluar, valorar, predecir o confirmar el rendimiento del negocio de las arcillas, por lo que es necesario tener un mínimo de conocimientos de contabilidad y finanzas que permita una clara comprensión de la información de los estados financieros de las empresas referenciadas y un juicio analítico para su análisis y su interpretación.

En cuanto a las razones o fines o importancia que representa el realizar un análisis financiero, puede afirmarse que existen inquietudes que los propios empresarios y directivos deben contestarse, y entre las cuales se tiene:

¿Realiza la ladrillera un nivel suficiente de utilidades operacionales y netas en cada ejercicio?

¿Cuál es su la solidez financiera?

¿Recibe o concede la ladrillera demasiados créditos a sus habituales clientes?

¿Tiene un nivel de existencias excesivas y que le inmovilizan recursos líquidos?

¿La liquidez mejora o empeora en el tiempo?

¿La productividad sube o baja en la planta?

¿Serán apropiados los ingresos en efectivo que se esperan durante el período para satisfacer los pagos?

¿Tiene la ladrillera la flexibilidad financiera suficiente para sobrevivir a un período de adversidades si no se materializan los esperados flujos de efectivo?

Estos y muchos más interrogantes se pueden presentar y es ahí donde el análisis financiero se torna importante como una herramienta para dar respuesta a los mismos. Actualmente, las empresas ladrilleras deben ganar en cultura y conocimiento en el uso de las herramientas de análisis económico -financiero de los Estados Financieros que preparan y que son el resultado de las decisiones tomadas en el corto plazo por su gestor principal, aspecto de vital importancia por la necesidad de ser cada día más eficientes, eficaces y económicos, en un contexto histórico donde se agudiza internacionalmente la crisis económica financiera y los coletazos que dicho fenómeno puede acarrear a las empresas.

Elementos esenciales para el Análisis Económico Financiero

Para que la apreciación sea útil, relevante y confiable el analista, que puede ser un usuario interno o externo de la ladrillera, debe tener en cuenta elementos, tales como:

1. Dominar el contenido de las cuentas expresadas en los Estados Financieros para entender la información económica y financiera.
2. Disponer de las notas explicativas y políticas contables.
3. Conocer las características específicas de la entidad.

4. Disponer de otros recursos como: el factor humano, capacidad técnica, tecnología, administrativa, y creatividad del hombre.
5. Impacto de cambios en métodos de contabilización.
6. Cambios del entorno económico, político y social; y las respuestas del ente económico.
7. Dominio de las técnicas para la realización del análisis, en dependencia del alcance de éste; previsto en el objetivo a lograr.
8. No realizar el análisis de manera superficial, que induce a conclusiones erróneas, lograr identificar la causa de la causa.

En cuanto a la esfera especial del conocimiento

El análisis económico financiero como ciencia constituye un sistema de conocimientos especiales, relacionados con:

1. La investigación de los procesos económicos financieros y sus interrelaciones formadas bajo la acción de leyes económicas y factores de índole subjetivos.
2. La fundamentación científica de los planes, los compromisos y la valoración objetiva de su cumplimiento.
3. El descubrimiento de los factores negativos y positivos y la medición cuantitativa de su acción.
4. El descubrimiento de las tendencias y proporciones del desarrollo económico financiero y la revelación de las reservas internas no utilizadas.
5. La generalización de la experiencia de vanguardia, con la adopción de decisiones de dirección óptima.

En cuanto a la evaluación integral que se aplica con el uso del cuadro de mando integral

Un lugar importante en el sistema de análisis económico financiero integral lo ocupa la valoración de la actividad gestora que consiste en llegar a conclusiones

generalizadoras de los resultados finales sobre la base de un examen cuantitativo de los procesos económicos financieros reflejados en el conjunto de indicadores.

Por lo tanto, la evaluación de la acción del objeto se efectúa, en la primera etapa por el análisis económico financiero integral cuando se determinan las principales direcciones del trabajo analítico, evaluación previa en la etapa final cuando se efectúa el diagnóstico inicial, luego la interpretación y análisis de los resultados hallados y finalmente la valoración final. La evaluación final es una fuente informativa para la fundamentación y adopción de las decisiones óptimas en situaciones concretas.

La evaluación integral de la actividad gestora consiste en la caracterización de esta acción obtenida como consecuencia de una investigación integral, que parte de un plan estratégico, de unas directrices que se dejan para las ladrilleras en un cuadro de mando integral, o sea del estudio simultáneo y compatibilizado del conjunto de metas, objetivos, ejes estratégicos e indicadores que reflejan todos o muchos de los aspectos de los procesos económicos y financieros y que contienen conclusiones generalizadoras sobre los resultados de estas utilidades apoyados en la aclaración de las diferencias cuantitativas y cualitativas respecto a una base de comparación, el plan, las normas, los períodos anteriores, los logros de otros elementos empresariales, otras posibilidades de variantes de desarrollo y todos los demás eventos que apunten a una lectura integral de la posición y situación financiera de la ladrillera.

Apoyo conceptual para desarrollar el análisis

Área financiera: Las funciones financieras claves de una empresa, según Van Horne, son la inversión, el financiamiento y las decisiones de dividendos a través del proceso administrativo y actividades como la obtención y utilización de los fondos de la empresa con el fin de maximizar su valor, lo cual implica la ejecución de las siguientes actividades: a) Planeación y preparación de pronósticos financieros. b) Determinación de una sólida tasa de crecimiento de las ventas. c) Decidir la mejor alternativa en formas de pago y manera de financiación interna o externa. d) Interactuar con los demás ejecutivos para ayudar a que la empresa opere en forma eficiente. e) Usar los mercados de dinero y capitales y f) Administrar todos los requerimientos de información financiera.

Conocimiento de utilidades: Toda empresa debe conocer las utilidades o pérdidas que deja su negocio. Para conocer si una empresa está obteniendo

pérdidas o ganancias como resultado de la ejecución de su actividad principal se debe realizar el estado de resultados; este es importante en la medida que nos muestra cuáles costos y gastos tiene la empresa y nos permite ver si los ingresos cubren estos rubros y cuál es exactamente la utilidad de la empresa.

Decisiones financieras: de acuerdo con Oscar León García, “quien debe tomar las decisiones financieras de una empresa es el gerente financiero o el gerente general en compañía del gerente financiero, este último debe poseer algunas destrezas como: “Debe poseer un alto sentido de responsabilidad social” “Ser un hábil negociador, “Ser un estratega”, “Conocedor del entorno empresarial” (1999, 22).

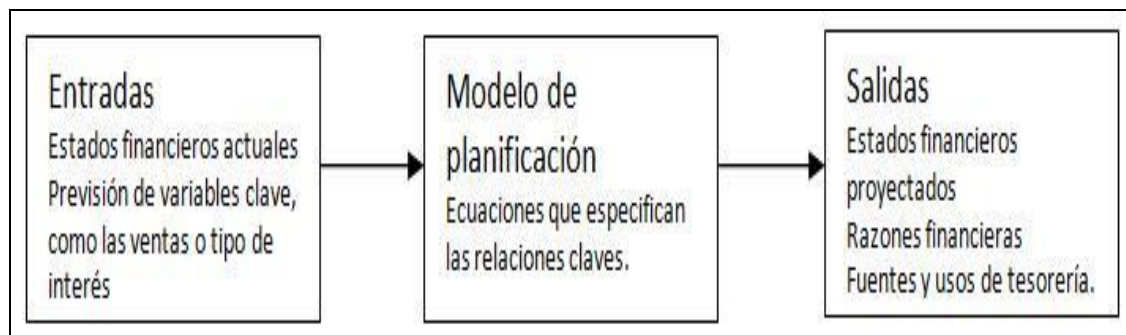
Destino de utilidades: En opinión de Oscar León García, “las utilidades son uno de los elementos que hacen que se aumente el valor de la empresa, es por tal motivo que hay empresas que prefieren dar dividendos muy bajos y aumentar su patrimonio” (1999, 34). La utilidad representa la ganancia obtenida por la venta de mercancías menos los costos de la misma, producen un aumento en el activo y en el capital por la misma cantidad de la utilidad neta que producen. Esto significa que la utilidad neta se refleja en el aumento de capital contable y se utiliza por lo general en inversión, ya sea a largo o a corto plazo, pues como se mencionaba anteriormente esta va a incrementar el valor del activo

Finanzas: Proviene del concepto latino finacia, que significa pago en dinero, el cual fue utilizado inicialmente en los Siglos XIII -XV en el país más mercantilizado de esa época, Italia, y fundamentalmente en sus principales ciudades comerciales, tales como Florencia, Génova y Venecia. Posteriormente el concepto fue utilizado en forma más amplia y relacionado básicamente con el sistema monetario y con la creación de recursos monetarios por parte del Estado para poder atender sus funciones económicas y políticas (Ricardo de la Luz Domínguez, 2008, 1)

Herramientas financieras: James Van Horne dice que: “Con el fin de que las decisiones financieras sean congruentes con los objetivos de la empresa los directores financieros deben contar con herramientas para el análisis financiero, lo cual implica el uso de los diferentes estados dentro de los cuales están: el balance general, estado de resultados, estados de flujos de efectivo, presupuestos, entre otros; estos suministran información sobre el estado de salud de la empresa y sus necesidades financieras, igualmente suministran información necesaria para hacer las diferentes proyecciones y análisis a través de indicadores financieros, punto de equilibrio” (1999, 22).

Modelo Financiero: Un modelo financiero es una representación de las principales variables del componente financiero de la empresa, puede tener dos propósitos: gestionar o evaluar. El modelo financiero de evaluación está basado en años y depende del negocio o de los requisitos de los inversionistas, puede ir de 5 a 10 años, o incluso más. Un modelo de gestión, está basado en meses y permite ver el comportamiento de las diversas variables claves del negocio por periodos cortos (meses) conforme van pasando, e incluir nuevos datos que han cambiado en la empresa mes a mes. Si el presupuesto y tiempo lo permiten, no utilizar el mismo modelo para ambos propósitos.

El modelo de planificación financiera calcula las implicaciones que existirán en las proyecciones de las ventas, los costos, los gastos, las utilidades, las inversiones y su financiamiento. El modelo debe relacionar las salidas con las proyecciones, ver siguiente esquema.



Modelo económico-financiero: Es una herramienta ideal y más adecuada para el estudio de operaciones de importancia relativa en la empresa. Primordialmente se basa en el análisis de los estados financieros de la empresa a través de indicadores o razones que indican las tendencias y su situación respecto a otras empresas del sector y variables referentes de tipo económico y financiero como tal.

Manejo financiero: La gran mayoría de autores de libros sobre las finanzas consideran que el encargado del área financiera es un gerente financiero, el cual debe tener estudios sobre la materia y poseer ciertas características, como son:

- Ser un buen negociador, tener habilidad en el manejo de personal.
- Orientador del conflicto.
- Poseer un alto sentido de responsabilidad social.

- Ser el líder en el diseño de la estrategia empresarial.
- Administrar en forma efectiva y eficiente los recursos y operaciones financieras de la empresa.
- Manejo adecuado del inventario y la cartera. Debe saber administrar los recursos financieros de la empresa para realizar operaciones como: compra de materia prima, adquisiciones de máquinas y equipos, pago de salarios, entre otros³³.

³³Gladys Yaneth Mariño Becerra • Inelia Medina Sandoval 139 Criterio Libre / Año 7 / No. 11 / Bogotá (Colombia) / Julio-Diciembre 2009 / ISSN 1900-0642, tomado de artículo publicado en <http://www.unilibre.edu.co/CriterioLibre/images/revistas/11/CriterioLibre11art05.pdf>, página 22 del documento.

6. MARCO LEGAL

Ley 1314 de 2009: Regula los principios y normas de contabilidad e información financiera y de aseguramiento de información aceptados en Colombia, señala las autoridades competentes, el procedimiento para su expedición y se determinan las entidades responsables de vigilar su cumplimiento.

El marco legal para la preparación y presentación de los estados financieros consolidados de los grupos empresariales, está definido en primer lugar por:

Código de Comercio o Decreto 410/71 en sus Artículos 260 Subordinación, 261 Presunciones de subordinación, los cuales fueron reformados por la Ley 222/95 que modifica el libro II del Código de Comercio en sus artículos 26 Subordinación (260 Código de Comercio), 27 Presunciones de subordinación (261 Código de Comercio), 28 Grupo empresarial, 29 Informe especial, 30 Obligatoriedad de inscripción en el registro mercantil de los grupos empresariales, 31 Comprobación de operaciones de sociedades subordinadas (265 Código de Comercio), 32 Prohibición a las sociedades subordinadas (262 Código de Comercio), 33 Pago de dividendos en acciones (455 Código de Comercio) y por último el 35 Estados financieros consolidados.

El Decreto Reglamentario 2649/93 del Código de Comercio, en sus artículos 20 Clases principales de estados financieros, 21 Estados financieros de propósito general, 23 Estados financieros consolidados, 31 Estados preparados sobre una base comprensiva de contabilidad distinta de los principios de contabilidad generalmente aceptados, 32 Estados financieros comparativos, 33 Estados financieros certificados y dictaminados, 61 Inversiones y la obligación de aplicar el método de participación patrimonial, 122 Estados financieros consolidados, 136 Criterios para resolver los conflictos de normas, 137 Ejercicio de las facultades reguladoras en materia de contabilidad.

El Estatuto Tributario en su artículo 631-1 (Artículo 95 L. 488/98), establece la obligación de informar los estados financieros consolidados por parte de los grupos empresariales, donde trasciende, no sólo el aspecto económico sino también el organizativo y toma de decisiones, por último de igual importancia el 651 sanciones por incumplimiento de las obligaciones tributarias y el artículo 85 sobre la no deducibilidad de los costos originados en pagos realizados a vinculados económicos no contribuyentes. Hasta aquí el marco normativo de los Estados financieros consolidados.

Circular Externa 05 del 6 de abril de 2000, de la Superintendencia de Sociedades sobre criterios generales sobre estados financieros consolidados y modelos de control para las entidades sometidas a vigilancia de la Supersociedades.

Resolución 04074 de 2005: Emitida por la DIAN (Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales) donde se adoptan las normas para el manejo fiscal de las utilidades retenidas.

7. ASPECTOS METODOLÓGICOS

Tipo de Investigación

Para el desarrollo de la presente investigación a nivel de monografía aplicada, se ha definido que el tipo de investigación que más se ajusta a la pregunta planteada y a los objetivos previstos es el exploratorio y el analítico, en cuanto se inicia con un proceso de conocimiento e identificación de cada una de las partes que caracterizan la realidad económica y financiera por las que pasa la actividad de fabricación de ladrillos y derivados de arcillas en el municipio de Cartago, y de esta manera se puede establecer relaciones entre los elementos y variables que componen la investigación.

En esta se parte del estado del arte de la administración financiera y se compara con el diagnóstico financiero que se realice a las Mipyme del Departamento de Valle, Municipio de Cartago, parte norte del Departamento, con el fin de determinar la brecha existente entre la teoría y la práctica en términos de la administración financiera y el análisis financiero como herramienta para la toma de decisiones de corto y mediano plazo.

Método de investigación

El método de trabajo en esta monografía corresponde al Deductivo y descriptivo, por su pertenencia a ese tipo de investigación porque lo que se pretende es conocer cómo se encuentra el estado económico financiero de las empresas productoras de ladrillos, además a partir del análisis financiero se ha de realizar una descripción de los diversos indicadores derivados de los análisis y mediciones vía indicadores los cuales se han de asociar entre la teoría del uso del análisis y la práctica del análisis dentro de la disciplina de la administración financiera en las Mipyme en el municipio de Cartago, Valle.

Como herramienta de recolección se propone así mismo la lista de verificación, que según (Lanly, 1993) argumenta; “Una lista de verificación no sustituye el conocimiento más, aun han demostrado ser efectivas, mientras mayores la experiencia de las personas que la usa, evitando subestimar cualquier aspecto ergonómico de importancia para la evaluación”.

La lista de verificación o Check list; es una de las técnicas más acertadas en este caso para recolectar la información en las empresas Ladrilleras; está compuesta por una serie de preguntas a identificar los problemas por tema, la cual recalca exhaustivamente la situación general de la empresa, estas servirán para determinar las posibles soluciones o a su vez buscar la mejora en las debilidades existentes y será de utilidad en la estructuración del modelo.

Técnicas de Investigación

Instrumentos

La población objeto de estudio para esta investigación son las empresas fabricantes de ladrillos localizadas en el municipio de Cartago, y que según datos de registro de la Cámara de Comercio hay 22 empresas debidamente constituidas y operando en la línea de la producción de derivados de la arcilla, las cuales se localizan a lo largo y ancho del municipio. De la revisión de la calidad de la información registrada en la cámara de comercio se ha de descartar, una empresa en liquidación, cuatro más que operan como tejares, una comercializadora de productos de la construcción, dos más que hacen las veces de canteras, una más cuyo registro corresponde a un negocio con registro de artesanías Cartago, quedando en definitiva la cantidad de onces ladrilleras como tal.

Las siguientes son las ladrilleras identificadas en los registros de la cámara de comercio:

1. Ladrillera y arcillas la Maria S.A.S.
2. Ladrillera y arcillas el Pacifico S.A.S.
3. Arcillas Brasil de Colombia S.A.S.
4. Ladrillera y arcillas San José S.A.S.
5. Ladrillera el Pacifico
6. Ladrilleros del Valle # 1
7. Ladrillar
8. Ladrillera Arcillas Ltda
9. Ladrillera Mariscal Robledo S.A.
10. Inversiones Bellavista S.A.S.

11. Gresvalle S.A

Para llevar a cabo la investigación se utilizará el sondeo en el cual se quiere conocer de primera mano datos muy generales en cuanto a si los gerentes o administradores de las 11 principales fábricas de ladrillo tiene un cuadro de mando integral de gestión financiera y si utilizan el análisis financiero como una herramienta para evaluar la gestión financiera de sus empresas.

Dado que la disponibilidad de información financiera y en especial de los estados financieros de los últimos periodos es clave y no todas las empresas identificadas los tienen disponibles, se procede a realizar un análisis de caso, y a partir de este derivar los principales componentes del cuadro de mando integral además se identificarán los principales indicadores claves para el análisis financiero que sea de interés para la actividad de la producción de ladrillo en el Municipio.

La muestra de la investigación

Esta dada por la lista de verificación acompañada de la investigación documental y de los Estados financieros tomados de la empresa que sirve de caso de estudio para el periodo de evaluación del 2012 – 2015, la cual es dictaminada y certificada por el Gerente y Contador.

Fuentes de información

Primarias: La información de primera mano corresponde a los datos que han de suministrar los gerentes o administradores de las ladrilleras del municipio de Cartago. Utilizando como técnica de recolección de la información “La entrevista” y como instrumento de investigación una “Lista de verificación o Check list de lo existente o no en las empresas según datos de los gerentes o administradores”,

Secundarias: La información base para el análisis y construcción del modelo es de tipo documental, para eso se acude a textos de administración financiera, estudios sectoriales, informes financieros, publicaciones, fórmulas y demás datos que se puedan obtener a través de la red sobre los resultados económicos y financieros de las ladrilleras. Los estados financieros que se tendrán de referencia se toman de la fuente primaria, esto es la empresa que se facilita para el estudio, estos estados financieros serán dictaminados y certificados por el contador y el revisor fiscal.

Tratamiento de la información:

Para el desarrollo del modelo de gestión económico-financiero se tendrán en cuenta los siguientes aspectos:

- a. Análisis de la Estructura Administrativa – Financiera
- b. La Capacidad Financiera
- c. Identificación de los métodos de análisis aplicados a la ladrilleras
- d. Definición del procedimiento
- e. Establecimiento de formatos y fórmulas de uso

Para aplicar el análisis financiero:

- a. Solicitar los Estados financieros de por lo menos cuatro periodos consecutivos.
- b. Vaciar la información financiera a una matriz operativa
- c. Efectuar los cálculos de los diversos grupos de indicadores
- d. Interpretar la información y analizarla
- e. Presentar la información resumida por grupo de indicadores acompañados de gráficos.
- f. Construir el informe de diagnóstico, con conclusiones y recomendaciones.

En todo caso, la información obtenida se analiza, se filtra, se ordena y clasifica en:

1. Tablas o cuadros en valores absolutos o porcentuales
2. Gráficos representativos basados en cuadros o tablas que faciliten su posterior análisis e interpretación de la información obtenida y analizada.
3. Presentación de los Análisis y los resultados finales obtenidos.

Tanto el cuadro de mando integral de gestión financiera, como el análisis financiero e identificación de los principales indicadores financieros a ser utilizados por las empresas ladrilleras llevan un desarrollo explicativo de cada paso o etapa, para que pueda ser comprendido por las personas que lo consulten y lo quieran implementar en dichas empresas. Se analizarán los resultados estadísticos,

destacando tendencias o relaciones fundamentales de acuerdo con los objetivos de la investigación.

Para llevar a cabo toda la estructura del cuadro de mando integral y el análisis se ha propuesto la identificación de dos grandes grupo de variables: las variables dependientes y las variables independientes, las que se dejan delineadas en el anteproyecto.

- i. Variables Dependientes:
- ii. Estados Financieros:
- iii. Estado de Situación Financiera
- iv. Estado de Resultados
- v. Estado de Flujos de Efectivo
- vi. Indicadores Financieros:
- vii. Liquidez
- viii. Rentabilidad
- ix. Rotación
- x. Endeudamiento
- xi. Otros indicadores
- xii. Variables Independientes:

Ventas: relacionada con la demanda de los productos que ofrecen las ladrilleras y disponibles en el mercado local y regional a diversos precios y condiciones de ventas.

Variables Macroeconómicas: Inflación, devaluación, crecimiento del PIB sectorial, tasa de interés, costo del crédito bancario, índices de precios al productor, otras variables.

Como herramientas de apoyo se utiliza el Excel para consolidar la información, resumir en matrices fácil de manejar y se acompaña por un bloque narrativo usando el office, herramienta del Word.

8. DESARROLLO DE LA MONOGRAFIA

PROPUESTA PARA ESTABLECER UN CUADRO DE MANDO INTEGRAL A PARTIR DEL ANÁLISIS FINANCIERO CONTINUO, APLICADO A EMPRESAS PRODUCTORAS DE LADRILLO Y DERIVADOS DE ARCILLA, LOCALIZADAS EN EL MUNICIPIO DE CARTAGO, VALLE, PARA LA TOMA DE DECISIONES: CASO DE ESTUDIO: LADRILLERA MARISCAL ROBLEDO.

OBJETIVO GENERAL: Proponer para las empresas del subsector ladrillero en el Municipio de Cartago, un cuadro de mando integral para evaluar la gestión económico-financiero, aplicando análisis financiero continuo; de tal forma que pueda identificar su situación financiera y tomar las decisiones correspondientes para el mejoramiento de la gestión en el corto y mediano plazo; tomando como caso de estudio la Ladrillera Mariscal Robledo.

CAPÍTULO I

Diagnostico de la gestión económica y financiera de la empresa ladrillera Mariscal Robledo en el periodo 2012-2015.

El diagnostico parte del análisis de la información de los estados contables y de la documentación disponible como la nota a los estados financieros, examinando el pasado y el presente de la empresa ladrillera, lo que permite una aproximación para identificar y caracterizar las posibles situaciones problema de la empresa en los aspectos financieros, establecer las posibles causas y prever mediante el análisis respectivo cuáles son las perspectivas futuras del negocio.

Para ubicar al lector se parte de lo que se entiende por diagnóstico financiero, para este documento se entiende como un instrumento básico que permite identificar mediante los indicadores financieros identificar cuál ha sido la adecuada canalización de los recursos financieros generados a partir de la gestión financiera y hacia donde fueron aplicados los mismos (inversión). A través del diagnostico se determina además, las debilidades con relación a la situación futura deseada que involucra lograr eficiencia operacional, crecimiento, innovación, mejora continua, entre otros factores propios del negocio. En este tipo de análisis se pretende identificar y encontrar las posibles fallas existentes, reflejadas en los distintos niveles operativos de la empresa y a partir de éstos llegar al planteamiento financiero dejando a la gerencia las posibles alternativas de solución con base en un plan de acción que sea acorde con el análisis realizado.

Para suministrar el resultado de este Diagnóstico a la gerencia de la empresa ladrillera, se ha de expresar éste sobre los datos e información financiera reflejada en los estados financieros de la empresa para el periodo 2012-2015, los cuales son suministrados directamente y que al final de la monografía son anexados como soporte y evidencia de los resultados mencionados en el documento.

Para la correspondiente evaluación del desempeño de las ladrilleras, se ha contado con una herramienta principal: el análisis básico complementado con la identificación y análisis de las razones financieras donde se determina la forma en que las partidas de los estados financieros se relacionan.

Los estados financieros de la empresa ladrillera pueden dar con frecuencia algunos indicadores acerca de su situación financiera y perspectivas de su desempeño pasado que pueden ser importantes para el futuro; al analizar el desempeño de la empresa mencionada mediante sus Estados financieros, es útil

definir un conjunto de razones para facilitar la comparación a lo largo del tiempo y entre empresas del mismo sector o actividad económica.

Por lo tanto, un indicador es una herramienta que permite observar la evolución de una variable, medir y evaluar la gestión de la organización empresarial y realizar el seguimiento y la evaluación periódica de aquellas características de los productos ofrecidos a los clientes que se consideren más relevantes. Los indicadores por sí solos no evalúan, sino que suministran información para profundizar en áreas específicas de la ladrillera que permitan el mejoramiento continuo de la misma. Los indicadores permiten obtener información valiosa sobre los atributos e impactos de un producto, como también de las características de los procesos.

Indicadores financieros materia prima para el análisis y diagnóstico

Los indicadores financieros son un instrumento clave para llevar a cabo programas y proyectos de inversión y gasto en las empresa del subsector ladrillero; el conocimiento detallado de los recursos que van a ingresar a la empresa derivados de la comercialización de los principales productos líderes, así como la identificación e impacto de los costos y los gastos “fijos” tanto de producción y operación como de inversión realizados por la empresa en el periodo analizado son elementos clave para una buena gestión económica y financiera de la ladrillera .

Análisis de resultados elemento esencial del diagnostico

Una vez diseñado y calculado el indicador, se requieren su interpretación e interrelación con los resultados que los indicadores arrojaron y las variables que ya se conocen, de tal manera que el indicador permita comparar los valores alcanzados por las variables que los conforman en un período determinado con el fin de medir su evolución (para el caso de las ladrilleras una secuencia histórica prudente sería cuatro a seis años, de tal manera que por lo menos cubra la gestión de la gerencia y que incluya la vigencia en la que se están construyendo los indicadores).

Asimismo, es necesario identificar las posibles soluciones a la problemática identificada, seleccionar los problemas que merecen atención inmediata y aquellos que se pueden enfrentar de acuerdo a la disponibilidad de recursos y a la capacidad empresarial para dar cumplimiento a los objetivos financieros de corto y mediano plazo.

Elementos para la elaboración del diagnóstico

El analista o el grupo de analistas, una vez han recopilado los datos e identificado en el proceso las variables económicas y financieras necesarias, proceden a la construcción de los respectivos indicadores, cumplido este proceso están listos con los insumos requeridos para adelantar de una manera juiciosa el análisis respectivo, y concluido éste, se procede a la elaboración del diagnóstico lo cual no es otra cosa que “la descripción, evaluación y análisis de la situación actual y la trayectoria histórica de la realidad operativa, económica y financiera de la ladrillera mariscal robledo, en este caso como referente de la propuesta investigativa.

Ello implica un conocimiento cuantitativo y cualitativo de la realidad existente y una apreciación de las posibles tendencias de los fenómenos económicos y financieros, lo cual significa realizar proyecciones de las posibles restricciones técnicas, operativa y financiera sobre las que se desarrolla la economía del subsector y sector de la construcción, a fin de delinear posibles soluciones en el corto, mediano y largo plazo”

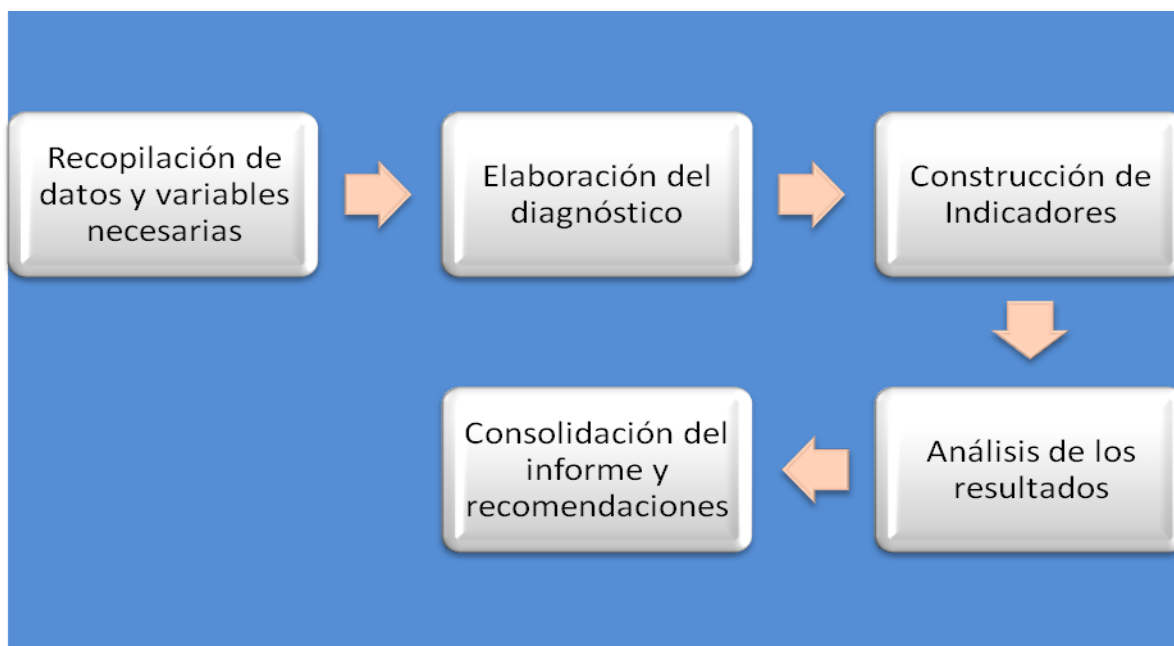
La necesidad de un diagnóstico para la ladrillera mariscal robledo implica generalmente, la presencia de una problemática que se desea conocer, y de esta forma poder abordarla, actuar sobre ella y transformar una situación problema en una realidad deseada; por lo tanto, otro punto indispensable dentro del diagnóstico obtenido y con el uso del instrumento del cuadro de mando integral, es la formulación de estrategias financieras que permitan cambiar los criterios y políticas establecidas por la gerencia que hayan causado las desviaciones estratégicas planteadas inicialmente y que a juicio de la alta dirección se desean modificar y que hacen que las metas propuestas a través del plan estratégico empresarial.

El análisis estructural e histórico de la situación financiera en una empresa se realiza entonces sobre la base de indicadores cuantitativos, cualitativos y de preguntas orientadoras que permiten identificar problemas, causas y efectos sobre las diversas situaciones económicas y sobre las finanzas de la empresa en un periodo dado. Planteado lo anterior se puede esquematizar la estructura para elaborar el respectivo diagnóstico financiero en la empresa referencia.

Para fortalecer la importancia del tema del diagnóstico financiero, en este aparte los investigadores han de realizar una serie de referencias, iniciando la primera con lo planteado por el profesor e investigador Oscar León García, al afirmar que “Por diagnóstico financiero o análisis financiero puede entenderse el estudio que se hace de la información que proporciona la contabilidad y de toda la demás información disponible, para tratar de determinar la situación financiera de la

empresa o de un área específica de ésta. Aunque la información contenida en los estados financieros es la que en primera instancia ayuda a conocer algo sobre la empresa, no quiere decir que sea concluyente en un estudio de la situación financiera de la misma³⁴.

Gráfico 01. Estructura para la elaboración del diagnóstico



Fuente: diseño propio para el desarrollo del trabajo. Ilustración tomada de los archivos de figuras de SmartArt de Microsoft office.

La contabilidad muestra cifras históricas, hechos cumplidos, que no necesariamente determinan lo que sucederá en el futuro. Se hace necesario, por lo tanto, recurrir a otro tipo de información cuantitativa y cualitativa que complemente la contable y permita conocer con precisión la situación del negocio”.

Es común entonces, que la gerencia financiera aborde el diagnóstico de los resultados concernientes a la gestión para un periodo determinado, y también que la evaluación se centre en el empleo de razones con las cuales se busca conocer las tendencias y el momento presente de la empresa en ámbitos como la liquidez, el endeudamiento, la rentabilidad y la movilización de los factores productivos.

³⁴ García S. Oscar León. Administración financiera, fundamento y aplicaciones. Cuarta edición, editorial prensa moderna impresores. Páginas 247-251.

En la exploración temática entra en escena también lo señalado en su libro *Gerencia Financiera y Diagnóstico Estratégico*, el profesor Alberto Ortiz Gómez cuando afirma que: “El diagnóstico restringido basado en información financiera y en el uso de indicadores que contribuyen a evaluar las realizaciones o los problemas financieros, no es suficiente, por cuanto estos indicadores simples, no permite correlacionar los resultados financieros con las estrategias y políticas implementadas en las diversas esferas funcionales, pues a su juicio, no cubre aspectos fundamentales como el crecimiento y más bien dificulta emitir opiniones sobre el cumplimiento de los preceptos contenidos en la misión y la visión, que, como se sabe, tienen relación con la conquista y la consolidación del prestigio corporativo”³⁵.

Como se mencionó anteriormente, un adecuado diagnóstico financiero debe tener en cuenta aspectos cualitativos que indiquen cual es el objeto social, la ventaja comparativa y la estructura de la organización, cual es el sector en el que se encuentra y quienes son la competencia, así como la situación económica, política y social del país. De igual forma es importante realizar un análisis preliminar de la información demandada para determinar las amenazas u oportunidades planteadas por el ambiente donde se desenvuelve la actividad empresarial, así como las fortalezas y las debilidades internas.

Comenta además Alberto Ortiz para ampliar su posición al respecto del uso del diagnóstico financiero, se deben analizar variables cuantitativas que permitan la evaluación de la empresa a través de herramientas financieras que contribuyan con el análisis de estados financieros, indicadores, márgenes y la generación de valor. Así mismo, es importante conocer la información histórica sobre el comportamiento de las variables cualitativas y cuantitativas a través del tiempo con el fin de precisar los factores clave de éxito que le conviene impulsar y determinar los campos donde le urge introducir cambios.

El fundamento del diagnóstico financiero

Se parte del planteamiento de que el fundamento del diagnóstico financiero deriva de éste interrogantes que nutren el proceso del diagnóstico, brindando a las empresas lineamientos que les permiten realizar un análisis financiero adecuado y eficiente sobre su gestión. Al respecto, en su libro “*Gerencia Financiera y Diagnóstico Estratégico*” Alberto Ortiz Gómez da respuesta a las inquietudes que

³⁵ ORTIZ GOMEZ. Alberto. *Gerencia Financiera: un enfoque estratégico*. Editorial Mcgraw hill. Página 349 y siguientes.

surgen dentro de este proceso como el por qué se debe efectuar un diagnóstico, y al respecto afirma que: “El diagnóstico se justifica al conceptuar que sus resultados permiten a la dirección conocer los factores controlables y los no controlables que afectan la vida empresarial en frentes como la competitividad, la creación de valor, el prestigio institucional y el cumplimiento de la misión”.

Otro de los cuestionamientos es, “¿El para que se debe realizar un diagnóstico?”, con respecto al cual el autor afirma “Los resultados arrojados al utilizar los indicadores que miden el desempeño empresarial permitirán formular preguntas que conduzcan a determinar si las realizaciones cubren o superan o no los intereses de la dirección y de los inversionistas”.

Así mismo, al interrogante de qué se debe diagnosticar éste manifiesta que “el diagnóstico debe iniciar con la emisión de juicios relacionados con el cumplimiento de la misión y la visión, como preámbulo de reflexiones más profundas que abarquen la evaluación de aspectos como: objetivos estratégicos, estrategias competitivas, oportunidades de negocio, factores de éxito empresarial, prestigio corporativo, capacidades empresariales, creación de valor, recuperación de la inversión y fuerzas ambientales”

En el desarrollo teórico del tema y como complemento del mismo, en su libro el autor menciona cuándo se debe efectuar un diagnóstico, al afirmar que “La evaluación de las realizaciones, los fracasos y las expectativas empresariales debe ser permanente, porque sólo así será viable conocer oportunamente las desviaciones negativas encontradas al confrontar los resultados previstos al planear y los resultados reales arrojados por la ejecución”.

Igualmente, se indica con qué se debe elaborar un diagnóstico “El diagnóstico recoge la información particular a las decisiones que promueven los resultados y tiene en cuenta la utilización y destinación de los recursos, al entenderse que la explotación apropiada de los medios materiales y del potencial intelectual se refleja en los resultados alcanzados”.

Por último, Alberto Ortiz, referencia cómo se debe diagnosticar y dice que: “El diagnóstico se efectúa a partir de una secuencia lógica y con el aporte de indicadores diseñados a partir de la información interna generada por la acción empresarial y de información externa relacionada con las ejecutorias de la competencia y con datos propios del comportamiento económico y social de la nación”.

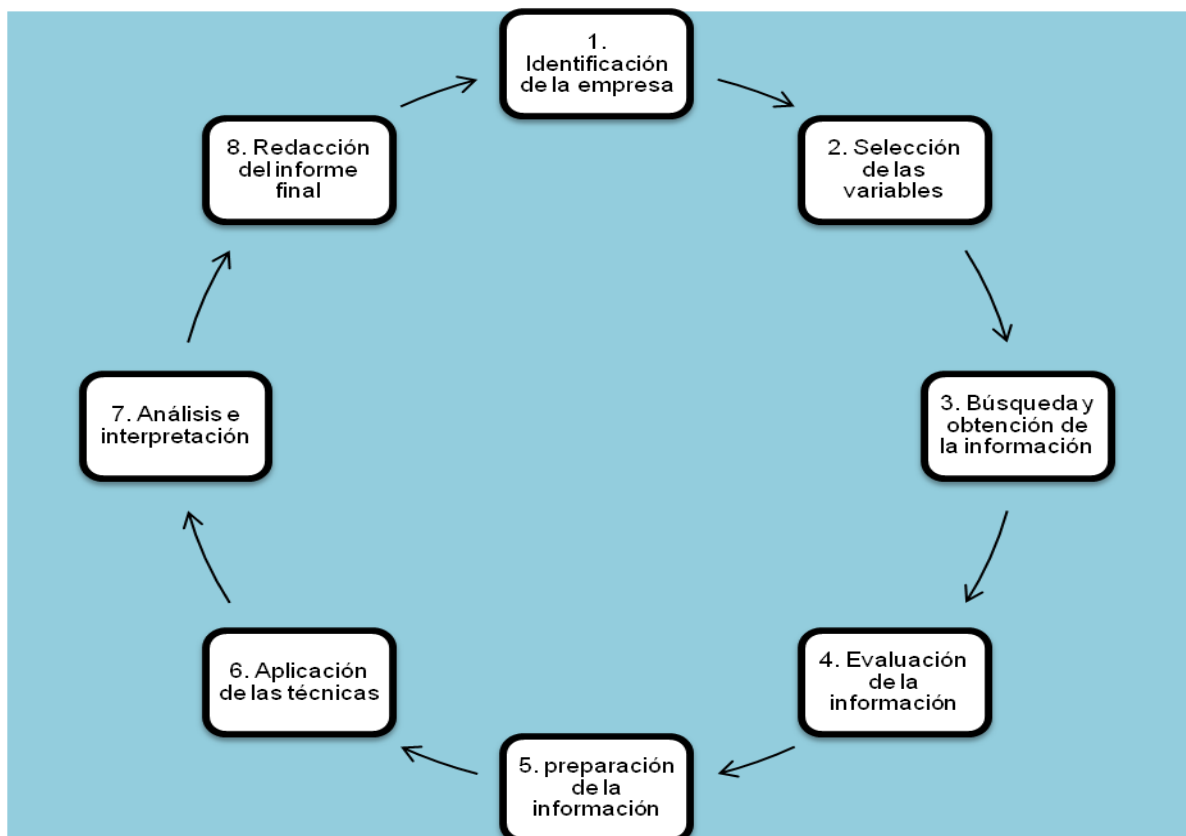
Fases del proceso de diagnóstico

Realizar el diagnóstico y pronóstico de la situación económico-financiera de una empresa no resulta una tarea fácil. Son muchas las variables que hay que considerar o tener en cuenta y no menos los inconvenientes que se pueden presentar a lo largo del análisis.

Por lo anterior, es conveniente establecer un orden en el proceso de evaluación que permita avanzar en un propósito y elaborar un informe adecuado a las necesidades de los distintos usuarios. Como lo define Ana Gil Álvarez en su libro *Introducción al Análisis Financiero* “dentro del proceso de análisis se puede diferenciar fases o etapas que facilitan el desarrollo del objeto de evaluación”.

A continuación se presenta el Flujograma de las etapas para desarrollar el diagnóstico y se describe en qué consiste cada una de las fases o etapas del diagnóstico financiero.

Gráfico 02. Flujograma de las etapas del diagnostico financiero



Fuente: Diseño propio, esquema derivado de las etapas del diagnostico. Ilustración tomada de los archivos de SmartArt de Microsoft office.

Etapa 1: Identificación de la empresa objeto de estudio:

En esta etapa se supone como punto de partida la recolección de datos relativos a la distribución industrial y geográfica de las actividades desempeñadas, estructura de la propiedad, cotización en mercados organizados en el caso que la empresa se mueva en esa esfera, edad de la empresa, antecedentes de la misma, entre otros aspectos propios de la empresa como tal en el entorno económico.

Etapa 2: La selección de las variables que van a ser utilizadas en el análisis:

En esta etapa, el analista debe seleccionar minuciosamente las variables que midan mejor el aspecto o aspectos empresariales que pretende analizar.

Etapa 3: Búsqueda y obtención de información:

Una vez identificada la empresa o empresas a analizar y seleccionadas las variables que van a ser utilizadas en el análisis por parte del analista, es necesario recoger la información que permita calcular el valor de dichas variables de la manera más eficiente y ordenada como sea posible. Dependiendo de las magnitudes necesarias para realizar los cálculos de las variables, el analista acudirá a una u otra fuente de información obteniendo por ejemplo, datos contables o de mercado, información de carácter cualitativo o cuantitativo, entre otros atributos.

Etapa 4: Evaluación de la información con el objeto de contrastar su fiabilidad y validez:

La información obtenida en la etapa anterior debe ser contrastada y verificada ya que de otra forma los resultados que de ella se deriven carecerán de valor alguno.

Para ello es preciso consultar fuentes de información distintas a las utilizadas para su obtención y revisar los informes emitidos por especialistas independientes (se sugiere en estos casos referirse a los informes de auditoría que reposen en la empresa).

Etapa 5: Preparación de la información para el análisis:

Verificada y aceptada la validez de la información obtenida, en la mayoría de los casos, el analista necesita someter dicha información a un proceso de transformación que le llevará a aplicar los ajustes y reclasificaciones que considere oportunos con el fin de disponer de información con la que se puedan calcular directamente las diferentes variables seleccionadas en la segunda etapa del proceso de análisis.

Etapa 6: Aplicación de las técnicas adecuadas:

A partir de la información transformada y conocidas las variables necesarias se procede a la aplicación de la técnica o las técnicas que el analista considere en cada momento más apropiadas para la consecución del objetivo propuesto (análisis de la liquidez, solvencia, actividad, endeudamiento, márgenes de utilidad, índices de rentabilidad, salud financiera, entre otros).

Etapa 7: Análisis e interpretación de los resultados obtenidos:

La información obtenida tras la aplicación de cada una de las técnicas consideradas por el analista debe ser analizada e interpretada con el fin de que resulte de utilidad para la toma de decisiones de los usuarios interesados.

Etapa 8: Redacción del informe:

Los resultados obtenidos con el análisis, convenientemente interpretados y reflejados en conclusiones parciales, deben presentarse en un informe detallado, en el cual es preciso incluir también la conclusión final derivada de las correspondientes conclusiones parciales. Al informe se le debe adjuntar la información que ha sido utilizada en el análisis, tanto la original como la transformada, con el fin de facilitar a los usuarios la comprobación de los datos.

Tabla N° 1. Aplicación de los pasos para el Diagnostico en la ladrillera mariscal robledo S.A.S

ETAPA	ACTIVIDADES	RESULTADO
Etapa 1: Identificación de la empresa objeto de estudio:	Para el diagnostico se tomo como referente la ladrillera Mariscal Robledo, dedicada a la producción y comercialización de productos derivados de la arcilla, los cuales se comercialización local y regionalmente.	Datos generales de la empresa
Etapa 2: La selección de las variables que van a ser utilizadas en el	Las variables escogidas en el diagnostico inicial corresponde a las	Organización de la información y presentación en matrices,

análisis:	cuentas del activo, pasivo, patrimonio, ingresos, costos y gastos que aparecen en los estados financieros de la empresa para los periodos 2012 al 2015. Se evalúa la participación y variación de dichas variables de un periodo a otro.	donde se resumen los niveles de participación y variación de las principales cuentas del activo, pasivo, patrimonio, ingresos, costos y gastos.
Etapa 3: Búsqueda y obtención de información:	Para el diagnostico se tomaron los Estados financieros dictaminados y certificados entre los periodos 2012 al 2015.	Revisión y verificación de la información financiera de la empresa para los periodos referidos.
Etapa 4: Evaluación de la información con el objeto de contrastar su fiabilidad y validez:	Revisión en detalle de los grupos y cuentas principales reflejadas en los estados financieros.	Verificación normativa y cuantitativa de la información expresada en los estados financieros.
Etapa 5: Preparación de la información para el análisis:	A partir de la información de los estados financieros se construyen las matrices resumen donde se plasman los análisis verticales y horizontales que se muestran más adelante con los análisis correspondientes.	Matrices y análisis identificando los principales aspectos de las variables, grupos y cuentas de los estados financieros.
Etapa 6: Aplicación de las técnicas adecuadas:	Se utiliza las herramientas de análisis vertical y análisis horizontal acompañados de la debida	Matrices con los datos absolutos y relativos y las graficas con los resultados.

	interpretación de los resultados y su reflejo en gráficos.	
Etapas 7: Análisis e interpretación de los resultados obtenidos:	Análisis interpretativo de los resultados hallados.	Desarrollo del análisis.
Etapas 8: Redacción del informe:	Complemento de este primer capítulo con los análisis que se presentan a continuación.	Escrito analítico de los resultados y conclusiones parciales.

Fuente: Diseño propio, aplicación de las etapas del diagnóstico.

Análisis vertical de las principales variables financieras de la ladrillera Mariscal Robledo.

Tabla N° 2. ANÁLISIS VERTICAL AL BALANCE LADRILLERA MARISCAL ROBLED

ACTIVOS	2012	2013	2014	2015
OPERATIVOS				
Disponible y equivalentes	0,5%	4,8%	5,5%	7,2%
Inversiones negociables	0,0%	2,5%	8,8%	7,2%
Deudores	47,0%	42,0%	38,9%	45,9%
Inventarios	52,4%	50,7%	46,8%	39,7%
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES	43%	37%	38%	35,3%
Inversiones permanentes	5,6%	8,0%	8,2%	7,0%
Propiedades, planta y equipo y depreciación	54,4%	55,1%	58,9%	62,2%
Intangibles, neto	20,7%	17,1%	18,0%	22,0%
Diferidos, neto	7,7%	3,2%	1,0%	0,0%
Valorizaciones	11,6%	16,7%	13,9%	8,9%

TOTAL ACTIVOS FIJOS	57%	63%	62%	60,0%
Otros Activos (valorizaciones terrenos y desvalorización acciones)	0,0%	0,0%	0,0%	4,7%
TOTAL ACTIVOS	100%	100%	100%	100,0%

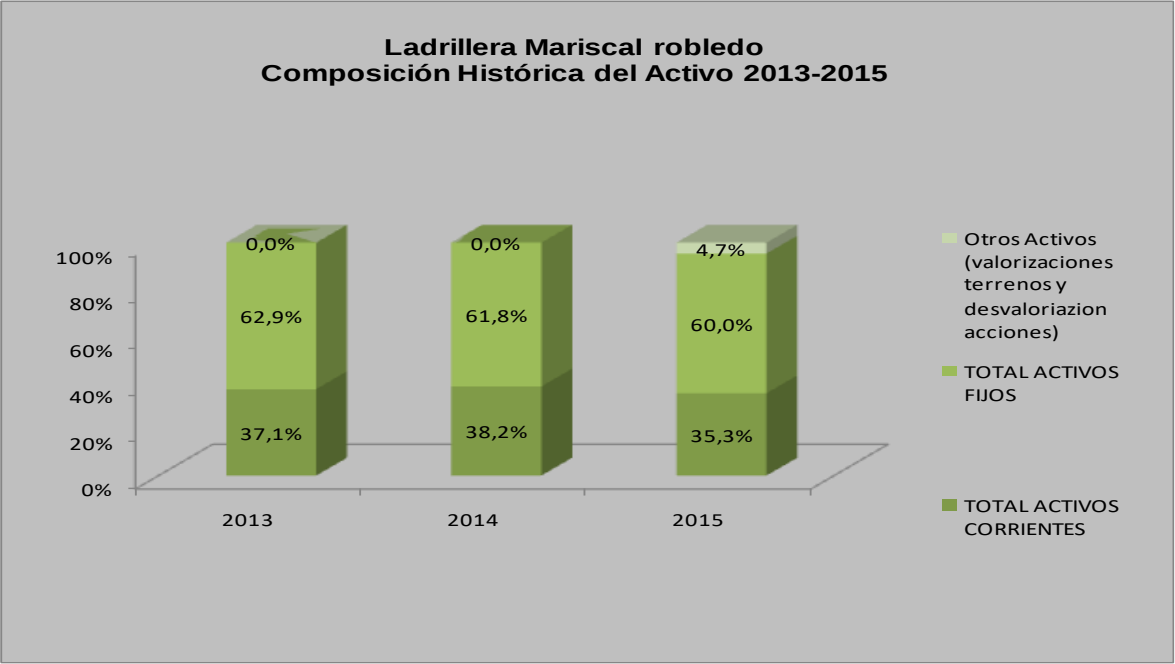
Fuente: Cálculos propios realizados por los analistas a partir de la información financiera facilitada por la empresa.

Para el periodo 2012-2015, el activo fijo de la ladrillera pasa de representar el 57% del total de los activos en el 2012 al 60% en el 2015, esto refleja que la ladrillera en ese periodo viene presentando un crecimiento en su estructura operativa respondiendo a las necesidades de producción y a la presión competitiva del subsector de los productos de arcilla. La disminución del activo corriente y el activo fijo se debe a la incorporación en el balance general del 2015 la cuenta otros activos valorizaciones y desvalorizaciones con una participación del 4,7%. en segundo lugar le sigue los activos corrientes con una participación inicial del 43% pasa a un 35,3%, en contraposición a la importancia del activo fijo operativo. Como corresponde a una empresa de la línea industrial, su estructura operativa se centra en los activos no corrientes y en especial en el grupo propiedad planta y equipo, y el corriente, se soporta en la cartera y los inventarios propios de la operación.

Por el lado de la estructura financiera los resultados son los siguientes: composición del grupo del pasivo, esto es, pasivo corriente y pasivo no corriente (de mediano y largo plazo).

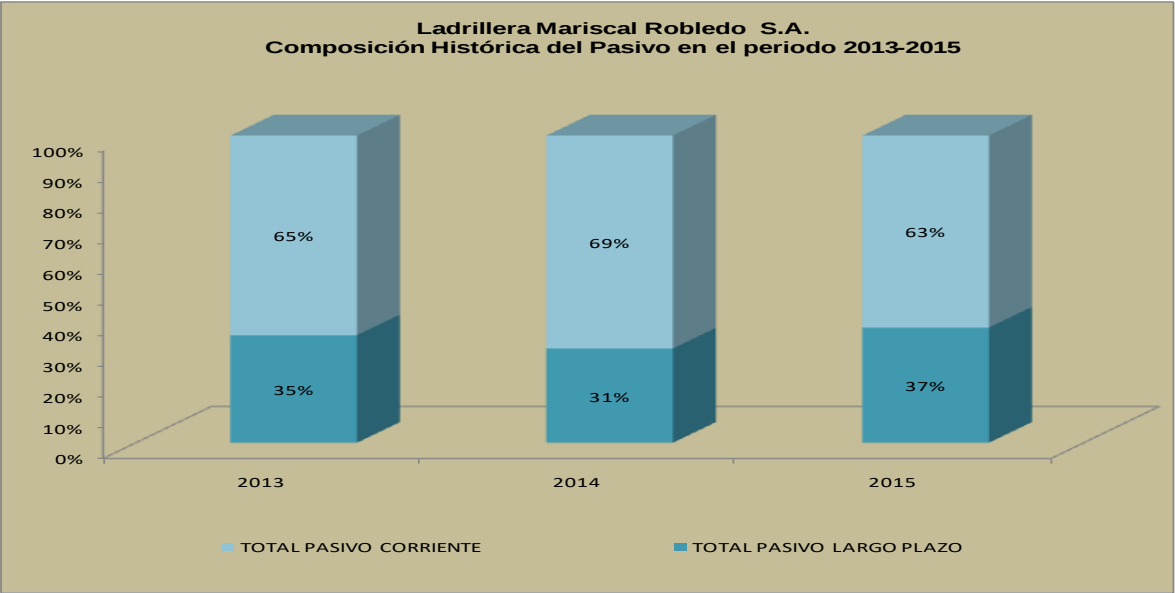
La empresa ladrillera en su estructura financiera muestra que los pasivos corrientes absorben el 59% de los pasivos en el año 2012 hasta subir al 69% en el 2015, lo que refleja un mayor apalancamiento de la empresa vía pasivos de corto plazo para dar respuesta a su capital de trabajo y capital operativo. Mientras que el pasivo de largo plazo de una participación del 41% en el 2012 baja al 31% en el 2014 y para el 2015 un 37%, explicado por el proceso de amortización de las obligaciones financiera en el transcurso de los tres años analizados y por el efecto contable al llevar la porción corriente de las obligaciones de mediano plazo al corto plazo.

Gráfico 03 Composición del Activo en la ladrillera Mariscal Robledo entre 2012-2015.



Fuente: Gráfico obtenido a partir de la tabla N° 2, análisis vertical del activo.

Gráfico 04 Composición global de la variable pasivo en el Balance de la ladrillera.



Fuente: Fuente: Gráfico obtenido a partir de los calculos iniciales, analisis vertical del pasivo.

Situación del grupo patrimonio entre el 2012 al 2015.

En la tabla siguiente se muestra que la ladrillera entre el 2012 al 2015, el Capital social en el 2012 representaba el 46,9% del gran total del patrimonio y entre el 2013 al 2014 se evidencia una tendencia negativa en cuanto a la participación de esta cuenta dentro del total, colocándose en el 37,7%, sin que esto implique para la empresa descapitalizarse por cuanto en los tres años analizados, nominalmente el capital social se mantuvo en la misma cifra, esto es los \$ 400 millones de pesos, en contraste con los cambios originados en la participación de cuentas como las reservas, las utilidades retenidas y las ganancias por aprobar que corresponden a cada año de operación.

Independientemente de los datos referenciados, se quiere mostrar en este análisis que la ladrillera entre el 2012 y el 2015 tiene un comportamiento apropiado en sus dos principales cuentas de la estructura financiera, esto es, los pasivos en el 2012 correspondían al 61% del total del pasivo y patrimonio y el patrimonio tan solo era el 39%, mientras que en el 2014 la proporción cambia, al pasar los pasivos al 53% y el patrimonio al 47%, para el 2015 la participación de las principales cuentas son en el mejorando la posición de los inversionistas en la empresa.

Tabla N° 3. Composición y participación de la cuenta patrimonio en la ladrillera Mariscal robleado entre 2012 al 2015.

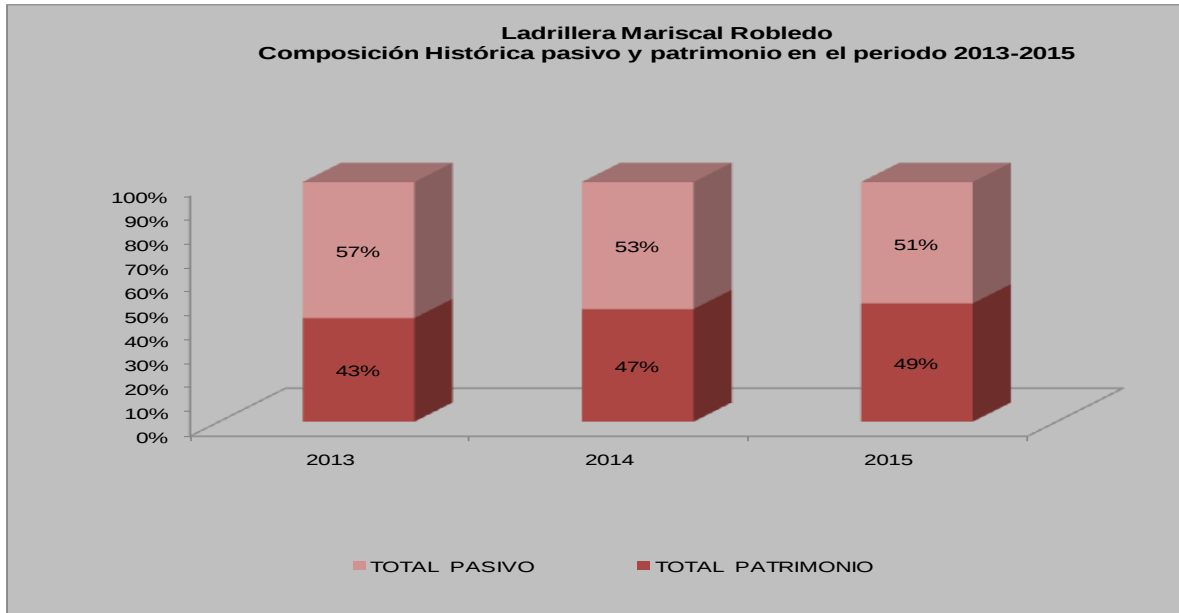
PATRIMONIO	2012	2013	2014	2015
Capital Social	46,9%	40,6%	37,7%	29,7%
Reservas	11,7%	12,9%	14,8%	14,8%
Revalorización del Patrimonio	1,5%	1,3%	1,2%	0,9%
Ganancias Retenidas	9,2%	13,7%	14,1%	18,4%
Ganancias por Aprobar	30,8%	31,5%	32,3%	26,7%
Superávit por Valorización	0,0%	0,0%	0,0%	9,5%

TOTAL PATRIMONIO	39%	43%	47%	49%
-------------------------	------------	------------	------------	------------

Fuente: Datos y calculo obtenidos de los Estados Financieros.

Lo expresado se puede evidenciar claramente en la grafica siguiente.

Gráfica 05. Composición total del pasivo y el patrimonio entre el 2012 y el 2015 en la ladrillera Mariscal Robledo.



Fuente: Gráfico obtenido a partir de los cálculos realizados con las cifras reflejadas en el Balance general de la empresa.

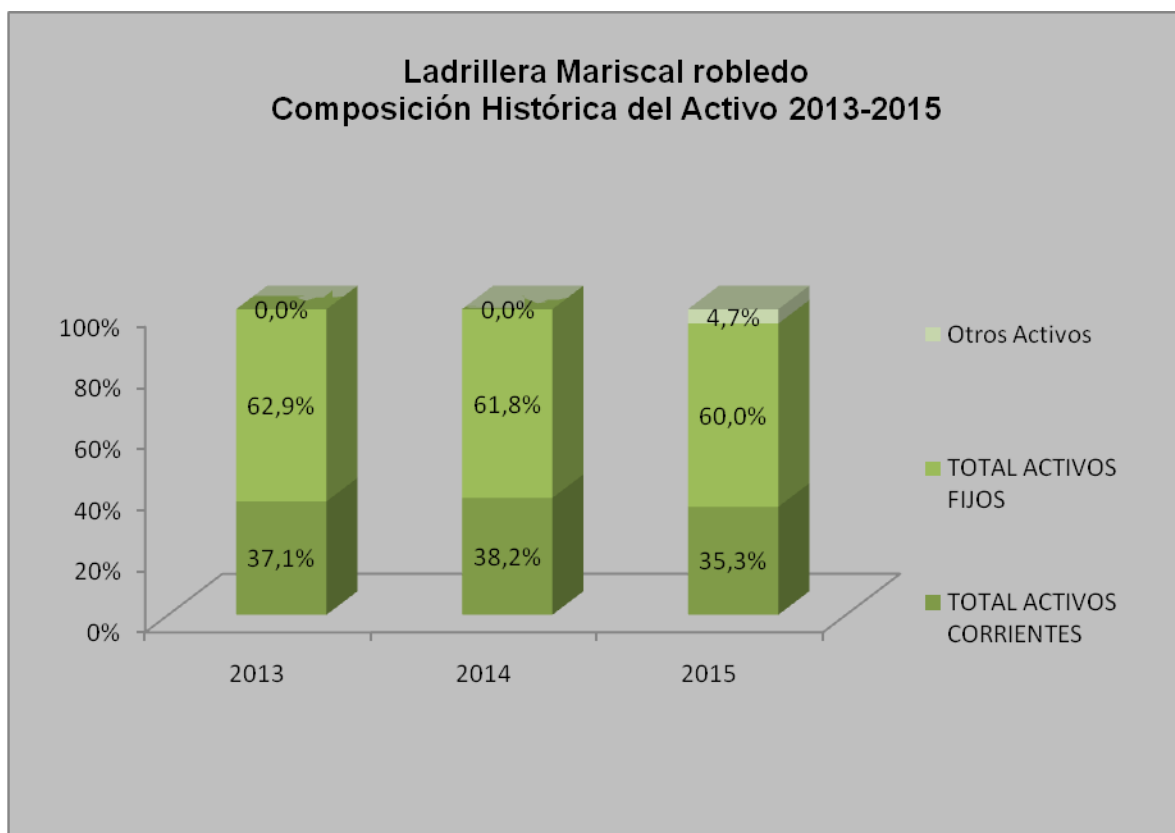
Activos, pasivos y patrimonio para el periodo 2013-2015

Dentro del análisis de composición del activo de la empresa mariscal robledo en el periodo 2013 a 2015, se quiso establecer que tanto ha cambiado su estructura operativa, lo cual se muestra entonces en la siguiente grafica.

Análisis

1. Para El 2013 El Activo no corriente o activo fijo representaba el 62,9% del gran total de los activos de la empresa, seguido de los activos corrientes con el 37,1% y un 0% en otros activos.

Gráfico 06. Composición histórica del Activo



Fuente: Composición del activo en la ladrillera mariscal robledo entre el 2013 al 2015.

2. Para el 2014 la estructura se mantiene con una muy leve variación, al bajar un punto en el activo fijo y aumentarse un punto en el activo corriente, esto es, las decisiones en ese campo fueron las de mantener la estructura de la empresa en las condiciones de periodos anteriores.
3. Para el 2015 se presenta una variación relativamente importante en cuanto a una reducción en el porcentaje de participación del activo no corriente o fijo al bajar al 60,0% dentro del monto total pero que no implicó para la empresa disminuir nominalmente la inversión operativa de la empresa, antes por el contrario los valores monetarios se incrementaron, en tanto que el activo corriente se ubica con el 35,3% del total de los activos y aparece una nuevo grupo de cuenta denominado otros activos con una participación del 4,7%, representado específicamente en valorización terrenos y desvalorización en acciones poseídas en la empresa en Guadalajara arcillas S.A.S.

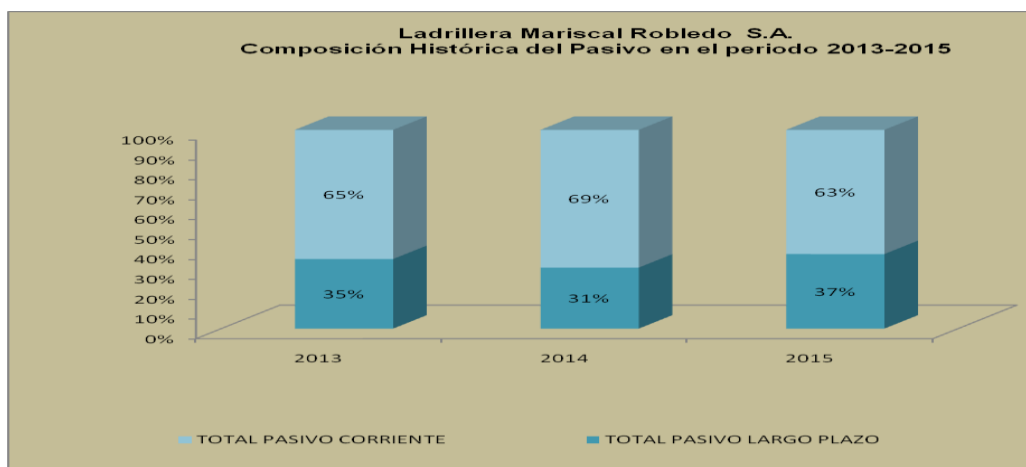
4. En términos generales lo que se presenta en la estructura de la empresa es un reacomodo entre cuentas cediendo simplemente el nivel de participación porcentual sin desmejoramiento de los montos totales del activo de la empresa en los tres grupos ya mencionados.

Por el lado del pasivo se tiene lo siguiente:

Según los datos obtenidos de los estados financieros, la composición del pasivo de la empresa en los tres años arroja los siguientes resultados.

1. El pasivo corriente en el 2013 representa el 65% del total pasivo de la empresa, para el 2014 es participación sube al 69% y para el 2015 baja al 63%.
2. El pasivo largo plazo inicia el periodo 2013 con una participación del 35% del total pasivo, para el 2014 baja al 31% y aumenta su participación al 37% al cierre del 2015.
3. La variabilidad en la participación del pasivo de la empresa en los tres años analizados se explica por un mayor incremento monetario tanto en el pasivo corriente como en el no corriente, lo que proporcionalmente varia su peso en la estructura financiera de la empresa en los tres años, en especial los movimientos y decisiones generadas entre el 2014 y el 2015.

Gráfico 07 Composición global del grupo pasivos en la ladrillera entre el 2013 y 2015.



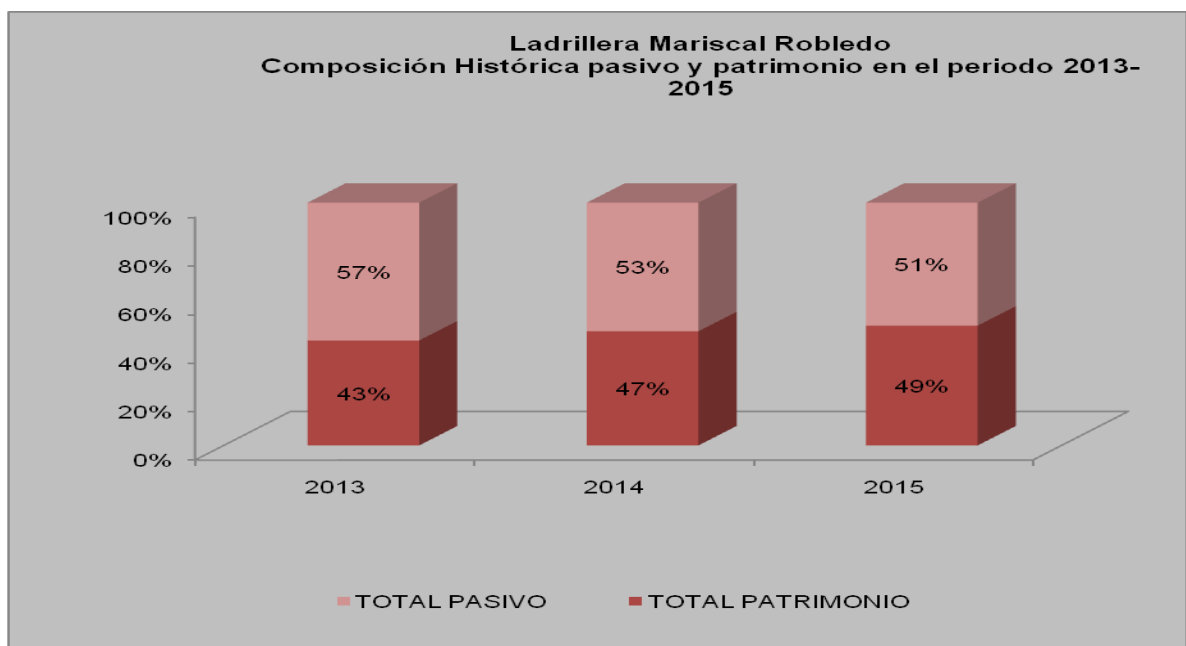
Fuente: Grafico obtenido de la tabulación de las cifras reveladas en el balance comparativo de la empresa entre 2013 y 2015.

Por el lado del grupo pasivo patrimonio se destaca

Mirando el conjunto de los dos grupos de la estructura financiera de la ladrillera Mariscal robledo, se evidencia como se ha comportado la composición del pasivo y del patrimonio en los últimos tres años de análisis.

En la siguiente gráfica se puede ver ese comportamiento y de la cual se destaca los siguientes aspectos:

Gráfico 08



Fuente: Gráfico realizado a partir de los cálculos de participación de las cuentas del pasivo y del patrimonio, información reflejada en los estados financieros de la empresa.

1. Para el 2013 el pasivo representaba el 57% del total de la estructura financiera de la ladrillera dejando un espacio del 43% para el patrimonio.
2. En el 2014 el pasivo baja a una participación del 53% frente a una mejor posición del patrimonio del 47%.
3. Para el 2015 el pasivo representa solo el 51% del total frente a un nivel de recuperación mayor para el patrimonio.

4. Esto en términos generales es bueno por cuanto se evidencia un menor compromiso de la parte financiera de la empresa frente a terceros, frente a un avance para los inversionistas al fortalecer su posición de dominio en la empresa.

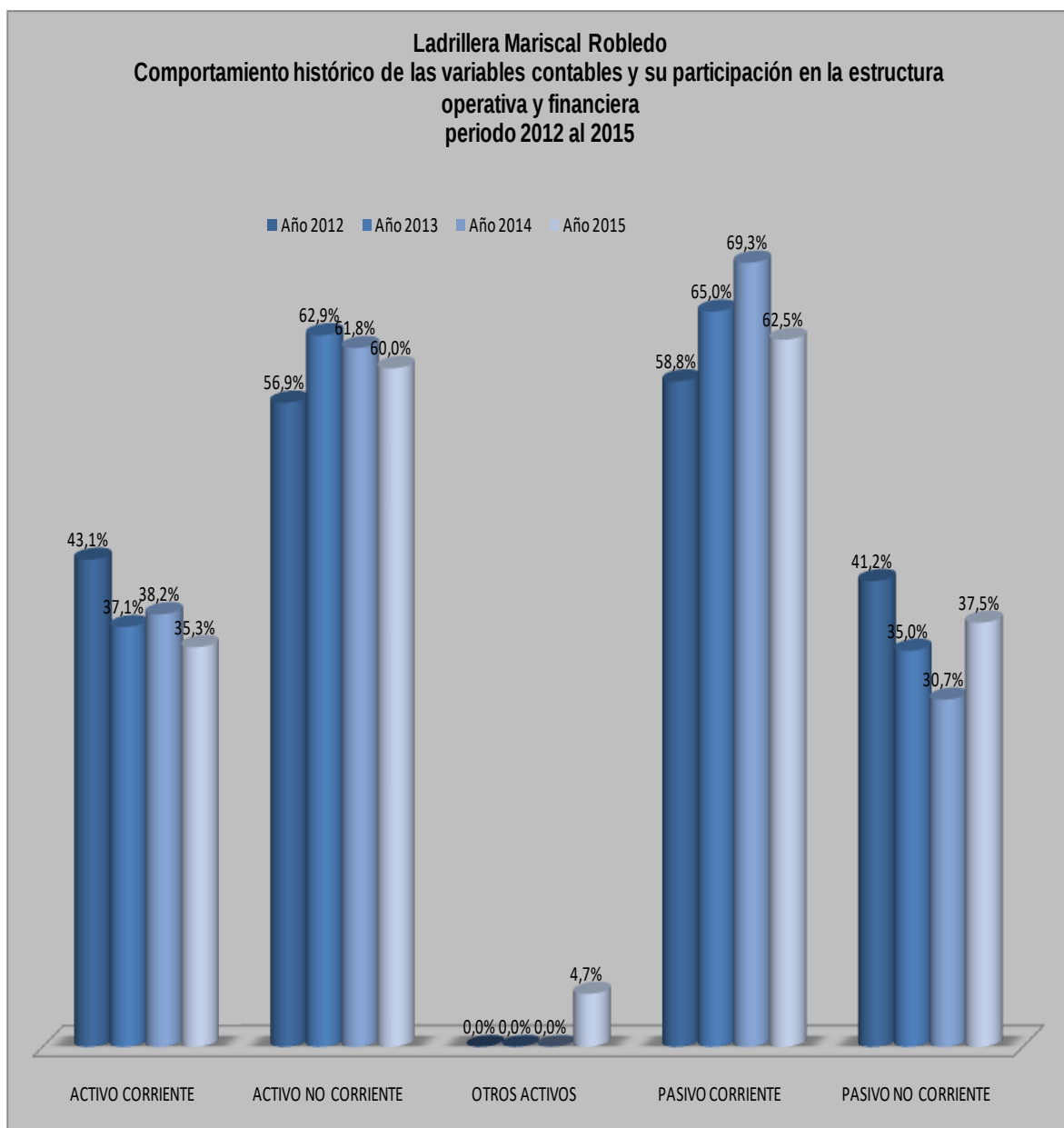
Resumen general de la evolución en la participación de los activos, pasivos y patrimonio de la empresa ladrillera mariscal Robledo entre el 2012 al 2015.

Principales aspectos concluyentes de la estructura operativa y financiera de la ladrillera Mariscal Robledo:

1. El activo no corriente o Activo fijo de la empresa ha permanecido por encima del activo corriente, siendo los años 2013 y 2014, los de mayor participación dentro del total de los activos de la empresa.
2. La participación del activo corriente dentro del total del Activo en los cuatro años analizados corresponde a una tercera parte del total, sus variaciones se han dado por aumentos monetarios reflejados en los estados financieros de sus principales cuentas, como inventarios y cartera fundamentalmente.
3. En cuanto a los pasivos, el pasivo corriente o de corto plazo en los cuatro años analizados ha estado por encima, concentrado en las obligaciones financieras y en los proveedores. El pasivo no corriente representa una tercera parte del total de los pasivos. El año 2014 fue el de menor nivel de participación.
4. El máximo nivel de participación del pasivo corriente en los cuatro años analizados se presentó en el 2014 con un 69,3% del total, esto refleja un alto endeudamiento concentrado para la empresa lo cual afecta su maniobrabilidad en la liquidez.

Ese mayor nivel de pasivos corriente se reflejo en obligaciones financieras, deudas fiscales y pasivos estimados parte corriente.

Gráfico 09 comportamiento histórico de la participación de las principales variables contables de la empresa entre 2012 y 2015.



Fuente: Grafico obtenido de la consolidación de las cifras tomadas del análisis vertical 2012-2015.

Participación consolidada del pasivo y el patrimonio entre el 2012 y el 2015 en la empresa:

Tabla N° 4: Evolución de la participación de las variables contables, esto es el pasivo y el patrimonio.

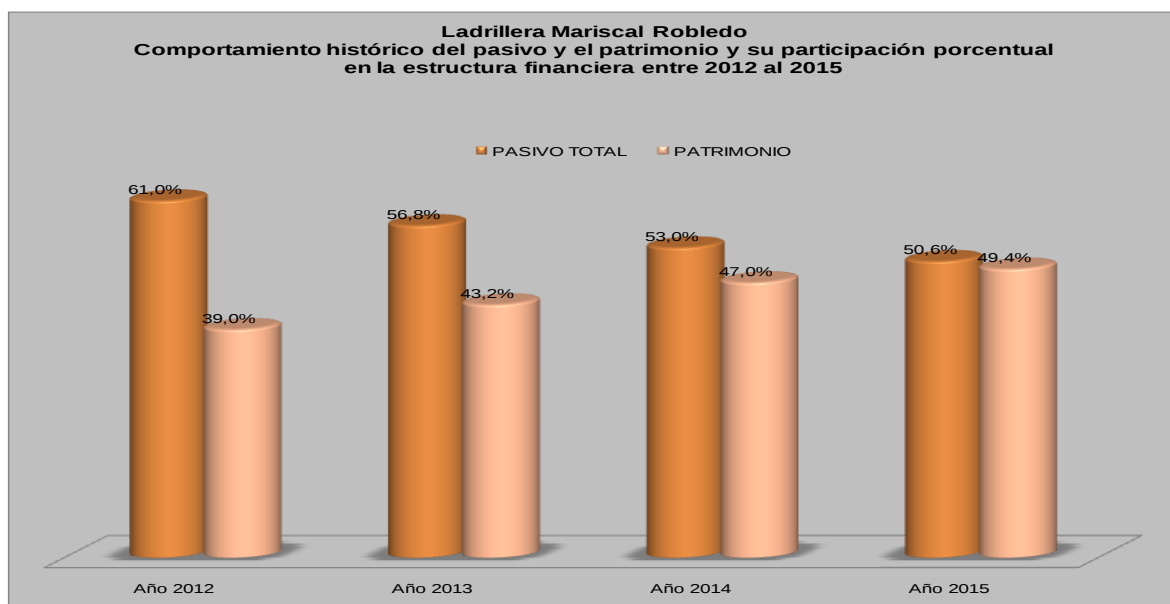
PRINCIPALES VARIABLES CONTABLES	Año 2012	Año 2013	Año 2014	Año 2015
PASIVO TOTAL	61,0%	56,8%	53,0%	50,6%
PATRIMONIO	39,0%	43,2%	47,0%	49,4%

Fuente: Cálculos obtenidos en el análisis vertical de los estados financieros de la empresa.

De acuerdo con la tabla anterior se destacan los principales aspectos así:

1. El pasivo total ha mantenido una mayor participación dentro de la estructura financiera de la empresa, destacando que en el 2012 fue el mayor nivel de participación pero fue diluyéndose ésta hasta ubicarse en el 2015 en el 50,65%.
2. El patrimonio en el 2012 tan solo representaba el 39,0% en la estructura financiera de la empresa y en la medida que ha avanzado el tiempo se ha visto una mejora en la proporción participativa dentro del total del pasivo y patrimonio hasta llegar al 49,4%, lo que significa que ha ganado nominalmente 10 puntos porcentuales en los tres últimos años.

Gráfico 10 Participación global del pasivo y patrimonio en la estructura financiera de la empresa entre el 2012 y el 2015.



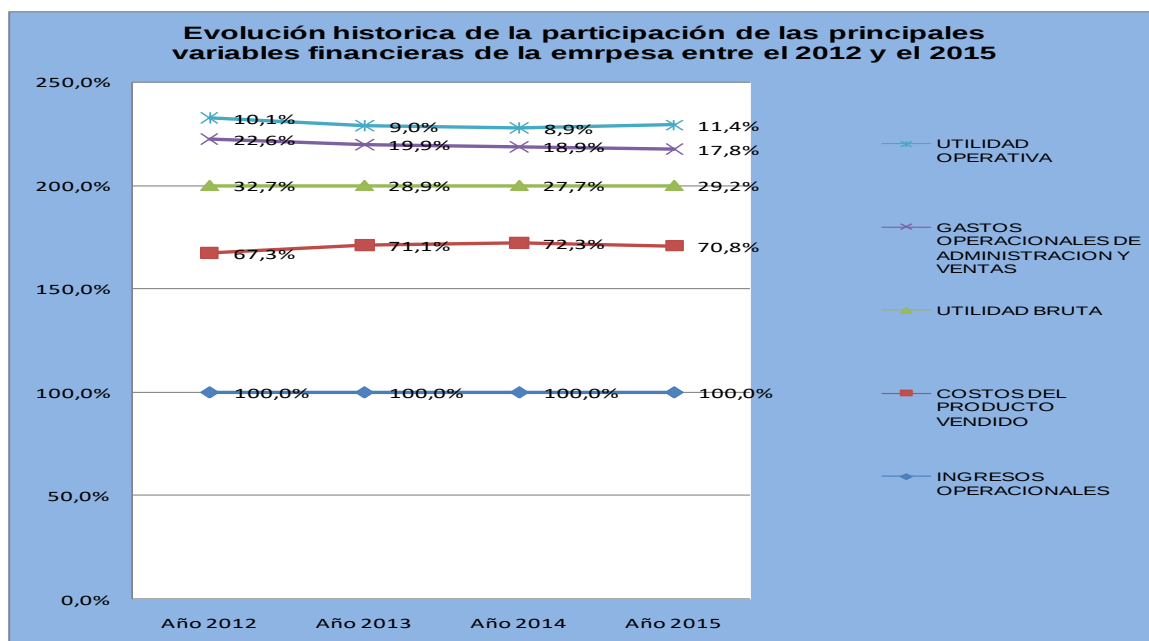
Fuente: Datos consolidados obtenidos a partir del análisis vertical 2012-2015.

Análisis vertical del estado de resultados de la ladrillera Mariscal Robledo entre el 2012 y el 2015.

Análisis derivado de los resultados:

1. El costo de la mercancía vendida o del producto vendido de la ladrillera mariscal robledo después del 2013 se ha mantenido entre el 70 y 72%. En el 2013 los costos de producción representaba el 67,3% del total de los ingresos generados, lo cual le deja un buen margen bruto a la empresa para cubrir los gastos operacionales y demás compromisos de gastos.
2. Debido a una mayor participación de los costos esto ha ido reduciendo el margen bruto de utilidad de la empresa en los tres últimos años.
3. Uno de los eventos importantes de la estructura de gastos de la empresa se ha visto en una evolución positiva, por cuanto paso de un 22,6% de gastos frente a los ingresos a un 17,8%, lo que significa una mejor gestión en términos de la arquitectura organizacional.
4. La utilidad operativa de la empresa paso de un 10,1% de los ingresos operacionales bajo al 9% y 8,9% en el 2013 y 2014 y se mejora en el 2015 al 11,4%, lo cual muestra un mejor perfil de la misma.
5. Uno de los aspectos positivos de la empresa en este horizonte de tiempo ha sido la reducción de los gastos operacionales como un porcentaje de los ingresos por cuanto esto le permite una mejora de la utilidad operativa de la empresa.

Gráfico 11 Evolución histórica de la participación de las principales variables financieras 2012-2015 de la ladrillera Mariscal Robledo.



Fuente: Cálculo propio obtenido del análisis vertical del estado de resultados 2012-2015.

ANÁLISIS DINÁMICO REALIZADO A LA LADRILLERA

Este aspecto hace referencia a los comportamientos con variaciones positivas o negativas que se dan en las principales cuentas del activo, pasivo, patrimonio, ingresos, costos y gastos y las utilidades de la ladrillera en el periodo 2012 al 2014, a partir de las decisiones de tipo financiero tomadas por la gerencia.

La herramienta de análisis efectuado esta soportado en el comparativo entre periodos consecutivos de las principales cuentas de los estados financieros, donde se determina la variación absoluta (\$) y la relativa (%), donde se entra a explicar las razones de ese cambio y las cuales son el reflejo de las decisiones de la alta dirección en el manejo de los recursos disponibles y que se encuentran reflejados en los respectivos estados financieros. Con el análisis dinámico el analista determina cual fue el nivel de crecimiento o decrecimiento de una cuenta en un periodo determinado, permite establecer en una buena aproximación

cuantitativa y cualitativa si el comportamiento de la empresa en un periodo fue bueno, regular o malo³⁶.

Por otro lado, algunas de las variaciones pueden ser beneficiosas para la empresa, otras no tanto, y posiblemente haya otras con un efecto neutro, y los valores obtenidos en el análisis horizontal o dinámico, deben ser comparados con las metas de crecimiento y desempeño fijadas por la alta dirección de la empresa, con el propósito de evaluar la eficiencia y eficacia de la administración en la gestión de los recursos, puesto que los resultados económicos y financieros de la ladrillera son el resultado de las decisiones administrativas que se hayan tomado en el periodo terminado.

La información obtenida a partir de dicho análisis es de gran utilidad para realizar proyecciones y fijar nuevas metas dentro de las perspectivas estratégicas trazadas por la gerencia, puesto que una vez identificadas las causas y las consecuencias del comportamiento financiero de la misma, se debe proceder a mejorar los puntos o aspectos considerados débiles, se deben diseñar estrategias para aprovechar los puntos o aspectos fuertes, y se deben tomar medidas para prevenir las consecuencias negativas que se puedan anticipar como producto del análisis realizado a los Estados financieros³⁷.

El analista al emprender el análisis horizontal, lo primero que debe hacer para una buena interpretación de los datos numéricos arrojados, (igual que en el análisis vertical), es darse el momento para conocer muy bien la empresa a estudiar dividiendo ese estudio por áreas, categorías o temas de interés (por su actividad, por su tamaño, por su régimen jurídico, por su canales de venta, por su origen de capital, por el estilo de apalancamiento, por su objeto social, entre otros aspectos), identificando en ese proceso las fortalezas y debilidades que afectan su estructura organizacional interna.

Posterior a este paso se identifican aquellas variables macroeconómicas que enfrenta el país y que se reflejan en su situación económica, e inclusive si se puede identificar los principales factores de impacto económico para la región y el propio sector o subsector donde se ejerce la actividad productiva y mercantil y en

³⁶ WESTON, J., Copeland, F. & Thomas, E. Finanzas en Administración, México: Mc Graw Hill, 8° edición. Mención realizada en la parte tres, capítulo ocho, volumen 1.

³⁷ Fierro, A. mención realizado en los aspectos de Planeación Financiera Estratégica. Profesor de finanzas y planeación estratégica de la Universidad Sur colombiana de Neiva. Documento publicado en notas de clase.

base a eso, derivar las fortalezas y debilidades con que enfrenta el mercado la empresa en el periodo de análisis³⁸.

Lo anterior es el fundamento que soportará el diagnóstico por ejemplo; si la empresa presenta una variación absoluta y relativa positiva en el pasivo al corto plazo y el banco de la república disminuyera en ese momento la tasa de colocación para las empresas de línea de elaboración de productos de arcilla derivados o para el sector construcción, esos dos factores indican que es el momento ideal para sugerir un apalancamiento financiero con el fin de trasladar el pasivo del corto plazo al pasivo del largo plazo utilizando el recurso del crédito para cancelar la deuda próxima quedando con una deuda con mejor tasa y a mayor periodo de maduración y muy probablemente se logre un periodo de gracia que le permita mejorar su perfil financiero en cuanto a su liquidez en el corto plazo.

Dado el marco introductorio de lo que busca el análisis dinámico de lo que fueron las decisiones financieras de la alta gerencia de la ladrillera Mariscal Robledo, se presentan a continuación los resultados reflejados al aplicar la herramienta del análisis horizontal entre el 2012 y el 2015.

Tabla N° 5: ANÁLISIS HORIZONTAL AL BALANCE DE LADRILLERA MARISCAL ROBLEDO S.A.				
	2013/2012		2014/2013	
	VAR ABSOLUTA	VAR RELATIVA	VAR ABSOLUTA	VAR RELATIVA
ACTIVOS				
OPERATIVOS				
Disponible y equivalentes	35.378	734,9%	7.152	17,8%
Inversiones negociables	21.241	14548,6%	54.092	252,9%
Deudores	-88.334	-19,9%	-19.055	-5,4%
Inventarios	-65.569	-13,3%	-24.374	-5,7%
Diferidos, neto	0		0	
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES	-97.284	-10,3%	17.815	2,1%

Fuente: Datos procesados por los analistas a partir de la información financiera de la empresa.

³⁸ Ortiz Anaya, Hector. Análisis Financiero Aplicado, Bogotá: Departamento de publicaciones de la universidad Externado de Colombia.14va edición. Principales aspectos reflejados en el campo teórico en el capítulo 1 y 2 del texto.

Durante el periodo 2012-2013, las cuentas que muestra mayor variación corresponde en primer orden a las inversiones temporales, con un aumento en pesos del orden de los \$ 21.241, y le sigue disponible y equivalentes con un aumento de en pesos de \$ 35.378. Estos cambios en estas dos cuentas son explicado en parte por los movimientos efectuados en el cierre de las operaciones, donde la empresa por excedente de liquidez aprovecha esos recursos para aumentar las inversiones y mejorar su perfil financiero y por el lado del disponible, recursos que se recaudaron en la última fase del cierre del año y por esta razón se refleja en las cuentas dicho aumento de efectivo.

En tanto que por el lado de las cuentas que presentan una dinámica negativa están los inventarios y los deudores clientes al presentar reducciones en los saldos de éstas cuentas correspondientes a un -19,9% y -13,3% respectiva, sin que se afecte el equilibrio de liquidez de la empresa ladrillera en ese periodo.

En términos generales, el activo corriente entre el periodo 2012-2013, presenta una variación nominal neta del orden de los \$ -97.284, que equivale al -10,3% del activo corriente registrado en el año inmediatamente anterior. Las variaciones que se presentan son propias de la dinámica operativa de la ladrillera.

Situaciones especiales entre el 2013 y el 2014.

Para este periodo, se mantienen las variaciones en mayor proporción en las cuentas de inversiones negociables con un 252,9%, seguido del disponible con un 17,8%, y variaciones negativas en las cuentas de inventarios y de deudores, al bajar los valores absolutos registrados en los balances, como resultado de la dinámica de la operación de la ladrillera al mantener menos inventarios en sus bodegas especialmente materias primas y productos terminados y por el otro lado, menor cartera por cobrar en el último año al mirarse en detalle el registro de la cuenta respectiva.

Tabla N° 6. Comportamiento del Activo Corriente 2013 al 2015 Ladrillera Mariscal Robledo.

Cifras a pesos corrientes y en porcentaje

	2013/2014		2014/2015	
	VAR ABSOLUTA	VAR RELATIVA	VAR ABSOLUTA	VAR RELATIVA
CUENTAS DE ACTIVOS				
<u>OPERATIVOS</u>				

Disponible y equivalentes	7.152,0	17,8%	22.184	46,9%
Inversiones negociables	54.092,0	252,9%	-5.818	-7,7%
Deudores	(19.055,0)	-5,4%	107.113	31,9%
Inventarios	(24.374,0)	-5,7%	-21.525	-5,3%
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES	17.815,0	2,1%	101.954	11,8%

Fuente: Tabulados realizados por los analistas a partir de los Estados financieros proporcionados por la empresa ladrillera.

Comportamiento periodo 2014-2015.

Tal como se puede apreciar en la tabla anterior, la Ladrillera incremento los saldos en la cuanta disponible y equivalentes como consecuencia de mayores recursos mantenidos en sus cuentas bancarias como resultado de los cobros realizados en el último periodo del mes, el incremento corresponde a un 46,9% muy superior a los dados en periodos anteriores. Por el otro lado, en el año 2015 se evidencia la liquidación de una parte de las inversiones negociables que se habían mantenido y aumentado en años anteriores equivalente a un -7,7%, esto es normal y propio de los movimientos financieros que la gerencia financiera realiza al interior de la empresa.

En cuanto a las otras dos cuentas del activo corriente, se evidencia un aumento del 31,9% en la cuenta deudores, esto explicado por el incremento en las ventas a crédito en el último año y a una desaceleración del cobro de la cartera frente a la dinámica que se venía presentando en los años anteriores.

En cuanto a los inventarios se puede ver que la empresa viene manteniendo una política financiera de reducir levemente la disponibilidad de los inventarios en especial en los productos terminados frente a los inventarios de producción en proceso y las materias primas.

Globalmente, la cuenta Activo corriente entre el 2013-2014 nominalmente crece un 2,1% y entre el 2014 y 2015 el crecimiento es del 11,8%, siendo el disponible la cuenta que más influyó en dicha variación positiva.

Tabla N° 7. Comportamiento de los activos no corrientes Ladrillera Mariscal Robledo 2012-2013

Cifras a pesos corrientes y en porcentaje.

CUENTAS DEL ACTIVO NO CORRIENTE	2013/2012	
	VARIACIÓN ABSOLUTA	VARIACIÓN RELATIVA
Inversiones permanentes	44.215	63,5%
Propiedades, planta y equipo y depreciación	111.454	16,5%
Intangibles, neto	-13.727	-5,3%
Diferidos, neto	-50.667	-52,6%
Valorizaciones	95.014	65,8%
TOTAL ACTIVOS FIJOS	186.289	15,0%
TOTAL ACTIVOS	89.005	4,1%

Fuente: Tabulados realizados por los analistas a partir de los Estados financieros proporcionados por la empresa ladrillera.

Principales cambios en las cuentas del activo corriente:

1. La cuenta valorizaciones con un aumento nominal del 65,8%, como consecuencia de una decisión gerencial en lo contable y administrativo de reflejar en los estados financieros el valor ganado por los activos de la empresa generado por causas externas a la misma.
2. Las inversiones permanentes de la empresa las cuales están dadas por acciones en otros entes económicos, cuya participación patrimonial se incrementó en el periodo en un 63,5%, sin que esto se refleje en una toma del negocio por parte de ladrillera mariscal robledo.
3. La propiedad planta y equipo muestra un incremento nominal del 16,5% como consecuencia de las inversiones que la empresa viene realizando en sus activos operacionales y que lleva al fortalecimiento de su estructura operativa en el mediano y largo plazo. El monto incremental en pesos estuco por el orden de los \$ 111,5 millones de pesos.

4. En cuanto a reducciones representativas esta lo reflejado en la cuenta de Diferidos, con un neto de \$ -50,7 millones, lo que equivale al -52,6% de los saldos manejados con respecto al año inmediatamente anterior. Estas variaciones como bien se sabe son de tipo contable y no alteran la salud de la estructura operativa de la ladrillera en el corto y mediano plazo.
5. Y en menor proporción se encuentra una reducción en saldo de la cuenta intangible equivalente al -5,3% con respecto al 2014.
6. En términos generales, el activo no corriente de la empresa Ladrillera mariscal Robledo entre el 2012 y 2013, en términos monetarios muestra un aumento nominal equivalente a \$ 89.0 millones lo que equivale a un 4,1% comparado los valores de los activos registrados en el 2012.

Tabla N° 8. Comportamiento del activo no corriente Ladrillera Mariscal Robledo, entre el 2013-2015.

En la siguiente tabla se ha de encontrar las principales cuentas contables que dieron origen a movimientos de aumento o disminución en el horizonte de tiempo 2013 al 2015 en la ladrillera Mariscal Robledo.

Cifras a pesos corrientes y en porcentaje.

ACTIVO NO CORRIENTE	2013/2014		2014/2015	
	VAR ABSOLUT A	VAR RELATIV A	VAR ABSOLUT A	VAR RELATIV A
ACTIVOS				
Propiedades, planta y equipo y depreciación	32.159,0	4,1%	197.101	24,0%
Intangibles, neto	6.782,0	2,8%	109.645	43,7%
Diferidos, neto	(31.666,0)	-69,5%	-13.903	-100,0%
Valorizaciones	(45.809,0)	-19,1%	-48.385	-25,0%
TOTAL ACTIVOS FIJOS	(38.534,0)	-2,7%	244.458	17,5%
NO OPERATIVOS				
Otros Activos	-	0,0%	127.978,0	100,0%
TOTAL ACTIVOS		-0,9%		21,0%

	(20.719,0)	474.390,0
--	------------	-----------

Fuente: Tabulados realizados por los analistas a partir de los Estados financieros proporcionados por la empresa ladrillera.

Principales aspectos del activo no corriente

1. Se puede observar entre el 2013 al 2015 que la ladrillera viene en un plan de expansión en su estructura operativa e invirtiendo recursos importantes para el mejoramiento de su planta y equipo, es así que entre el periodo referenciado, el incremento ha sido positivo y creciente en un 4,1% y 24% en los tres años.
2. Otra de las cuentas que presenta una dinámica importante en crecimiento corresponde a su activo intangible al crecer nominalmente un 2,8% y un 43,7% en el año 2015, lo cual es muy positivo dentro de los planes de crecimiento y expansión de la empresa para su futuro inmediato.
3. Por otro lado, la cuenta que viene desde los movimientos contables en reducción es la del activo diferido al reducir saldos del 69,5% y 100%, sin que esto signifique afectar la situación económica y financiera de la empresa.
4. Otra de las cuentas con variaciones negativas es la valorización, pero como se dijo antes, esta corresponde a movimientos contables interno y no le implica a la empresa ni entrada ni salida de recursos. Esas variaciones nominales representan el -19% y el 25% respecto a los valores registrados año tras año.
5. En términos generales, la cuenta Activo no Corrientes de la empresa Ladrillera mariscal Robledo entre el 2013 al 2015 muestra para el periodo 2014 una reducción de su valor en 0,9% y para el 2015 un incremento nominal del 21%, gracias a los aumentos en las cuentas de propiedad planta y equipo y los intangibles como se referenció en el respectivo análisis de dichas cuentas.

Análisis horizontal sobre las cuentas del pasivo de ladrillera Mariscal Robledo S.A.

Tabla N° 9. Comportamiento de las principales cuentas del pasivo corriente entre 2012-2013.

Cifras a pesos corrientes y datos porcentuales.

Cuentas del Pasivo	2013/2012	
	Variación Absoluta	Variación Relativa
Obligaciones financieras	41.560	16,9%
Proveedores	16.818	8,9%
Cuentas por Pagar	19.073	25,3%
Impuestos, gravámenes y tasas	15.106	14,9%
Obligaciones Laborales	-6.893	-40,6%
Obligaciones Laborales	3.455	3,5%
Otros Pasivos	-37.364	-83,5%
TOTAL PASIVO CORRIENTE	54.858	7,0%

Fuente: Tabulados realizados por los analistas a partir de los Estados financieros proporcionados por la empresa ladrillera.

Principales aspectos presentados en el pasivo de la empresa

1. El crecimiento nominal alcanzado por el pasivo corriente en el periodo 2012-2013 es de un 7%, lo cual representó en pesos corrientes una variación monetaria de \$ 54.858 miles de pesos.
2. El incremento en el pasivo corriente se explica por el comportamiento positivo de las siguientes cuentas: Cuentas por pagar con un 25,3%, obligaciones financieras un 16,9%, impuestos gravámenes y tasas con un 14,9% y proveedores con un 8,9%, en suma estas cuentas incrementaron el pasivo corriente en un 65,9%, frente a reducciones en cuentas como otros pasivos con un -83,55 y las obligaciones laborales con un -40,6%. Monetariamente los aumentos superan en pesos a las reducciones presentadas en las obligaciones con terceros.

Tabla N° 10. Comportamiento de las principales cuentas del pasivo corriente entre 2013-2014 y 2014-2015.

Cifras a pesos corrientes y datos porcentuales.

PRINCIPALES CUENTAS DEL PASIVO	2013/2014		2014/2015	
	VAR ABSOLUTA	VAR RELATIVA	VAR ABSOLUTA	VAR RELATIVA
Cuentas del Pasivo				
Obligaciones financieras	21.690,0	7,5%	10.240,0	3,3%
Proveedores	(106.495,0)	-51,9%	3.700,0	3,7%
Cuentas por Pagar	(25.731,0)	-27,3%	(12.634,0)	-18,4%
Impuestos, gravámenes y tasas	13.817,0	11,8%	31.929,0	24,5%
Obligaciones Laborales	33.382,0	32,5%	9.346,0	6,9%
Otros Pasivos	43.207,0	587,3%	(10.265,0)	-20,3%
TOTAL PASIVO CORRIENTE	(11.525,0)	-1,4%	35.968,0	4,3%

Fuente: Tabulados realizados por los analistas a partir de los Estados financieros proporcionados por la empresa ladrillera.

La información del pasivo corriente entre los periodos 2013-14 y 2014-15 evidencia para la empresa dentro de su estructura financiera los siguientes aspectos:

1. El pasivo corriente entre el primer tramo 2013-14 se redujo en un 1.4%, lo que monetariamente representa \$ 11.525 miles de pesos, en compromisos para ese periodo.
2. Para el siguiente periodo se puede observar que la empresa no mantiene ese nivel de reducción de sus obligaciones de corto plazo, y antes por el contrario, se observa un aumento positivo en las obligaciones en un 4,3%, lo que representa aumentar las deudas con terceros en \$ 35.968 miles de pesos.
3. Las cuentas del pasivo corriente que impactaron la reducción del pasivo corriente entre el 2013 y 14, son en su orden: Proveedores con un 51,9%, seguido por cuentas por pagar con un 27,3%. En tanto que las cuentas que

tuvieron variación positiva fueron Otros pasivos, obligaciones laborales y en menor proporción las obligaciones financieras.

4. El aumento del pasivo corriente entre el 2014-15 fue impactado por Impuestos –gravámenes y tasas, obligaciones laborales, proveedores y obligaciones financieras.
5. Monetariamente los aumentos en las cuentas del pasivo corriente fueron superiores a las reducciones en otras obligaciones y compromisos de corto plazo por parte de la empresa.

Tabla N° 11. Comportamiento de las principales cuentas del pasivo no corriente entre 2012-2013

Cifras a pesos corrientes y datos porcentuales.

	2013/2012	
Cuentas del Pasivo	Variación Absoluta	Variación Relativa
Obligaciones financieras	-22.413	-4,7%
Obligaciones laborales	-5.709	-100,0%
Socios	-69.000	-100,0%
TOTAL PASIVO LARGO PLAZO	-97.122	-17,7%
TOTAL PASIVO	-42.264	-3,2%

Fuente: Tabulados realizados por los analistas a partir de los Estados financieros proporcionados por la empresa ladrillera.

El pasivo no corriente está compuesto fundamentalmente por obligaciones financieras, laborales y compromisos con socios. El pasivo se redujo en este periodo en un 3,2% lo que monetariamente le represento aliviar su carga deudora en \$ 42.264 miles de pesos. Las variaciones negativas más fuertes se dieron en las obligaciones laborales y los compromisos con los socios en un 100%.

Tabla N° 12. Comportamiento de las principales cuentas del pasivo no corriente entre 2013-2014 y 2014-2015.

Cifras a pesos corrientes y datos porcentuales.

Principales Cuentas del Pasivo No	2013/2014		2014/2015	
	Variación Absoluta	Variación Relativa	Variación Absoluta	Variación Relativa

CORRIENTE				
Obligaciones financieras	(85.594,0)	-18,9%	134.426,0	36,7%
Obligaciones laborales	33.382,0	4,0%	9.346,0	1,1%
TOTAL PASIVO LARGO PLAZO	(85.594,0)	-18,9%	151.759,0	41,4%
TOTAL PASIVO	(97.119,0)	-7,5%	187.727,0	15,7%

Fuente: Tabulados realizados por los analistas a partir de los Estados financieros proporcionados por la empresa ladrillera.

De la tabla anterior se destacan los siguientes aspectos:

1. El pasivo no corriente entre el 2013-2014 se redujo un 18,9%, esto represento \$ 85.594,0 miles de pesos menos en obligaciones con terceros. Esto se logra por la reducción en obligaciones financieras al abonar y cancelar mucho más recursos de los tomados.
2. Para el siguiente periodo, la situación fue diferente, esto es, el pasivo largo plazo se incrementó un 41,4%, lo que significó \$ 151.759 miles de pesos más en compromisos con terceros, impactando este aumento las obligaciones financieras con un 36,7% de más. El incremento en los pasivos largo plazo se explica por la necesidad de financiamiento por parte de la empresa para continuar con su plan de expansión a largo plazo.
3. En resumen, el pasivo total de la empresa se redujo en el periodo 2013-14 en un 7,5% esto fue momentáneo, por cuanto para el siguiente periodo (2014-2015) la ladrillera tenía previsto acudir a un mayor endeudamiento financiero para dar cumplimiento a su plan de expansión productiva con la compra de equipos nuevos y ampliar los espacios físicos dedicados a la producción. El pasivo total se incremento en un 15,7%.

Tabla N° 13. Comportamiento de las cuentas del Patrimonio de la Ladrillera entre el 2012-2013.

Cifras expresadas a pesos corrientes y datos porcentuales.

Cuentas del Patrimonio	2013/2012	
	Var Absoluta	Var Relativa
Reservas	27.178	27,3%
Utilidad(perdida) de Ejercicio	56.547	72,0%
Resultado de ejercicios anteriores	47.544	18,1%
TOTAL PATRIMONIO	131.269	15,4%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	89.005	4,1%

Fuente: Tabulados realizados por los analistas a partir de los Estados financieros proporcionados por la empresa ladrillera.

La tabla anterior refleja la estructura del patrimonio de la ladrillera en el periodo 2012-13, donde se evidencia un crecimiento nominal de un periodo a otro en el patrimonio del 15,4%, lo que en términos monetarios refleja cerca de \$ 131.269,0 en miles de pesos. La variación del patrimonio se explica por aumentos significativos en la utilidad del ejercicio, las reservas legales de protección del patrimonio, los resultados de ejercicios anteriores. Visto globalmente, el patrimonio y el pasivo en su totalidad crece nominalmente un 4,1%, y monetariamente en \$ 89.005 en miles de pesos.

Tabla N° 14. Comportamiento de las cuentas del Patrimonio 2013-14 y 2014-2015

Cifras a pesos corrientes y datos porcentuales

Principales Cuentas del Patrimonio	2013/2014		2014/2015	
	Variación Absoluta	Variación Relativa	Variación Absoluta	Variación Relativa
Reservas	30.169,0	23,8%	43.242,0	27,6%
Utilidad(perdida) de Ejercicio	14.106,0	10,4%	98.491,0	66,0%
Resultado de ejercicios anteriores	32.124,0	10,4%	16.953,0	5,0%
Superávit por Valorización	-	0,0%	127.978,0	100,0%
TOTAL PATRIMONIO		7,8%		27,0%

	76.399,0		286.664,0	
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	(20.720,0)	-0,9%	474.391,0	21,0%

Fuente: Tabulados realizados por los analistas a partir de los Estados financieros proporcionados por la empresa ladrillera.

Los principales elementos característicos del patrimonio de la ladrillera en los periodos mencionados son en su importancia los siguientes:

1. Entre el 2013-2014 el patrimonio creció 7,8%, explicado por variaciones positivas en cuentas como las reservas, la utilidad del ejercicio y los resultados de ejercicios anteriores, esto es, utilidades no distribuidas hasta ese momento.
2. Entre los años 2014-2015, el patrimonio aumento positivamente en un 27% lo que le significo a la empresa reflejar en sus estados financieros \$ 286.664 en miles de pesos más de patrimonio. Dicho aumento se obtiene por variaciones en la utilidad del ejercicio, las reservas y el superávit por valorización.
3. En el monto global del patrimonio más el pasivo, la ladrillera Mariscal Robledo se redujo levemente en un -0,9% entre 2013-2014, y recuperándose para el siguiente periodo con un aumento significativo en un 21%, lo que significo registrar en sus estados financieros un mayor monto en cuantía de \$474.391,0 en miles de pesos, siendo el superávit de valorización la cuenta que impacta dicho crecimiento nominal.

ANALISIS HORIZONTAL AL ESTADO DE RESULTADOS DE LADRILLERA MARISCAL ROBLEDO S.A. 2012-2015.

Principales aspectos destacables asociados a los ingresos y los costos.

Tabla N° 15. Cifras a pesos corrientes y datos porcentuales

	2013/2012		2014/2013		2015/2014	
CUENTAS	VARIACIÓN ABSOLUTA	VARIACIÓN RELATIVA	VARIACIÓN ABSOLUTA	VARIACIÓN RELATIVA	VARIACIÓN ABSOLUTA	VARIACIÓN RELATIVA
VENTAS	580.885	18,4%	339.004	9,1%	612.359,0	15,0%

TOTAL INGRESOS OPERACIONALES	580.885	18,4%	339.004	9,1%	612.359,0	15,0%
COSTO DE VENTAS	533.537	25,1%	288.412	10,9%	374.504,0	12,7%
UTILIDAD BRUTA	47.348	4,6%	50.592	4,7%	237.855,0	21,0%

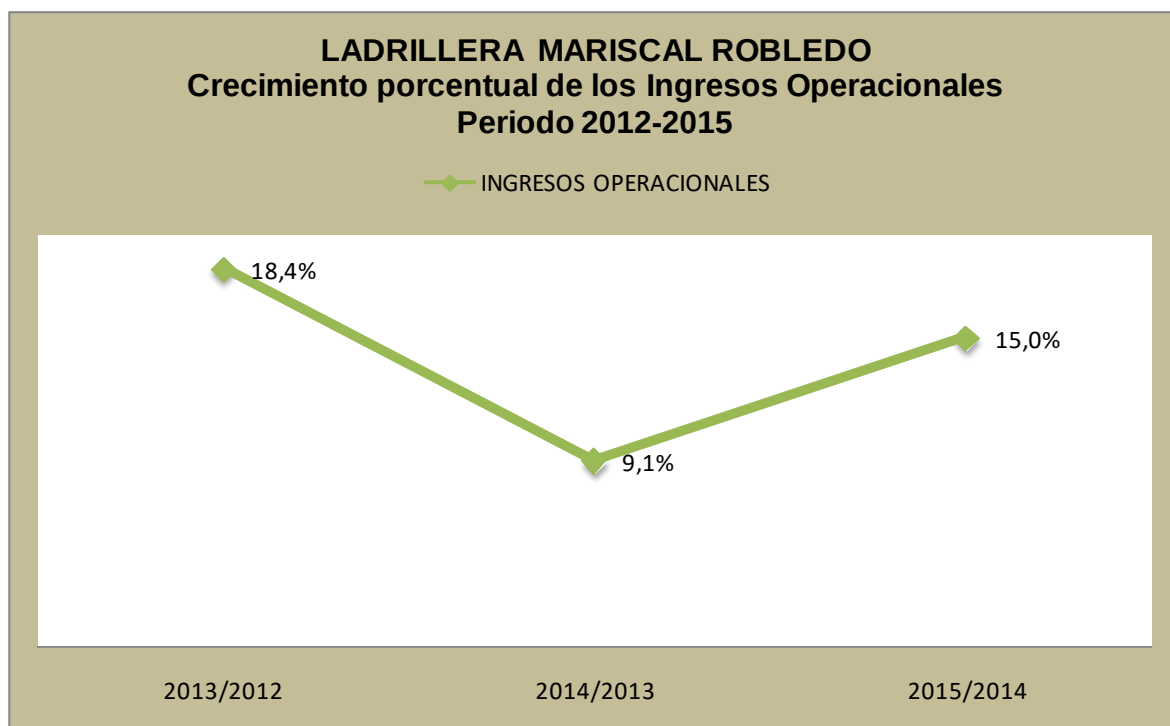
Fuente: Tabulados realizados por los analistas a partir de los Estados financieros proporcionados por la empresa ladrillera.

Las cifras condensadas en la tabla anterior permiten entonces visualizar los siguientes aspectos:

1. Entre los años 2012 al 2013, la ladrillera aumento su nivel de ventas en pesos en 550,9 millones, lo que representó un aumento nominal del 18,4% ventas que denotan que la empresa se encuentran en un proceso de crecimiento y que su posicionamiento en el mercado se hace evidente al lograr aumentar así su operación comercial.
2. Para el periodo 2013-2014, se puede ver que la empresa Mariscal robledo sigue su línea de crecimiento nominal en ventas, no en el ritmo que lo hizo en el periodo anterior pero si está arrojando resultados comerciales muy positivos, cerrando con aumento en las ventas del 9,1% al final del 2014.
3. En la línea de tiempo en la cual se viene analizando el comportamiento de las ventas totales en términos monetario de la Ladrillera Mariscal Robledo se puede observar que para el periodo 2014-2015, el aumento nominal fue de \$ 612.4 millones, esto equivale a un crecimiento porcentual del 15,0%.
4. Si miramos los crecimientos nominales de las ventas entre el 2012 y el 2015 vemos que estos tienen una tendencia positiva y que el comportamiento en ventas está muy por encima al crecimiento económico del país medido a través del PIB total y también, ha superado la barrera del comportamiento del índice de precios al consumidor o IPC de los últimos cuatro años, como el crecimiento del sector construcción y el de minas y cantera, según mediciones macroeconómicas del DANE.
5. Se explica el crecimiento del subsector de productos de arcilla y derivados y en especial la línea de ladrillos y otros productos que son propios de la construcción, por la dinámica que el sector construcción viene mostrando no solo en Cartago, sino en Pereira y Dosquebradas mercados propios de la ladrillera Mariscal Robledo.

6. El segundo componente de la estructura de ingresos y costos de la empresa es su costo de ventas. El cuadro anterior refleja que entre el periodo 2012 y el 2013, el Costo se incremento nominalmente un 25,1% frente a los desembolsos requeridos en el año inmediatamente anterior. Esos aumentos en costos se soportan en elementos con mano de obra, materiales, energía, mantenimiento y otros menores.

Gráfico 12 Comportamiento histórico de los ingresos operacionales



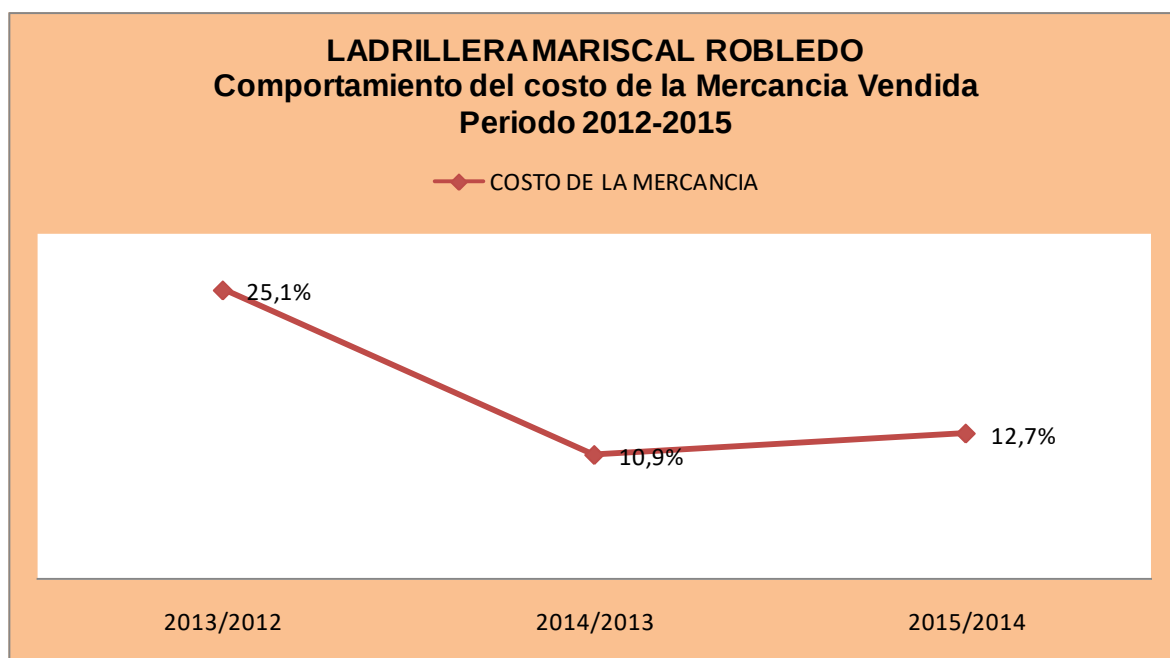
Fuente: Gráfico obtenido de la tabulación de la información financiera de la empresa.

7. En el segundo tramo de análisis se toma los periodos 2013-2014, donde se muestra igualmente un crecimiento en los costos de ventas (y producción) del 10,9%, también explicado por aumentos sucesivos en los elementos de costos antes señalados.
8. En el periodo 2014-2015, el crecimiento de los costos de ventas de las mercancías producidas y comercializadas por la Ladrillera Mariscal robledo arroja un crecimiento nominal del 12,7%, con respecto al año inmediatamente anterior.

9. Si se relaciona los incrementos en los ingresos operacionales de la empresa y sus costos de ventas se puede observar fácilmente que los costos de ventas se han incrementado más que los propios ingresos, exceptuando el último periodo que estuvieron levemente inferior al de los otros años analizados. Los elementos de costos que más han incrementado en la empresa han sido los de la mano de obra, los materiales, la energía, el mantenimiento, que sumados representan el 70-75% de todos los costos registrados.

En el siguiente gráfico se muestra como ha sido la evolución y comportamiento de los costos de venta de la ladrillera en el periodo 2012-2015.

Gráfico 13. Crecimiento del costo de ventas



Fuente: Gráfico obtenido de la tabulación de la información financiera de la empresa.

Anexo informativo

AÑO	PIB	IPC	CONSTRUCCION
2012	4,0%	2,44%	
2013	4,9%	1,94%	4,3%

2014	4,4%	3,66%	9,9%
2015	3,1%	6,77%	4,3%
2016		5,75%	5,8% p

Fuente: DANE - Dirección de Síntesis y Cuentas Nacionales

Otros datos macroeconómicos del país³⁹.

En el tercer trimestre de 2016 el valor agregado de la rama Construcción creció 5,8% respecto al mismo periodo de 2015, explicado por el crecimiento en la construcción de edificaciones en 11,0% y de obras de ingeniería civil en 1,9%. En lo corrido del año 2016 el valor agregado de la rama creció 4,0% respecto al mismo periodo del año anterior, explicado por el aumento en la construcción de edificaciones en 8,1% y obras civiles en 0,7%. El comportamiento de los minerales no metálicos en el tercer trimestre de 2016 fue 2,3%, en tanto que la producción de minerales utilizados en la construcción creció en 6,0%.

En el cuarto trimestre de 2015 el valor agregado de la rama Construcción creció 4,3% respecto al mismo periodo de 2014, explicado por el crecimiento en la producción de edificaciones en 6,8% y obras civiles en 2,9%. El crecimiento de la construcción de edificaciones obedece principalmente al aumento en la producción de edificaciones no residenciales en 8,6% y la producción de edificaciones residenciales en 5,9%.

Durante el año 2014 el valor agregado de la rama Construcción creció en 9,9%, explicado por el aumento en la construcción de obras civiles en 12,0% y edificaciones en 7,4%. En el cuarto trimestre de 2014, el valor agregado de la rama Construcción creció 5,9% respecto al mismo periodo de 2013, explicado por el crecimiento de edificaciones en 7,5% y obras de ingeniería civil en 3,8%.

Durante el año 2014 el valor agregado de la rama Explotación de minas y canteras decreció en 0,2%. Este comportamiento obedeció a la disminución en el valor agregado de minerales metálicos en 8,4% y petróleo crudo y gas natural en 1,4%. En tanto aumentó el valor agregado de minerales no metálicos en 10,6% y de carbón en 3,6%. Dentro de los minerales no metálicos crecieron los de la línea de rocas y materiales utilizados en la construcción en 10,0%.

Durante el año 2014, el Producto Interno Bruto creció en 4,6% respecto a 2013. Durante el año 2014 el valor agregado de la rama Explotación de minas y cantera aumentó el valor agregado de minerales no metálicos en 10,6% y de carbón en 3,6%.

En el cuarto trimestre del año 2014 la economía colombiana creció 3,5% con relación al mismo trimestre de 2013.

³⁹ Fuente: DANE - Dirección de Síntesis y Cuentas Nacionales, informes estadísticos 2012-2015. Consulta en la página web del DANE, marzo de 2017.

Durante el año 2013, el Producto Interno Bruto creció en 4,3% respecto a 2012.

Los mayores crecimientos para este periodo, comparado con el mismo trimestre de 2012, se dieron en las siguientes actividades: 8,2% en construcción; 7,7% en explotación de minas y canteras. Para el 2013, el incremento en el valor agregado de minerales no metálicos se explica por el aumento de la producción de rocas y materiales para la construcción en 11,2%.

Antes de referenciar que paso con el margen bruto en las ventas de la ladrillera es bueno recordar que el margen bruto o utilidad bruta (ingresos - costos fijos y variables) en valores representa la ganancia inicial de vender productos o prestar servicios, a la cual se le deberá restar los gastos operacionales de administración y ventas, información financiera que se refleja externamente mediante el Estado de Resultados con un menor nivel de detalle. Es bueno recordar que una cosa es la participación que tiene el margen bruto en ventas de la empresa, al crecimiento del margen bruto en el tiempo.

Tabla N° 16 VARIACION DE LA UTILIDAD BRUTA

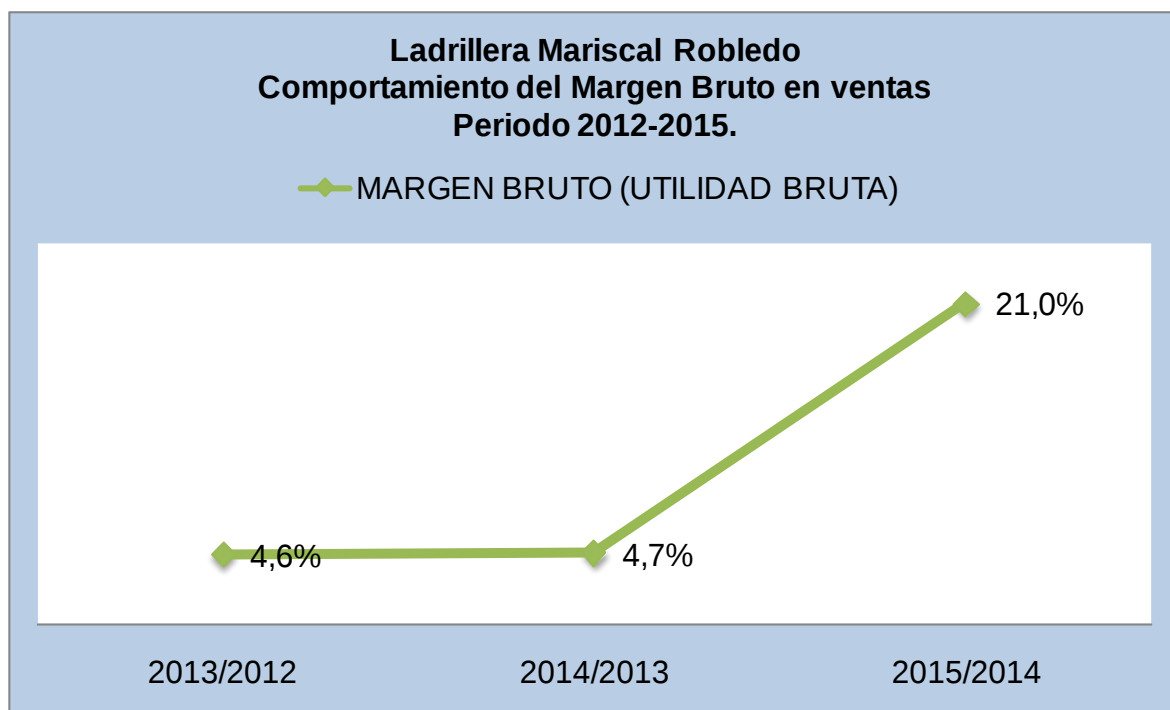
CUENTAS	2013/2012		2014/2013		2015/2014	
	VAR ABSOLUTA	VAR RELATIVA	VAR ABSOLUTA	VAR RELATIVA	VAR ABSOLUTA	VAR RELATIVA
UTILIDAD BRUTA	47.348	4,6%	50.592	4,7%	237.855,0	21,0%

Fuente: Datos extraídos del Estado de Resultados de la empresa y expresados en porcentajes para su análisis.

10. De la tabla 16, un tercer componente del estado de resultados de la ladrillera Mariscal Robledo corresponde a la Utilidad bruta arrojada por la operación de la empresa entre los años 2012 y 2015. Como se puede observar, entre el 2012 y el 2013, el margen bruto tan solo fue del 4,6%, esto denota un margen demasiado estrecho para la empresa, lo que significa que los costos de ventas absorbieron prácticamente los ingresos operacionales generados en ese año.
11. Para el siguiente periodo esto es, 2013-2014 se puede observar una muy leve mejoría en el comportamiento del margen bruto en ventas de la ladrillera, pero su crecimiento sigue reflejando un estrecho margen de maniobra de la gerencia respecto a los costos y los ingresos. Al cierre del periodo analizado, el margen tiene un crecimiento nominal de tan solo el 4,7%. Finalmente para el periodo siguiente esto es, 2014-2015 se puede

observar que la ladrillera ha mejorado muy positivamente el margen bruto con un crecimiento del 21%, como resultado de un mayor crecimiento en las ventas frente a un menor crecimiento en los costos, lo que permite mejorar el margen de la ladrillera en ese lapso de tiempo.

Gráfico 14. Crecimiento histórico del margen bruto



Fuente: Grafico obtenido de la tabulación de los principales datos históricos del margen bruto en la ladrillera Mariscal Robledo.

Tabla N° 17. Crecimiento y comportamiento de los gastos operacionales en la ladrillera 2012-2015.

Cifras en pesos corrientes y datos porcentuales.

Cuentas	2013/2012		2014/2013		2015/2014	
	Variación Absoluta	Variación Relativa	Variación Absoluta	Variación Relativa	Variación Absoluta	Variación Relativa
Otros Gastos Operacionales de Administración y Ventas	10.972	2,8%	34.602	8,5%	62.396,0	14,1%

Gastos de Ventas	20.347	6,5%	-9.451	-2,8%	1.203,0	0,4%
TOTAL DE GASTOS OPERACIONALES DE ADMINISTRACIÓN Y VENTAS	31.319	4,4%	25.151	3,4%	63.599,0	8,3%

Fuente: Datos extraídos del Estado de Resultados de la empresa y expresados en porcentajes para su análisis.

Los principales aspectos generados en el componente de los gastos operacionales en la ladrillera entre los 2012 al 2015 evidencian lo siguiente:

1. Entre el 2012-2013, los gastos operacionales de administración y ventas crecieron nominalmente un 4,4%, en términos monetarios significó un aumento de \$ 31,3 millones. El crecimiento de los gastos al compararlo con el comportamiento del IPC del 2013 del 1,94%, representa una variación importante sobre los gastos propios de la operación de la ladrillera. Los gastos que más presionaron el aumento se concentraron en los Honorarios, gasto personal de venta, servicios, y otros menores.
2. Por tipo de gastos, los de administración crecieron nominalmente un 2,8%, los que representó un desembolso adicional de \$ 10,97 millones. Los gastos de mayor crecimiento monetario fueron Honorarios al pasar de \$ 27,2 millones a \$ 86,6 millones, Servicios, Gastos de viaje, mientras que se redujeron monetariamente los gastos de personal (sueldos) de \$ 217,5 millones a \$ 168,1 millones, los seguros de 4 10,8 millones a \$ 8,0 millones, entre otros menores.
3. Por el lado de los gastos de ventas en el periodo 2012-2013, el crecimiento en este rubro fue del 6,5%, explicado dicha variación por aumentos en gastos como Gastos de personal (sueldo), arrendamientos, servicios.
4. En el periodo 2013-2014, se observa que los gastos operacionales totales crecieron un 3,4% que si se compara con el comportamiento del IPC del 2014 que cerró en 3,6% se puede ver que los gastos en ese periodo se desaceleraron en 0,2 puntos con respecto a la inflación. Los gastos más representativos y con variaciones en ese periodo son: Honorarios, impuestos, servicios, depreciación y diversos. En ese periodo se redujeron gastos como salarios personal administrativo, gastos legales, provisiones.

5. Del total de los gastos operacionales, se destacan los administrativos con un crecimiento nominal de 8,5% muy por encima del IPC de ese mismo año. La variación monetaria fue de \$34,6 millones y se concentró en: Gastos honorarios que pasaron de \$ 87,6 millones a \$ 175,0 millones, esto es se duplicaron prácticamente, le sigue el pago de impuestos, servicios de \$ 16,0 millones a \$ 20,4 millones.
6. Por el lado de los gastos operacionales de ventas, la desaceleración de este tipo de gastos fue del -2,8%, esto significó menos gastos del orden de los \$ 9,5 millones menos en el año 2014. Los gastos que más variación se registraron en términos monetarios fueron: los servicios al pasar de \$ 60,8 millones a \$ 36,6 millones, mantenimiento y reparaciones de \$ 16,4 millones a \$ 12,4 millones, y los que aumentaron fueron: Gastos de personal en \$ 8 millones, industria y comercio, arrendamientos, transportes-fletes y acarreos de \$ 17,8 millones a \$ 19,8 millones como consecuencia de un mayor nivel de ventas, adecuaciones e instalaciones de \$ 0,08 millones a \$ 0,6 millones.

Tabla N° 18. Crecimiento y comportamiento de la utilidad operacional en la ladrillera 2012-2015.

Cifras en pesos corrientes y datos porcentuales

CUENTA	2013/2012		2014/2013		2015/2014	
UTILIDAD OPERACIONAL (UAI)	16.028	5,0%	25.441	7,6%	174.256,0	48,2%

Fuente: Datos extraídos del Estado de Resultados de la empresa y expresados en porcentajes para su análisis.

La utilidad operacional es el resultado de tomar los ingresos operacionales y restarle los costos y gastos operacionales. Recordemos que los ingresos, costos y gastos operacionales, son aquellos relacionados directamente con el objeto social de la empresa, con su actividad principal.

Dentro de los métodos claves para evaluar la eficiencia de la ladrillera acorde los cánones financieros, es la utilidad o margen operativo. El margen operativo se obtiene una vez se reste los costos de operación de la empresa, ahora bien la pregunta que surge es ¿Qué proporción de ingresos queda?, para obtener esta cifra, sólo tiene que dividir la utilidad de su operación en sus ingresos, de este modo podrá comparar este indicador con el de sus competidores (otras empresas

del subsector ladrillero) para ver quien está abasteciendo bienes o servicios de forma más eficiente y como puede aumentar su propio indicador para obtener más utilidades por cada peso que gaste en ventas.

En cuanto al comportamiento de la Utilidad operativa de la ladrillera en el horizonte de tiempo que se realiza el análisis, se puede observar que entre el 2012-13, la utilidad creció nominalmente un 5%, para el siguiente el aumento fue del 7,6% y para el periodo 2014-2015, el nivel de utilidad operacional creció nominalmente un 48,2%, situación explicada en primer lugar por el creciente aumento en el nivel de las ventas de la empresa, segundo por el menor nivel de crecimiento de los gastos operacionales. Lo que si se demuestra con las cifras es el buen comportamiento positivo de la utilidad operacional de la empresa.

Finalmente en el análisis sobre el margen operacional o la utilidad operacional de la ladrillera cabe la pregunta ¿Qué hace la empresa?, este análisis lleva a la exploración de los aspectos estratégicos que la ladrillera tiene actualmente, esto llevará a analizar el sector en el que actúa (sector construcción), las perspectivas de este sector (de acuerdo con las cifras reportadas por el DANE en los últimos años, el sector viene creciendo a un buen ritmo dado los diversos programas de vivienda impulsados por el gobierno como los proyectos de vivienda impulsado por el sector privado en varias regiones del país), aunque hay en el mercado otras líneas alternas con otro tipo de materiales de construcción, la presión competitiva de éstos hasta el momento no ha sido tan fuerte como para desacelerar la demanda de materiales como el ladrillo den la construcción de vivienda en el país.

Por lo tanto, un resultado positivo en la utilidad operacional lleva como se ha dicho a analizar su plan estratégico y la forma como éste se ha venido ejecutando y de hecho la expansión del activo operacional y el fortalecimiento del activo operacional es muestra de una apuesta estratégica de la empresa mariscal Robledo para el mediano y largo plazo en el negocio. (Se ha trazado objetivos de crecimiento operacional con las decisiones de fortalecimiento del activo operacional).

Y la segunda pregunta se refiere al ¿Cómo lo hace la empresa?, se refiere entonces a los aspectos operativos propios de la ladrillera Mariscal Robledo, en general se analiza los “procesos” de la ladrillera en la fabricación de ladrillos y demás productos similares para abastecer el sector de materiales de construcción línea vivienda y edificaciones de otro uso, el nivel de excelencia alcanzado en estos procesos que se viene reflejando en un mejor ladrillo más fuerte y de mayor

cocción y consistente en su forma y resistencia, esto como resultado de la búsqueda de la calidad total, así mismo la ladrillera a invertido en innovación y flexibilidad productiva con la incorporación de un horno de mejor tecnología y más eficiente, que son claras pautas el éxito.

Tabla N° 19. Crecimiento y comportamiento de los ingresos y gastos no operacionales en la ladrillera 2012-2015.

Cifras en pesos corrientes y datos porcentuales

COMPONENTES		2013/2012		2014/2013		2015/2014	
CUENTAS		VAR ABSOLUTA	VAR RELATIVA	VAR ABSOLUTA	VAR RELATIVA	VAR ABSOLUTA	VAR RELATIVA
INGRESOS NO OPERACIONALES	NO						
Financieros		-2.932	-58,1%	-169	-8,0%	5.254,0	270,0%
Dividendos y Participaciones	y	325	18,6%	-475	-22,9%	(1.000,0)	-62,5%
Servicios		38	0,4%	-419	-4,3%	(3.592,0)	-38,4%
Recuperaciones		14.097	95,8%	-2.436	-8,5%	(9.373,0)	-35,5%
Indemnizaciones		9.797	125,5%	8.364	47,5%	(20.759,0)	-79,9%
Utilidad en venta de Acciones		9.180	1836,0%	-9.680	-100,0%	-	0%
Diversos		-2.369	-25,1%	-4.622	-65,4%	(898,0)	-36,8%
TOTAL INGRESOS NO OPERACIONALES		28.135	57,4%	-9.437	-12,2%	(30.368,0)	-44,9%
GASTOS NO OPERACIONALES	NO						
Financieros		14.240	-10,9%	11.290	-9,7%	9.400,0	-9,0%
Gastos Extraordinarios		25.753	-50,9%	3.040	-12,2%	(7.287,0)	33,4%
Gastos Diversos		8.351	-94,1%	-422	81,2%	(4.976,0)	528,2%
TOTAL GASTOS NO OPERACIONALES		48.344	-25,5%	13.908	-9,8%	(2.863,0)	2,2%
TOTAL INGRESOS Y GASTOS NO OPERACIONALES,	NO	76.479	-54,3%	4.471	-7,0%		

NETO					33.231,0	55,5%
------	--	--	--	--	----------	-------

Fuente: Datos extraídos del Estado de Resultados de la empresa y expresados en porcentajes para su análisis.

De la estructura de resultados de la ladrillera Mariscal Robledo entre los años 20'12-2015, se destacaran globalmente los siguientes aspectos:

1. Los ingresos no operacionales muestran una variación monetaria y porcentual con altibajos, si bien entre el 2012-2013 estos ingresos aumentaron un 57,4%, para los siguientes periodos no se mantuvo dicha dinámica y es así como para el 2013-14 se reducen un -12,2% y en el siguiente periodo baja a -44,9%.
2. Los ingresos no operacionales más destacados de la empresa en estos años son en su orden: las recuperaciones, las indemnizaciones, los ingresos por fletes, los financieros y los diversos. Los otros ingresos no operacionales que se asocian al disponible y al buen manejo de la liquidez son los ingresos financieros los cuales han mantenido un buen nivel de entrada para la empresa, por cuanto los excedentes líquidos se han invertido en inversiones temporales de corto plazo.
3. Por el lado de los Gastos no operacionales, el comportamiento ha sido el siguiente, entre el 2012-2013 los gastos se reducen en un -25,5%, entre el 2013-2014 la reducción fue de un -9,8% y para el 2014-2015 se presentó un aumento de los mismos en un 2,2%. Los principales Gastos no operacionales causados entre el 2012 y el 2015 se tienen: Intereses bancarios, comisiones, otros gastos no detallados en los estados financieros, los descuentos comerciales y los gastos bancarios. Los intereses bancarios originados por el nivel de endeudamiento y las comisiones, estos dos gastos absorben entre el 75% al 80% de todos los gastos no operacionales de la empresa.
4. Globalmente entre los ingresos no operacionales y los gastos no operacionales generados por la empresa se evidencia que los gastos no operacionales presentaron mayores variaciones positivas que los ingresos no operacionales y que en el último periodo, esto es, 2014-2015, fue mayor el incremento nominal en gastos que el ingreso no operacional.

Tabla N° 20. Crecimiento y comportamiento de la utilidad antes de impuestos y la neta en la ladrillera 2012-2015.

Cifras en pesos corrientes y datos porcentuales

PERIODO DE ANALISIS	2013/2012		2014/2013		2015/2014	
CUENTAS	VARIACIÓN ABSOLUTA	VARIACIÓN RELATIVA	VARIACIÓN ABSOLUTA	VARIACIÓN RELATIVA	VARIACIÓN ABSOLUTA	VARIACIÓN RELATIVA
UTILIDADES ANTES DE IMPUESTOS (UAI)	92.506	51,6%	29.913	11,0%	141.025,0	46,7%
Provisión para Impuesto de Renta	17.508	19,0%	12.816	11,7%	29.461,0	24,1%
Reserva Legal	18.451	211,4%	2.991	11,0%	13.073,0	43,3%
TOTAL IMPUESTO DE RENTA Y COMPLEMENTARIOS	35.959	35,7%	15.807	11,6%	42.534,0	27,9%
UTILIDAD NETA	56.547	72,0%	14.106	10,4%	98.491,0	66,0%

Fuente: Datos extraídos del Estado de Resultados de la empresa y expresados en porcentajes para su análisis.

La tabla anterior entrega los siguientes aspectos más destacados de la estructura de resultados de la ladrillera entre los años 2012 al 2015.

1. La Utilidad antes de impuestos en los cuatro años analizados ha mantenido un comportamiento positivo, es así como se evidencia un aumento en sus montos monetarios y porcentuales importantes que ha fluctuado entre el 51,5% de aumento nominal, 11% y 46,7%.
2. La provisión para impuestos gracias a los resultados positivos en la utilidad se ha incrementado, esto es propio para la empresa cuando muestra en sus estados de resultados mayores niveles de utilidad.
3. De la información arrojada en la tabla objeto de análisis se puede ver como la empresa en el periodo 2012-2013 aumento monetariamente la cuenta reservas en un 211,4%, así mismo lo hizo en el 2014-2015 al incrementar el valor monetario de la reserva legal en un 43,3%.
4. En cuanto al dato para los inversionistas o propietarios de la ladrillera Mariscal Robledo de mayor interés, corresponde a las utilidades netas arrojadas por la empresa en cada uno de los años analizados. Es así como

para el periodo 2012-2013, el crecimiento de la utilidad neta fue del 72%, para el 2013-2014 fue del 10,4% y para el periodo 2014-2015 cerró con un aumento nominal del 66%. De hecho dichos resultados corresponde a las acciones de la gestión total de la gerencia en todas las áreas económicas, financiera, operativa y administrativa de la ladrillera. Los resultados positivos en las utilidades netas de la empresa es símbolo de confianza sobre el negocio y la gestión adelantada.

Comentario sobre la utilidad neta

El buen comportamiento del sector de la construcción especialmente en el ramo de vivienda y edificaciones de otro uso según lo muestran los indicadores macroeconómicos publicados por el Dane, se ven reflejado en los resultados positivos arrojados por la ladrillera en el periodo de tiempo que se lleva a cabo este análisis.

Se entiende por utilidad neta, la utilidad resultante después de restar y sumar de la utilidad operacional, los gastos e Ingresos no operacionales respectivamente, los impuestos y la Reserva legal. Es la utilidad que efectivamente se distribuye a los socios. El margen de utilidad neta después de impuestos es uno de los números más seguido en el mundo de las finanzas por parte de los inversionistas, propietarios y gerentes. Los accionistas miran el margen de utilidad neta de manera muy cercana, ya que muestra con que eficiencia fue manejada la ladrillera y como la gerencia está convirtiendo las ventas en utilidad disponibles para los accionistas.

Esto permite inferir que la ladrillera como ente empresarial puede incrementar su utilidad neta sin necesidad de aumentar sus ingresos, ya que lo lograría también si su accionar administrativo consigue recortar los diversos gastos.

Por otro lado se referencia en este caso, que la utilidad neta arrojada por la ladrillera en los cuatro años arrojados y vistos los datos en los cuales esta ha venido en crecimiento, determinar en cierta medida el éxito en esta caso, o la vulnerabilidad de la misma, si los datos hubieran sido negativos en relación a la explotación de su objeto social y comercial de la ladrillera.

En concreto, cuando se dice vulnerabilidad, el analista se está refiriendo a la capacidad que puede tener la gerencia de la ladrillera para poder hacer frente a todos y cada uno de los efectos, adversos o no, que puedan llegar a producirse en un momento determinado y entre los que se encontrarían las situaciones de crisis, situación última por la que no esta atravesando la Ladrillera Mariscal Robledo.

De otro lado, los cambios en el margen de utilidad neta de la ladrillera pueden causar gran preocupación en los inversores, pero este no es el caso. La preocupación surge en el momento en el cual este margen presente situaciones en las cuales se pueda evidenciar que se está disminuyendo con el tiempo, y ahí se entraría a explicar y buscar las diversas causas probables que pueden ir desde la disminución de las ventas, aumentos de los costos o una gestión de la empresa pobre.

Por el momento, los diversos factores y elementos financieros que arrojan los resultados operacionales positivos en la ladrillera, dan un parte de tranquilidad a los inversionistas, al gerente y a los usuarios internos y externos de que desde la generación de utilidad operativa y neta no hay porque temer y que se da un parte de tranquilidad por los buenos datos arrojados en el periodo 2012-2015.

CAPITULO II

Identificación y definición de los indicadores financieros que les permitan en el corto y mediano plazo a las ladrilleras, efectuar la medición financiera de la empresa para toma de decisiones.

La importancia del análisis financiero para las empresas radica en que permite identificar los aspectos económicos y financieros que muestran las condiciones en que opera la empresa con respecto al nivel de liquidez, solvencia, endeudamiento, eficiencia, rendimiento y rentabilidad, facilitando la toma de decisiones gerenciales económicas y financieras en la actividad empresarial.

Digamos entonces que el análisis financiero suministra información para conocer la situación financiera de la empresa y comprender su comportamiento operativo, favoreciendo el proceso de toma de decisiones en tres escenarios esenciales para una empresa, esto es, decisiones de inversión, financiamiento, política de dividendos, planeación y control; de este modo el análisis y los indicadores se convierte en una herramienta básica para llevar a cabo una gestión financiera eficiente.

Sin embargo es importante considerar que la utilización de herramientas como el análisis financiero requiere confirmar que las bases de contabilización usadas para arrojar la información base sean homogéneas con el fin de que las comparaciones no arrojen resultados erróneos e irregulares, lo anterior considerando que la información contable se convierte como insumo (estados financieros) para

construir relaciones cuantitativas y en muchas ocasiones esta información se encuentra al costo depreciado de adquisición. Así mismo se deben tener en cuenta variables exógenas tales como la inflación, la devaluación, el comportamiento del PI nacional o sectorial ya que éstos pueden afectar el valor de mercado de los elementos del balance⁴⁰.

Dicho lo anterior y así lo aconsejan autores como Oscar León García y Héctor Ortiz Anaya, es necesario re-expresar los estados financieros antes de aplicar indicadores financieros con el fin de que el análisis y conclusiones estén soportados en datos reales de la situación de la empresa.

La información contenida en los estados financieros por sí sola no permite realizar un examen profundo de la situación económico-financiera de la empresa por cuanto los valores o la unidad monetaria esta expresada a precios corrientes y no tiene en cuenta el valor del dinero en el tiempo, ni tampoco permite realizar una planeación financiera adecuada, por lo que es importante traducir mediante técnicas específicas esta información contable en indicadores o razones, con el fin de efectuar un diagnóstico y evaluación de las condiciones financieras en las que se encuentra la empresa.

Usualmente para efectuar este tipo de análisis suelen utilizarse técnicas de análisis horizontal y vertical así como razones financieras. El análisis horizontal hace referencia a un análisis de la evolución de las variables financieras para varios periodos, mientras que el análisis vertical busca determinar la proporción que representa cada variable con respecto al total, así lo define el profesor Vera en su libro de administración financiera y con el cual están de acuerdo los analistas⁴¹.

Las razones o índices financieros por el contrario, buscan relacionar los elementos y las variables financieras expresadas y reflejadas en los estados financieros y a partir del cálculo de los mismos acompañado de la debida interpretación, de esta forma se llega a visualizar la panorámica general del desempeño de la empresa

⁴⁰ NAVA ROSILLÓN, Marbelis Alejandra. Análisis financiero: una herramienta clave para una gestión financiera eficiente. Revista Venezolana de Gerencia, vol. 14, núm. 48, octubre-diciembre, 2009, pp. 606-628, Universidad del Zulia.

⁴¹ Vera, M. Metodología para el análisis de la gestión financiera en pequeñas y medianas empresas (PYMES). Documentos N° 10 FCE –CID publicado en el 2012. Referenciado en las páginas 1-53.

de acuerdo a los aspectos que caracterizan cada relación, lo anterior lo hace manifiesto el autor Van Horne, en su libro administración financiera.

Es así como los indicadores financieros permiten determinar en unos casos promedios y y en otros las tendencias que revelan información no solo del funcionamiento de la empresa en cuanto a liquidez, solvencia, eficiencia operativa, endeudamiento, rendimiento y rentabilidad, sino también que permiten realizar un comparativo frente a otras empresas del sector, lo cual se constituye en un factor referente para complementar la información acompañado de un análisis estratégico y de competitividad para la empresa con respecto al resto de las empresas que realizan igual operación⁴².

De acuerdo con vera, los resultados generados producto de un análisis financiero permiten analizar la evolución de la empresa en el tiempo, determinar la eficiencia en el uso de los recursos y visualizar el desempeño de la gestión financiera, en otras palabras el análisis financiero se convierte en factor clave en el proceso de toma de decisiones⁴³. Desde la perspectiva de Gitman en administración financiera respecto al tema del análisis financiero, acota que más allá del cálculo de la razón financiera, se debe tener en cuenta la interpretación e impacto que genera en la organización dichos resultados obtenidos. Por lo tanto, el análisis financiero se convierte en un insumo valioso no solo para evaluar las operaciones propias de la empresa, sino para implementar objetivos y estrategias a nivel empresarial y financiero⁴⁴.

Los indicadores de la situación financiera de una empresa, como se mencionó en la sección anterior, las empresas utilizan indicadores financieros ya que a través de su cálculo e interpretación pueden detectar fallas y ajustar el desempeño operativo y financiero de la organización.

Entre las principales razones financieras se encuentran las siguientes: razones de liquidez, solvencia, eficiencia, financiamiento, rentabilidad, productividad, mercado, bursátiles entre otros⁴⁵.

⁴² Franklin Allen. Stewart C. Myers y Richard A. Brealey. Principios de Finanzas Corporativas. Referenciado en www.FreeLibros.me, capítulo 29.

⁴³ *Ibíd.*, página 1-53

⁴⁴ Gitman, Lawrence J. (2007). Principios de Administración Financiera. 11va. Ed.: México. Ed. Pearson Educación, 694 pp. En Contribuciones a la Economía, febrero 2013, en www.eumed.net/ce/2013/resena-principios-administracion-financiera-lawrence-gitman.html, tomado en febrero 28 de 2017. Mención de indicadores en BRIGHAM. Eugení F, HOUSTON Joel F. Fundamentos de administración Financiera. Editorial: S.A. Ediciones Paraninfo.

⁴⁵

A continuación se presentan los indicadores financieros más representativos arrojados del análisis de la ladrillera Mariscal Robledo en el periodo 2012-2015.

Indicadores relacionados al Capital de trabajo contable y operativo: Análisis del Capital de Trabajo - medición de Riesgo de Ilquidez.

Tabla N° 21 Indicadores Capital de trabajo

INDICADOR	AÑO 2012	AÑO 2013	AÑO 2014	AÑO 2015	INTERPRETACIÓN	TENDENCIA
KT: Capital de trabajo= ACTIVO CORRIENTE	941.889	844.605	862.420	964.374	Fondo de maniobra de corto plazo de la empresa	Estabilizar y mantener
% KT= KT/ACTIVO TOTAL * 100	43,1%	37,1%	38,2%	35,3%	Proporción de activos corrientes del activo total	ESTABILIZAR AUMENTAR AUN NIVEL ADECUADO
KTN= Capital de trabajo neto = ACTIVO CORR - PASIVO CORR	\$156.972	\$4.830	\$34.170	\$100.156	Fuente de largo plazo que financia el KT, desde la liquidez es mejor que el KTN sea mayor, si el KTN va disminuyendo de un periodo a otro es una muestra temprana que la empresa se podría quedar ilíquida porque se está consumiendo las fuentes de largo plazo.	Alerta naranja, trabajar para aumentar
% KTN = KTN/KT * 100	16,7%	0,6%	4,0%	10,4%		
KTO = Capital de trabajo operativo = CARTERA + INVENTARIO	936.929	783.026	739.597	825.185	El pasivo corriente "corre" más rápido que el activo corriente por eso	

					si la empresa se está apalancada con pasivo de largo plazo ayuda a tener una mejor posición de liquidez.	
% KTO = KTO/KT * 100	99,5%	92,7%	85,8%	85,6%	Tiene como objeto mostrar el % del capital de trabajo que se está financiando con fuentes de largo plazo	Trabajar para AUMENTAR y mantener al nivel del 2012.
KTNO: Capital de trabajo neto operativo = KTO - CXP PROVEEDORES	748.370	577.649	640.715	722.603	Se busca que sea lo más positivo posible, aunque en los dos últimos años se redujo pero no es alarma para la ladrillera.	Positivo y mantener
% KTNO = KTNO / KTO * 100	79,9%	73,8%	86,6%	87,6%	Refleja el % de los recursos del capital de trabajo que están concentrados en cartera e inventario en la ladrillera. Para la liquidez el indicador debe ser lo menor posible, pues muy alto significa que hay mucho capital ocioso	ESTABILIZAR Con tendencia a DISMINUIR
% PROVEEDORES = CXP PROVEEDORES / KTO * 100	20,1%	26%	13%	12%	Buscar un ideal para dar tranquilidad al desarrollo de las operaciones de	ESTABILIZAR

					la ladrillera.	
Productividad KTO = KTO/ VENTAS	0,30	0,21	0,18	0,18	Un indicador muy bajito significa que se está dependiendo de los proveedores, esto ayuda a definir que tan estratégico es el proveedor para la empresa. Desde un punto de vista positiva, un KTNO se puede ver como una manera de estar generando riqueza porque se está recuperando su capital o desde otro punto de vista puede ser una estrategia de financiación con proveedores. Ejemplo, Si hubiera sido negativo, desde el punto de vista de un proveedor es una gran señal de alerta pues la empresa se está gastando en otras cosas lo que le estoy dando.....	SEGUIMIENTO Y DEPENDIENDO DE SU COMPORTAMIENTO ACTUAR.

Productividad KTNO = KTNO/ VENTAS	0,24	0,15	0,16	0,15	Entre más alto sea el indicador más importancia y peso tendrá la cuenta proveedores sobre el capital de trabajo.	Llevar a un nivel más establece acorde a las políticas internas de la ladrillera.
					Equivale a la cantidad de KTN o KTNO que se necesitan por cada \$ de ventas.	Mantener y mejorar
					Este indicador está totalmente influenciado con las mejoras en productividad y mejoramiento de procesos que se realicen en la empresa, por lo tanto es un buen indicador de la gestión empresarial.	

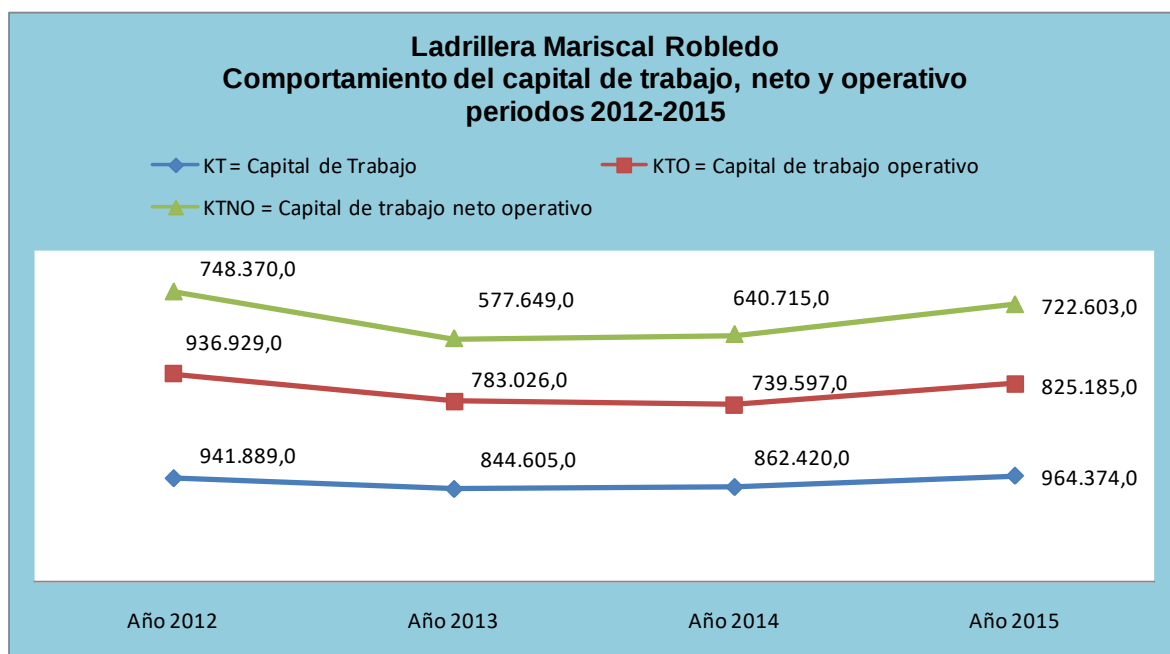
					Una empresa que puede mantener el nivel de ventas disminuyendo su KTNO tiene ventajas en costos que pueden ser convertidas en ventajas competitivas en el mercado.	
					De estos 2 indicadores es más estricto el basado en el KTO pues un aumento en los días de pago a proveedores puede hacer que la productividad basada en el KTNO se vea mejor, cosa que no es cierta por los riesgos que esta decisión puede tener, en conclusión la medida de productividad basada en KTO elimina esta distorsión y nos muestra realmente el comportamiento de la empresa en cuanto a la presencia de fondos ociosos o no.	

Fuente: Cálculos propios derivados del análisis financieros de la Ladrillera periodo 2012-2015.

En este primer cuadro de indicadores se observa que la ladrillera Mariscal Robledo presenta un buen comportamiento y fortaleza en relación a los asuntos con su capital de trabajo. La recomendación más sana de los analistas es que la gerencia procure mantener y sostener aquellos indicadores que son positivos para la operación de la empresa y en los que se encuentra a bajo nivel estabilizarlos, lo cual implica realizar los ajustes correspondientes en las variables que determinan su valor.

La variabilidad del capital de trabajo, el neto y el operativo, muestra una tendencia creciente y positiva entre los años 2012 al 2015. El año 2013 muestra el declive en los tres tipos de capital, peros en los siguientes se recupera y empieza su línea ascendente, esto lo que significa es el fortalecimiento de las principales cuentas del capital de trabajo como es la cartera y los inventarios, siendo sus fuentes esenciales para generar recursos y atender las obligaciones contraídas.

Gráfica 15: Comportamiento del capital de trabajo, neto y operativo.



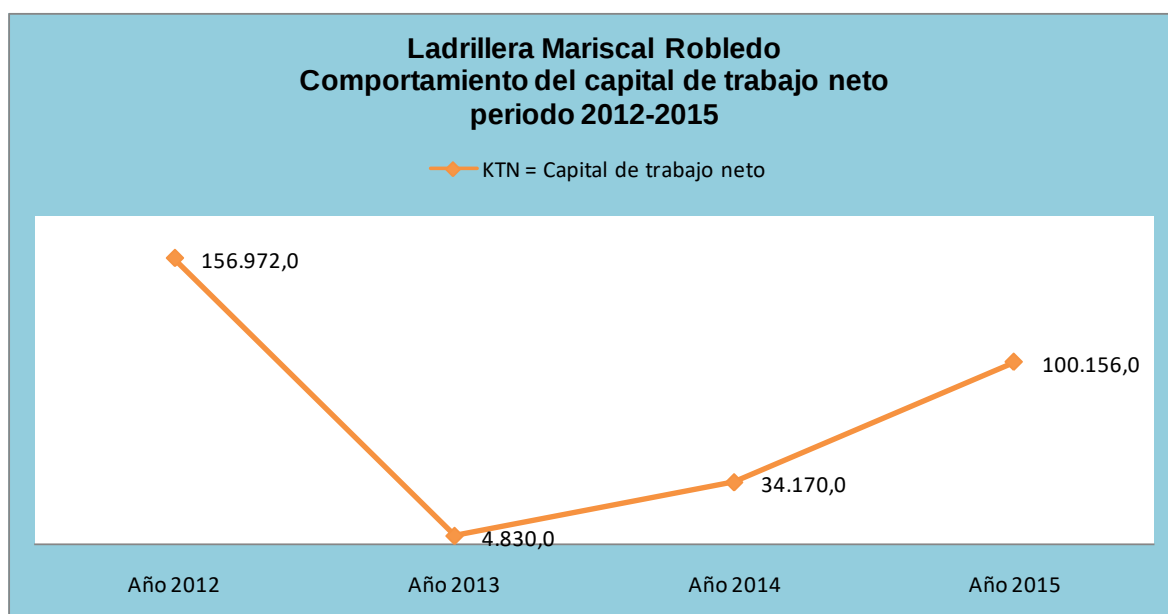
Fuente: Datos obtenidos de la tabla de indicadores del capital de trabajo.

Tabla N° 22: interpretación de la información relacionada con el capital de trabajo.

INTERPRETACIÓN	TENDENCIA
Fondo de maniobra de corto plazo de la empresa	Estabilizar y mantener
Fuente de largo plazo que financia el KT, desde la liquidez es mejor que el KTN sea mayor, si el KTN va disminuyendo de un periodo a otro es una muestra temprana que la empresa se podría quedar ilíquida porque se está consumiendo las fuentes de largo plazo.	Alerta naranja, trabajar para aumentar
El pasivo corriente "corre" más rápido que el activo corriente por eso si la empresa se está apalancada con pasivo de largo plazo ayuda a tener una mejor posición de liquidez.	Seguimiento y control del indicador en el tiempo
Se busca que sea lo más positivo posible, aunque en los dos últimos años se redujo pero no es alarma para la ladrillera.	Positivo y mantener

Fuente: Cálculos internos de los estados financieros.

Gráfico 16: comportamiento histórico del capital de trabajo neto 2012-2015



Fuente: Datos obtenidos de la tabla de indicadores del capital de trabajo.

Como complemento al cuadro de los indicadores referidos al capital de trabajo contable y operativo, se miden y presentan los relacionados a la liquidez, lo cual permite ampliar la visual sobre la situación real de la ladrillera en los tres años que se analizan en términos de su liquidez.

En este marco se han calculado los indicadores referidos a la razón corriente, la eficiencia del activo corriente, las razones referidas a la actividad (cartera, inventarios, proveedores), el ciclo operativo en términos de días de la ladrillera y se cualifica su situación actual.

Tabla N° 23: principales indicadores de liquidez de la Ladrillera Mariscal Robledo:

INDICADOR	AÑO 2012	AÑO 2013	AÑO 2014	AÑO 2015	INTERPRETACIÓN	TENDENCIA
$\text{RAZÓN CORRIENTE} = \frac{\text{ACTIVO CTE}}{\text{PASIVO CTE}}$	1,2	1,006	1,041	1,12	Por cada \$100 del pasivo corriente, La ladrillera dispone \$100 pesos más en el activo corriente para responder por los compromisos inmediatos. Si este indicador es muy alto, refleja una buena liquidez de la empresa, pero puede estar generando mala rentabilidad ya que esta liquidez se obtendría a costo de mantener más activos corrientes de los necesarios, puesto que mientras mayor es el volumen de activos utilizados para generar el mismo volumen de operación, menor es la rentabilidad. Es un indicador poco confiable para la medición de la liquidez, ya que es estático y porque no contempla que tan "sanos" son los activos, como complemento de este indicador se utilizan, las rotaciones y el ciclo del efectivo y el operativo.	AUMENTAR
$\text{PRUEBA ÁCIDA} = \frac{(\text{ACTIVO CTE} - \text{INVENTARIO})}{\text{PASIVO CTE}}$	0,57	0,49	0,55	0,67	Por cada \$ del pasivo corriente, cuantos \$ hay en el activo corriente para responder por él, pero sin los inventarios porque son los menos líquidos	AUMENTAR

EFICIENCIA DEL ACT CTE= VENTAS / ACT CTE	3,35	4,42	4,72	4,86	Por cada \$1 peso invertido en el activo corriente, la ladrillera está obteniendo entre \$ 3 y \$4 pesos en ventas. Esto muestra la capacidad de hacer efectivo los activos corrientes e impulsar las ventas en periodos cortos de un año, lo que se ve es una mejoría en los tres años analizados.	AUMENTAR y Mantener acorde a la capacidad de gestión.
EFICIENCIA DEL ACT FIJO = VENTAS / ACT FIJO	2,53	2,61	2,92	2,86	Por cada \$1 invertido en el activo fijo, se vienen obteniendo entre \$2,5 y \$ 2,9 pesos en ventas, refleja el potencial del activo operacional de la ladrillera y capacidad de operar de su estructura operativa.	AUMENTAR y sostener con los recursos actuales.
EFICIENCIA DEL ACT OPERATIVO = VENTAS / ACT OPERATIVO	1,44	2,0	1,80	1,8	El activo operativo es la suma del fijo y el corriente. Las ventas de una empresa son adecuadas si son mayores a los activos promedio utilizados para generarlas, ventas/promedio de activos > 1, la ladrillera está por encima del indicador referente lo cual es positivo.	AUMENTAR
DÍAS DE ROTACIÓN CARTERA =(CARTERA PROMEDIO/VENTA S) * 365	35,97	24,73	20,54	30,3	Tiempo que se tarda en estos momentos el pago de cartera por parte de los clientes, desde el día efectivo que se hizo la venta hasta que se acercaron a caja o consignaron el respectivo valor de la factura.	DISMINUIR/AJ USTE A LA POLÍTICA
DÍAS DE ROTACIÓN INVENTARIO = (INV PROMEDIO/COSTO S DE VENTA) * 365	66,0	63,34	51,56	43,2	Tiempo que se está demorando el inventario total, desde el día que se hizo efectivo la transformación de la arcilla en ladrillo y hasta el día de la venta o entrega al cliente. El promedio sale de sumar el inventario inicial y el final y dividirlo entre 2, aplicado para la ladrillera por el comportamiento casi estable.	DISMINUIR/AJ USTE A LA POLÍTICA de compras y mantenimiento de los inventarios de productos terminados más no así la materia prima por su condición esencial en el proceso.

DÍAS DE ROTACIÓN PROVEEDORES =(PROVEEDOR PROMEDIO/COMPR AS) * 365	133,36	79,14	85,42	101	Acorde a las condiciones financieras actuales refleja el tiempo que se está demorando la ladrillera para hacer efectivo el pago a los proveedores	Equilibrar al ciclo de efectivo / AJUSTES A LA POLÍTICA DE COMPRAS.
CICLO OPERACIONAL = DÍAS CARTERA + DÍAS INV - DÍAS PROV	- 31,348	8,934	-13,32	-27,6	Expresión en días del CAPITAL DE TRABAJO NETO OPERATIVO (KTNO). El resultado muestra que en el 2012 tuvo 31 días de holgura y en los 2014 fue de 13 días, mientras que en el 2013 estuvo colgado en 9 días. El término Puntal no dice nada, pero si se ve creciendo periódicamente es malo.	Equilibrar al ciclo sin dejar que la diferencia se torne positiva.

Fuente: Cálculos propios obtenidos de los análisis de la información financiera de la ladrillera.

Los indicadores de rotación contemplan la "calidad de los activos", ya que se considera que son sanos cuando rotan según las políticas de la empresa. Si la ladrillera rota más rápido su cartera que sus pasivos corrientes, es una buena medida de mostrar liquidez, por lo que entre más altos se tienen las rotaciones de los activos, se debe revisar que no sea por falta de capital de trabajo, porque siendo así se evidenciaría problema de rentabilidad y sería una empresa que trabaja con mucho riesgo. Cuando se encuentra baja rotación del capital de trabajo (KT) o alguno de sus componentes significa que la empresa está teniendo fondos ociosos.

Estos indicadores por si solos no nos dan un total entendimiento de la liquidez de la empresa, pues pueden ocurrir cosas como que la rotación sea alta pero el volumen no es suficiente para cubrir los gastos de administración y ventas, tener una inadecuada financiación de las inversiones o que reparte utilidades por encima de las posibilidades, lo cual son situaciones de iliquidez de la empresa que no se ven reflejados en los indicadores de rotación.

Análisis de Fondos Ociosos

Tabla N° 24: Cálculo de los fondos ociosos en la ladrillera

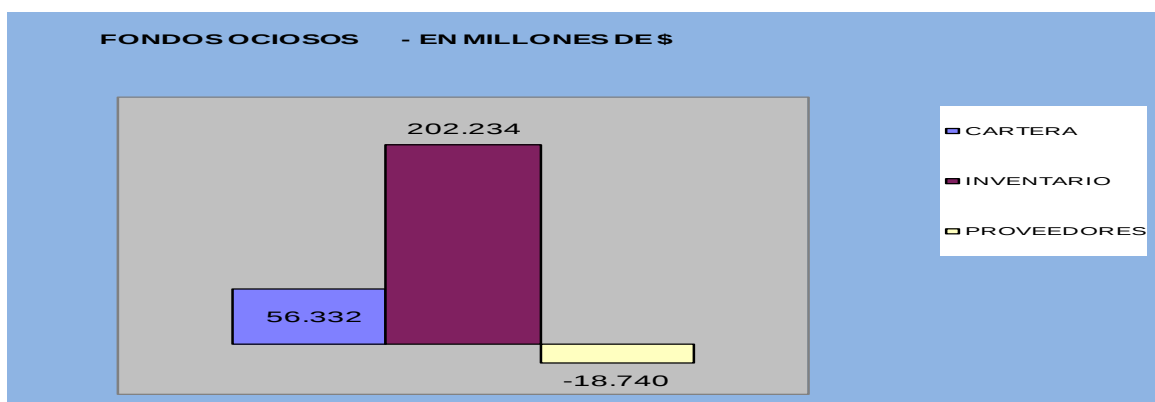
CUENTA	SALDO ACTUAL	FORMULA	DIAS DE ROTACIÓN	POLÍTICA DE ROTACIÓN	SALDO IDEAL	FONDOS OCIOSOS
CARTERA	335.569	(CARTERA /VENTAS)*365	30	25	279.237	-56.332
INVENTARIO	404.028	(INVENTARIO /CMV)*365	50	25	201.794	-202.234
PROVEEDORES	98.882	(PROVEEDORES /COMPRAS)*365	56	45	80.142	-18.740
KTNO	640.715		25	5	400.888	-239.827

Fuente: Cálculos internos realizados por los analistas a partir de los estados financieros de la ladrillera.

Conclusión: Si bien no se está cumpliendo con las políticas de rotación establecidas, la Ladrillera Mariscal Robledo está no generando fondos ociosos en sus tres componentes claves esto es cartera, inventarios y proveedores. Se están pagando a tiempo y los desfases con los días de proveedores se califican como normales dentro de las operaciones típicas de la empresa. Se tiene inventario para 25 días más de los establecido y la cartera esta pasada en 5 días del periodo de pago.

Si se cumpliera las políticas de la ladrillera mejoraría el capital de trabajo neto operativo (KTNO). Igual manera la gerencia puede jugar con este cuadro de simulación para ir encontrando el nivel deseado.

Gráfico 17: Comportamiento de los fondos ociosos generados en cartera-inventario y proveedores.



Fuente: Datos graficados a partir de la tabla de cálculo de los fondos ociosos en la ladrillera.

Tabla N° 25. Endeudamiento - Calidad de la Estructura Financiera Ladrillera Mariscal Robledo 2012-2014.

INDICADOR	FORMULA	INTERPRETACIÓN	TENDENCIA	AÑO 2012	AÑO 2013	AÑO 2014	AÑO 2015
% ENDEUDAMIENTO TOTAL	PASIVO TOTAL / ACTIVO TOTAL	Por cada \$100 en activos la ladrillera tiene comprometidos entre \$ 53 y \$ 61 pesos en obligaciones totales.	Mantener acorde a las decisiones de financiamiento de la empresa.	61,0%	57%	53%	51%
% CONCENTRACIÓN DEL PASIVO	PASIVO CTE / PASIVO TOTAL	Porcentaje (%) del pasivo total está concentrado en el corriente. Como este indicador ha estado subiendo impacta negativamente el Capital de Trabajo Neto (KTN), esto es presenta un nivel más bajo. La posición de endeudamiento actual refleja un aumento continuo en los tres años, lo que indica la dinámica de financiamiento en el cual está la ladrillera en función a su política de expansión y crecimiento.	DISMINUIR, está generando una fuerte presión a la estructura y costos financieros asociados.	58,8%	65%	69%	63%
SOLVENCIA FINANCIERA	ACTIVOS TOTAL / PASIVO	Por cada \$1 de pasivo total cuantos \$ tengo en los activos para soportarlo		1,64	1,76	1,89	1,97
COBERTURA DE GASTOS FINANCIERA	UAII / GASTOS FINANCIEROS	Por cada \$ de gastos financieros, la ladrillera está generando entre \$2,4 y \$ 3,4 pesos de utilidad operativa para poderlos cubrir, en el periodo analizado.	AUMENTAR en tanto los ingresos crezcan a un mayor ritmo.	2,46	2,90	3,45	5,62
% DE IMPACTO CARGA FINANCIERA	GASTOS FINANCIEROS / VENTAS	Por cada \$100 en ventas entre \$ 2,6 y \$ 4,1 pesos se van para pagar los gastos financieros. Refleja en los actuales momentos el Impacto del endeudamiento en la operación de la empresa o sea en su estructura	DISMINUIR	4,1%	3,1%	2,6%	2,0%

		operativa.					
% GASTOS FINANCIEROS A EBITDA	GASTOS FINANCIEROS / EBITDA	Por cada \$100 generados de EBITDA, entre \$20,3 y \$ 26,9 pesos se van para pagar los gastos financieros. Que tanto se consume el EBITDA los gastos financieros. En el momento es alto por la estrategia de expansión y uso de crédito financiero de LP.	DISMINUIR O Mantener según las condiciones internas de la empresa.	26,9%	24,9%	20,3%	13,2%
RELACIÓN OBLIGACIONES TOTALES A EBITDA	OBLIGACIONES FINANCIERAS TOTALES / EBITDA	Tiempo (años) que se demora la empresa Mariscal Robledo para pagar las obligaciones financieras por medio del EBITDA. Cuando este indicador llegue a 4 la ladrillera estará muy mal, por cuanto tendrá un problema estructural y necesitará tomar acciones rápidamente, por el momento está a un buen nivel.	DISMINUIR o Mantener según compromisos y generación positiva de EBITDA.	50,8%	61,8%	60,1%	44,4%
APALANCAMIENTO FINANCIERO	PASIVO TOTAL / PATRIMONIO	Por cada \$1 de patrimonio la ladrillera tiene entre \$ 1,56 y \$ 1,13 pesos de pasivo. Como se está financiando la empresa, ¿Pasivo? O ¿Patrimonio? Por el momento la empresa en su política expansiva y de crecimiento está recurriendo al endeudamiento de largo plazo para financiarse. En el momento la ladrillera se está financiando con pasivos de largo y corto plazo.	EQUILIBRIO 1	1,56	1,31	1,13	1,03

Fuente: Cálculos internos realizados por los analistas a partir de los estados financieros de la ladrillera.

Comentarios:

En general la posición de endeudamiento de la ladrillera Mariscal Robledo es alta y se está incrementado con el paso de los años, por ejemplo para el 2012, representó el 61% del total de activos correspondían a los pasivos, de los cuales el 59% son corrientes, para el 2013, 2014 Y 2015, el endeudamiento total fue de 57%, 53% Y 51%. Esta situación de alto endeudamiento se ha ido diluyendo paulatinamente para los periodos subsiguientes, con una característica especial y es la concentración de deudas en corto plazo es aún mayor pasando al 65% y 69%, es un indicador negativo que podría llevar a la Ladrillera a una posición de iliquidez, adicionalmente los incrementos en la concentración de pasivos corrientes han generado disminuciones en el capital de trabajo neto (KTN). Por lo anterior, la solvencia financiera de la ladrillera está en un nivel de sostenibilidad año tras año.

Por el lado del impacto de la carga financiera entre el 2012 y el 2015 ha disminuido durante los 3 años (ha pasado de 4,1%, 3,1%, 2,6% Y 2% respectivamente), generando esto un pequeño alivio para la empresa, esto se debe a la disminución de las tasas de interés que para el 2012 eran del orden del 20%, en el 2014 es del 14% y para el 2015 es del 13,2%, datos internos suministrados por la ladrillera acorde a las negociaciones de los últimos créditos.

La ladrillera cada año está destinando menos pesos (\$) de su EBITDA a cubrir los gastos financieros (\$26,9, \$24,9 y \$ 20,3, \$13,2 pesos entre el 2012 y el 2015), siendo esto un elemento importante y dentro del control gerencial esta el mantener un seguimiento sobre este indicador y no descuidarlo. Así mismo el tiempo que se demoraría la ladrillera Mariscal Robledo en pagar sus obligaciones financieras por medio de EBITDA se está incrementando cada año, para el 2012, necesitaría 0,51 años, para el 2013 0,62 años y para el 2014 0,60 años y en el 2015 es de 0,44, se puede decir que esta dentro de un rango normal y bueno, esto simplemente le deja a la gerencia mantener un control y seguimiento en este indicador en el tiempo y en caso de un desvío entraría a hacer ajustes y revisión de políticas de endeudamiento.

Finalmente el apalancamiento de la ladrillera está más recargado en los años analizados en el pasivo, ya que por cada \$1 en el patrimonio se tienen \$1,56 en el pasivo, esto para el 2012, para el 2013 mejora el perfil y baja a \$ 1,31 y para el 2014 se sitúa en \$ 1,13 pesos y para el 2015 cierra en \$1,03 pesos, lo cual es bueno para los inversionistas al ver reducir su nivel de compromiso de sus aportes y patrimonio con las obligaciones con terceros.

Tabla N° 26: Principales indicadores de rentabilidad en la ladrillera Mariscal Robledo entre el 2012 y 2015.

INDICADOR	INTERPRETACIÓN	TENDENCIA	Año 2012	Año 2013	Año 2014	Año 2015
% ROE= UAI / PATRIMONIO	Retorno sobre patrimonio	CRECIENTE	21,0%	27,6%	28,4%	32,9%
% ROI = UAI / ACTIVOS OPERATIVOS	Rentabilidad sobre la inversión en activos operativos. Es el producto entre la eficiencia operativa * margen operativo	CRECIENTE	14,6%	14,8%	16,0%	20,6%
TMRR DEL MERCADO			39,0%	25,0%	22,0%	18,0%
PASIVO CALCULADO EN LA HOJA: CTO CAPITAL			13,7%	13,7%	13,1%	9,5%
MARGEN BRUTO = UTILIDAD BRUTA/VENTAS NETAS	Por cada \$100 de ventas cuanta utilidad queda luego de atender los costos. Una disminución progresiva puede ser por: aumento de costos, disminución de ventas o problemas en asignación de costos unitarios. Cuando una empresa decide trabajar con márgenes brutos muy bajitos, la única forma de sostener la estrategia son altos volúmenes de ventas.	DECRECIENTE	32,7%	28,9%	27,7%	29,2%
MARGEN OPERATIVO = UAI / VENTAS NETA	La ladrillera por cada \$100 en ventas genera entre \$ 10,1, \$9,0 y \$8,9 pesos de margen operativo. Uno de los aspectos que más reduce dicho margen es el incremento en los gastos operacionales de ventas.	DECRECIENTE, ACCIONES PARA SOSTENERLO Y AUMENTARLO EN EL TIEMPO.	10,1%	9,0%	8,9%	11,4%

EFICIENCIA ADMINISTRATIVA = GASTOS ADMÓN. / VENTAS NETAS	Por cada \$100 de ventas la ladrillera se gasta \$ \$33,5, \$ 28 y \$ 26 pesos en administración	DECRECIENTE, es bueno este factor por cuanto favorece la utilidad operativa.	33,5%	28,0%	26,1%	25,1%
MARGEN ANTES DE IMPUESTOS = UAI / VENTAS NETAS	La ladrillera viene mejorando dicho margen por cada \$ 100 pesos de ventas.	CRECIENTE	5,7%	7,3%	7,4%	9,4%
MARGEN NETO UTILIDAD NETA = VENTAS NETAS	En los dos últimos años se ha mejorado el margen neto de la ladrillera.	CRECIENTE	2,5%	3,6%	3,7%	5,3%
EBITA = UAI - (- DEPRECIACIÓN + AMORTIZACIÓN)	Verdadera caja operativa para la ladrillera Mariscal Robledo en estos tres años. Son los ingresos operativos del negocio antes de las decisiones financieras (intereses), tributarias (impo- renta) y contables (depreciación y amortizaciones).	CRECIENTE	484.424,0	466.075,0	514.913,0	720.516,0
MARGEN EBITDA = EBITDA / VENTAS NETAS	El EBITDA tiene 5 compromisos: pagar impuestos, atender requerimientos del capital de trabajo neto (KTN), atender activos fijos, servicio a deuda (intereses y capital) y servicio a los socios.	CRECIENTE y puede mejorarse acorde a la gestión de la gerencia en las variables claves.	15,3%	12,5%	12,6%	15,4%
PDC (PALANCA DE CRECIMIENTO) = EBITDA / KTNO	Por cada \$ 1 de KTNO se genera entre \$0,65 a \$ 0,81 pesos de EBITDA, relación entre los recursos que la ladrillera está demandando (KTNO) y los que está generando (EBITDA)	CRECIENTE y a mantenerse en crecimiento en el tiempo.	64,7%	0,81	0,80	1,00

Fuente: Cálculos internos realizados por los analistas a partir de los estados financieros de la ladrillera.

Apuntes de Interés

Ladrillera Mariscal Robledo está presentando niveles apropiados de rentabilidad, tanto de su patrimonio como en sus activos, por ejemplo para el 2012 mientras la TMRR estaba en el 39,0% el %ROE se ubico en el 21% y el ROI en el 14.6%, si bien en estos resultados arrojados no cumplen con la relación financiera en la cual se afirma que el % del ROI sea $>$ al % ROE, lo que implica es que en estos años de análisis, el dinero de los activos no está llegando al patrimonio sino que se está quedando en el pasivo.

La relación para los siguientes dos años es la siguiente: en el 2013 con un TMRR del 43,2%, el % ROE es del 27,6% y el %ROI del 14,8% y en el 2014 el TMRR es 47,0%, mientras que el ROE es 28,4% y el %ROI es del 16%. También se destaca que tanto el ROE como el ROI en esos tres años muestra una tendencia positiva y un crecimiento leve año tras año.

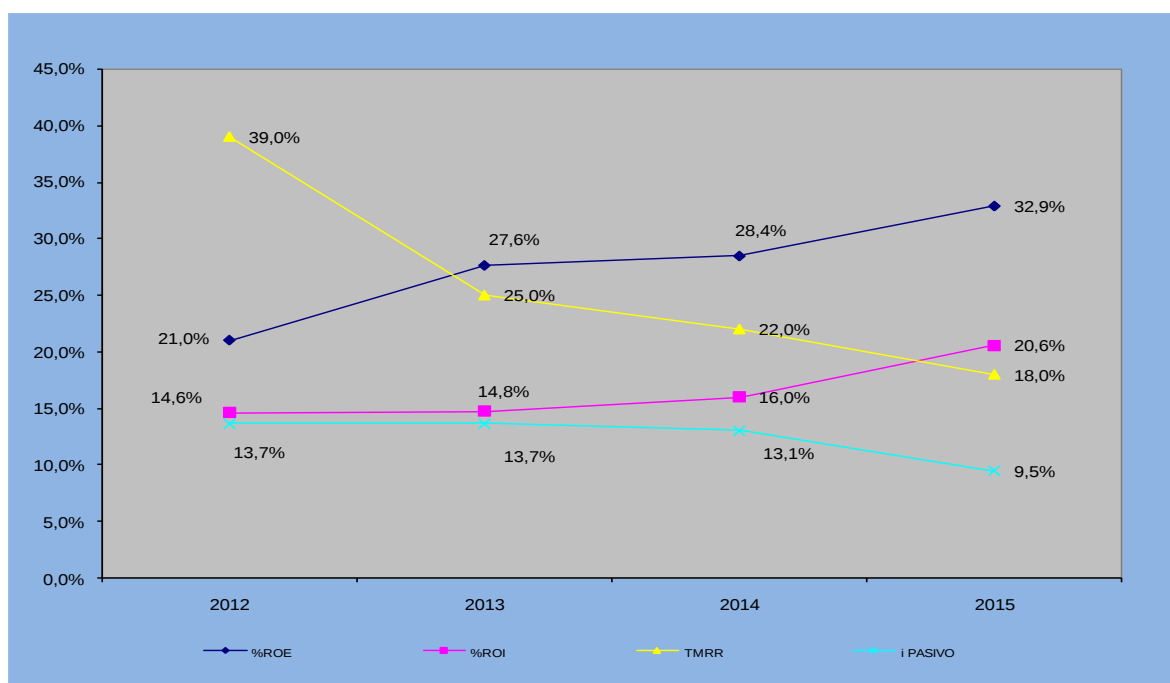
Ladrillera Mariscal Robledo desde el punto de vista de los socios no está siendo atractivo, ya que el % ROE está muy por debajo de la TMRR. Así mismo la rentabilidad de los activos es inferior a la del pasivo, tal como se relacionó en el párrafo anterior y se evidencia en la respectiva gráfica.

Márgenes de utilidad y otros indicadores

Los márgenes Bruto, operativo y neto han estado disminuyendo año tras año debido a las disminuciones en las Utilidades, veamos ahora como ha sido dicho comportamiento:

El margen bruto de la ladrillera entre el 2012 y el 2014 ha pasado de un 32,7% en el 2012 a un 27,7% en el 2014, esto en parte porque los costos de ventas han estado levemente por encima de los incrementos porcentuales de los ingresos operacionales, pero se resalta que las ventas de la empresa se han ido aumentando positivamente, este dato como elemento tranquilizador para los inversionistas.

Gráfico 18 Comportamiento del ROE-ROI, TMRR 2012-2015 Ladrillera Mariscal Robledo.



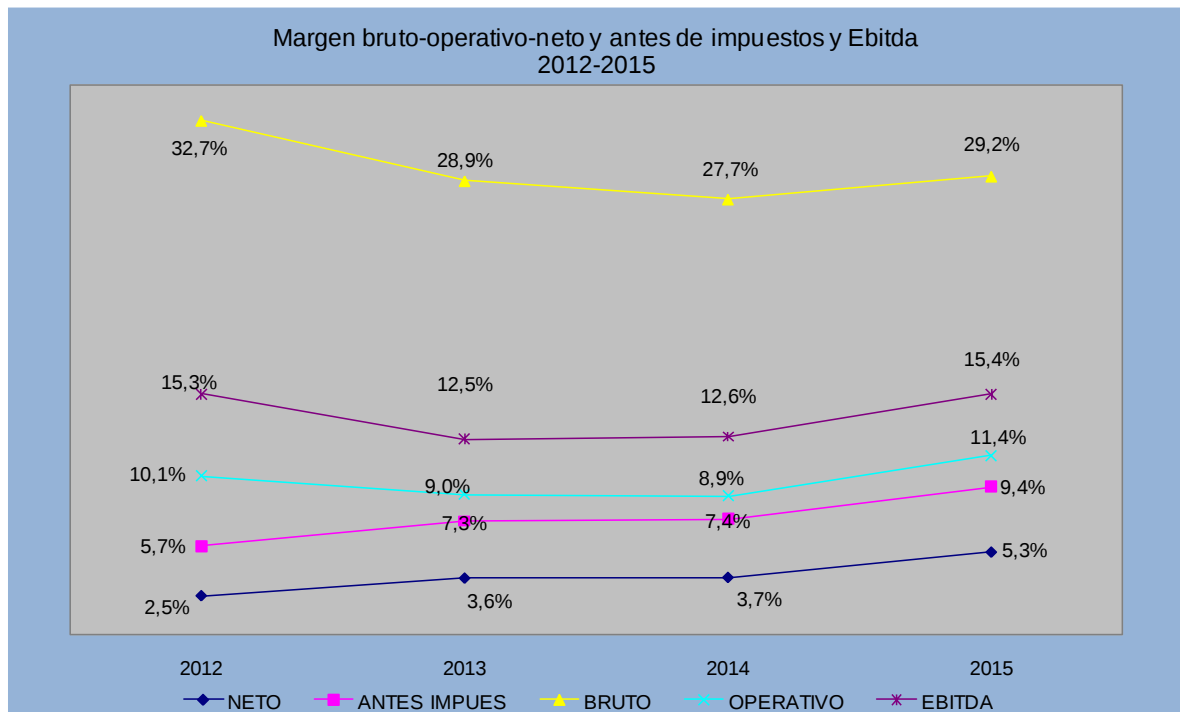
Fuente: Datos extraídos de la tabla 26 para representación gráfica de los resultados obtenidos por la ladrillera.

En cuanto al margen operativo, ha sido positivo en los tres años, con una leve variación hacia la baja. El margen paso de un 10,1% a un 8,9% en el 2014. Y finalmente el margen neto, se ubica en un 2,5% para el 2012, el más bajo de y esto como consecuencia de unos mayores gastos no operacionales que afectaron el buen comportamiento de los ingresos operacionales de ese periodo. Para los siguientes dos años, esto es 2013-2014, el margen neto fue de 3,6 y 3,7% respectivamente con leve crecimiento. (Ver gráfico XX)

En cuanto al verdadero flujo de caja o EBITDA de la ladrillera en el horizonte de análisis 2012-2014 se ha visto afectado por altibajos en su comportamiento, variaciones que se explican en parte por el incremento en los costos y gastos mayores al crecimiento en las ventas, o sea que la caja operativa del negocio, ha estado aumentando y disminuyendo, pese a eso, la empresa por el momento viene generando suficiente efectivo para cubrir, las decisiones financieras, tributarias y contables. En términos monetarios el EBITDA para el 2012 se ubico en \$ 484,4 millones, en el 2013 bajo a \$ 466,0 millones pero se mejora en el 2014

al subir a \$ 514,9 millones, el margen ebitda ha fluctuado entonces entre un 15,3% a un 12,6%.

Gráfico 19: Comportamiento de los márgenes bruto-operativo-neto y ebitda de la ladrillera Mariscal Robledo entre el 2012-2015.



Fuente: Datos tomados de la tabla de cálculo de los indicadores a partir de la información financiera analizada.

Es bueno recordar que el margen Ebitda muestra lo que deja la operación, mientras la productividad del KTNO muestra lo que consume la operación.

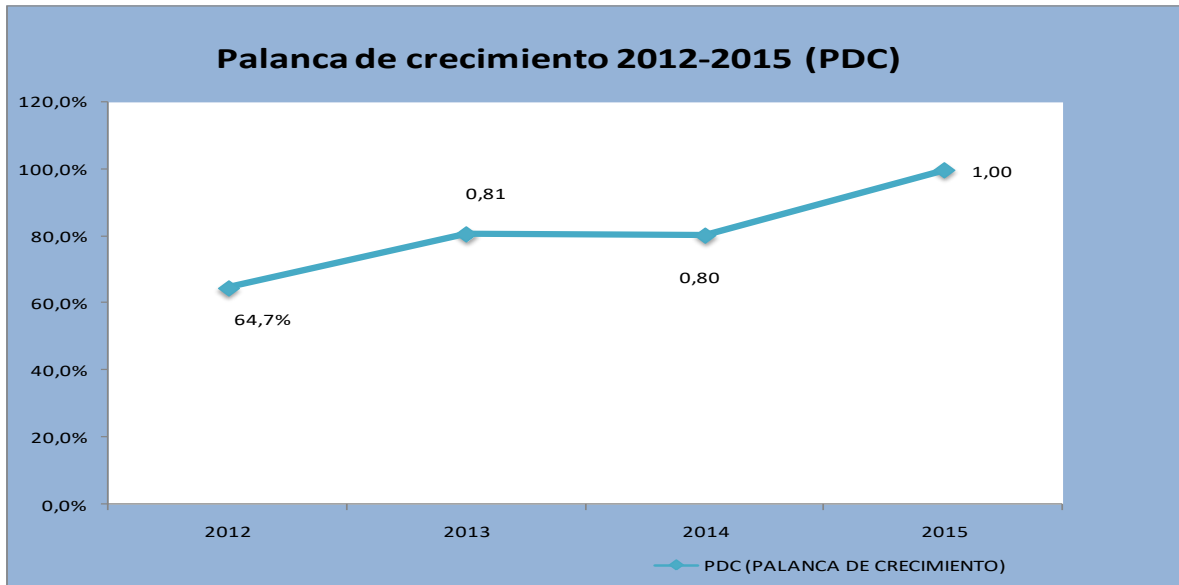
Palanca de crecimiento

Otro de los indicadores operacionales medidos para la Ladrillera Mariscal Robledo entre el 2012 al 2014, corresponde a la palanca de crecimiento conocido por las siglas de PDC, entendida como la parte en que se mira el momento real y la optimización del crecimiento en cada periodo para la empresa. Se refiere al equilibrio entre el Ebitda y la productividad del capital de trabajo (PKT).

La PDC es uno de los motores de movimiento más estables y regeneradores de inercia que se deben seguir en la gestión de la ladrillera en el corto y mediano

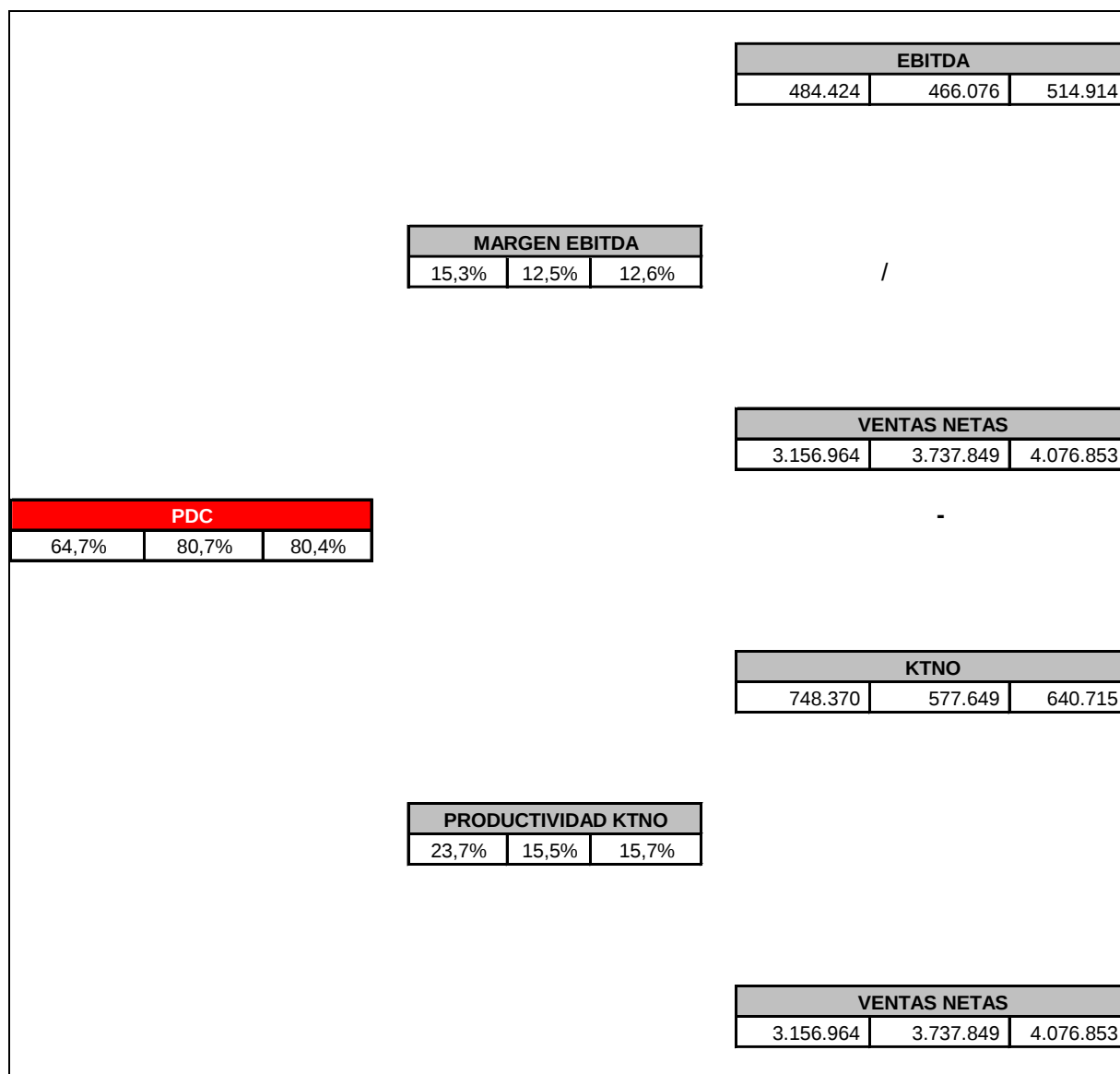
plazo, (más aun este indicador es propio para las PYMES como la ladrillera), donde la movilidad tiene poco margen y los riesgos se multiplican en cada giro de acción. En la gráfica siguiente se puede ver la curva de comportamiento de la PDC.

Gráfico 20: Comportamiento de la Palanca de Crecimiento de la ladrillera 2012-2015.



Fuente: Gráfica obtenida a partir del cálculo de la PDC de la tabla 26.

Gráfico 21. Árbol Palanca de Crecimiento: Evolución 2013 - 2014 – 2015



Fuente: Árbol construido a partir de los cálculos internos realizados para cada variable de la palanca de crecimiento.

Los resultados obtenidos al medir la palanca de crecimiento de la empresa ladrillera, evidencia que dicho indicador está aumentando de año en año, esto implica que se están aprovechando los recursos generados por el capital de trabajo neto operativo (KTNO) proporcionalmente más que los requeridos para generar un mayor EBITDA, así lo refleja las cifras entre los años 2013 al 2015 respectivamente (0,65, 0,81 y 0,80). La interpretación de este resultado indica que si la división da como resultado 1, quiere decir que apenas alcanza para cubrir el abastecimiento de KTO, es decir quedan pendientes los otros costos y gastos; si

es más de uno entre más lejano este es mejor, ya que la empresa está creciendo lo que genera mayor liquidez para atender sus obligaciones.

En este caso la ladrillera se está acercando a 1, pero pese a eso no puede calificarse como desastroso el resultado por cuanto se debe entender los ajustes en la capacidad operativa que vienen dándose en la ladrillera y la demanda de recursos en su estrategia de expansión y crecimiento.

Tabla N° 27: Flujo de efectivo generado por la ladrillera entre el 2013 al 2015.

Cifras a precios corrientes de cada año.

INDICADOR	FORMULA	Año 2013	Año 2014	Año 2015	INTERPRETACION	TENDENCIA
FCB (Flujo de caja Bruto)	EBITDA - IMPORTE	602.761	667.406	915.543	Dinero disponible para soportar el capital de trabajo neto operativo (KTNO)	Sostener y aumentar
EGO	FCB - (VARIACION DEL KTNO)	773.482	604.340	833.655	Dinero disponible para invertir en activos fijos	Sostener y aumentar
FCL (Flujo de caja Libre)	EGO - (VARIACION ACTIVOS FIJOS SIN VALORIZACION)	682.207	597.065	540.812	Dinero disponible para atender pasivos y gastos financieros	Sostener y aumentar
FCA (Flujo de caja del accionista)	FCL + (VARIACION DE PASIVO SIN PROVEEDORES) - GASTOS FINANCIEROS	739.173	711.199	820.197	Dinero disponible para los accionistas (aportes de capital o dividendos)	Sostener y aumentar
FCD (Flujo de caja disponible)	FCA + VARIACION DE APORTES DE CAPITAL - DIVIDENDOS	739.173	711.199	820.197	Dinero disponible para reinvertir en la operación	Sostener y aumentar

Fuente: Cálculos internos obtenidos a partir de los estados financieros de la Ladrillera.

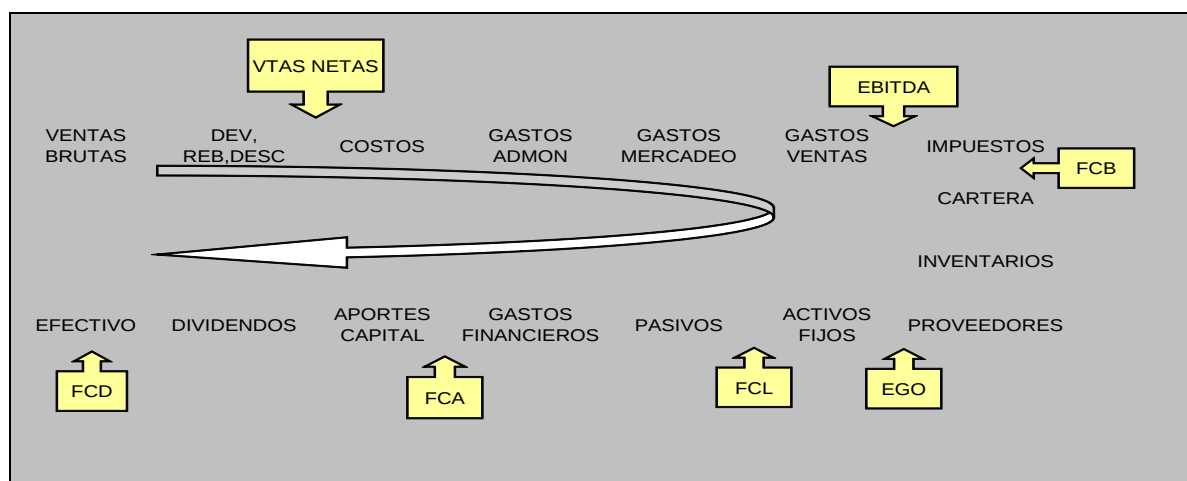
Para el 2012, la ladrillera está destinando todo su capital sobrante luego de pago de impuestos en incrementar sus inventarios y soportar su cartera, lo que no deja flujo de capital para el pago de los pasivos. Por lo tanto se ha tenido que financiar con pasivos (diferentes a los proveedores) y recursos internos generados por la operación.

Esta situación no es sostenible en el tiempo y puede llevar a la ladrillera a unos periodos de iliquidez o estrechez financiera, por cuanto por el momento que se encuentra en su etapa de expansión no se genera desde su operación los recursos necesarios para ser autosuficiente y generar valor. Al observar cada uno de los indicadores expresados en la tabla se determinar que los resultados arrojados son muy positivos para la empresa y que pese a situaciones internas temporales los inversionistas pueden estar tranquilos que el efectivo generado por la empresa son suficientes para atender aquellos desembolsos más apremiantes.

De acuerdo a los resultados arrojados por la tabla, el flujo de efectivo de la ladrillera Mariscal Robledo entre el 2013 al 2015, ha venido mejorando su perfil de una manera positiva e importante para la empresa en términos de las decisiones de uso de dichos flujos para cumplir con los diversos compromisos adquiridos relacionados con la operación y el pago de las obligaciones financieras fundamentalmente.

Tan solo el Flujo de caja Libre-FCL- en el 2015 presenta una reducción frente a los comportamientos que venía presentando en años anteriores, debido a que en el 2015 contablemente se llevo a los estados financieros la cuenta de valorización, registro que en años anteriores no se había presentado. El flujo de caja generado internamente en el 2014 fue de \$597.0 millones y en el 2015 bajó a \$ 540.8 millones, generándose una reducción cercana a los \$ 57,0 millones en el efectivo generado por la operación propia de la ladrillera.

Gráfico 22: Flujo grama del proceso de generación de efectivo en la ladrillera.



Fuente: Flujo grama desarrollado a partir de la identificación del proceso financiero a interior de la empresa.

Otro Indicadores financieros para la ladrillera Mariscal Robledo:

Apalancamiento

El apalancamiento, en términos financieros, se refiere a la deuda o el préstamo de fondos para financiar la compra de los activos de la empresa. Los dueños de negocios pueden utilizar ya sea deuda o capital para financiar o comprar activos de la compañía. El uso de la deuda, o apalancamiento, aumenta el riesgo de quiebra de la compañía.

Sin embargo, también aumenta los rendimientos de la empresa, concretamente el rendimiento sobre el capital. Esto es así porque, si la financiación de la deuda se utiliza en lugar de la financiación de capital, entonces capital del propietario no se diluye mediante la emisión de más acciones.

Los inversores en un negocio como empresarios pueden de utilizar la financiación de la deuda, pero sólo hasta cierto punto. Más allá de cierto punto, los inversores se ponen nerviosos cuando hay demasiada financiación de la deuda, ya que eleva el riesgo de incumplimiento de la empresa. El apalancamiento operativo influye en la determinación de regreso de operaciones, en tanto que el apalancamiento financiero influye en las ganancias por acción a los accionistas o la ganancia de los propietarios según sus aportes.

El apalancamiento financiero

Si se considera el costo de financiamiento y se mide el efecto en las Utilidades Netas, se determina el incrementos en las utilidades operativas (Utilidades antes de Impuestos e Intereses), es decir, que considera a los intereses como los generadores de la palanca financiera, en otras palabras el gasto de intereses sería el costo fijo financiero, independientemente de la cantidad que produzca la empresa debe pagar la misma cantidad como costo de la deuda.

El financiamiento proveniente de accionistas es más caro en el largo plazo que el proveniente de deuda a largo plazo, esto debido a que las expectativas de rendimientos o dividendos de los accionistas por poner en “juego” su dinero o en riesgo es mayor que el que pone dinero en préstamo o deuda, ya que un accionista es el ultimo que cobra si de cobrar se trata, por lo que este capital es de riesgo, con esto no quiero decir que el que preste dinero no tenga riesgo, pero en términos generales menor al de un accionista, por lo tanto financiarse a largo plazo con deuda es más barato que financiarse con capital común de accionistas, por otro lado del interés que paga la empresa al Acreedor (quien otorgo el

préstamo) deduce una parte de impuestos, lo que se traduce que el fisco (Gobierno) pague parte del interés.

Esto trae como consecuencia que una empresa que tiene deuda tenga un impuesto sobre la renta más bajo, en comparación del que se financio vía Capital común ya que los dividendos no son deducibles.

El apalancamiento operativo

Se llama apalancamiento operacional al cambio relativo de utilidades producida por un cambio relativo del volumen, paralelamente en las empresas altamente automatizadas un pequeño aumento en las ventas produce un aumento mayor en la Utilidad Neta, este es originado porque en este tipo de empresas generalmente tienen unos costos fijos altos, en las empresas donde este rubro no sea tan representativo el efecto de la palanca es mucho menor.

El apalancamiento operativo es la sustitución de costos variables por costos fijos que trae como consecuencia que a mayores niveles de producción, menor el costo por unidad.

Para lograr el éxito con el apalancamiento operativo es necesario conseguir una mayor rentabilidad utilizando las herramientas disponibles en las actividades de negocios cotidianas, sin recurrir a herramientas externas, como ocurre con el apalancamiento financiero. El apalancamiento operativo puede presentar diferentes grados, cuando se dice que una empresa tiene un alto apalancamiento operativo, se deriva entonces de ésta un mayor riesgo, y a la vez se esta afirmando que una modificación en sus ventas no excesiva tendrá un gran impacto en las utilidades, elevándolas.

Visto entonces los conceptos de apalancamiento se examina ahora como han sido los resultados de tales indicadores en la información financiera de la ladrillera entre los años 2014-2015.

Tabla N° 28: Comportamiento del apalancamiento operativo y financiero en la ladrillera 2014-2015.

CONCEPTOS	FORMULA	AÑO 2014	AÑO 2015
APALANCAMIENTO FINANCIERO	UTILIDAD OPERACIONAL / Utilidad antes de impuestos	2,42	2,16
PALANCA OPERACIONAL	MARGEN BRUTO/ UTILIDAD operacional	3,1	2,6

APALANCAMIENTO de Corto Plazo	PASIVO CORRIENTE / PATRIMONIO	0,78	0,64
APALANCAMIENTO FINANCIERO TOTAL	Pasivos totales con entidades financieras / Patrimonio Total	0,64	0,61

Fuente: Estados financieros de la ladrillera Mariscal Robledo 2014-2015.

De acuerdo a los resultados que aparecen en la tabla anterior, entre los años 2014 y 2015, la ladrillera muestra efectos positivos en su apalancamiento tanto operativo como financiero, el impacto sobre las ventas y las utilidades han sido buenos y se mantiene en el tiempo. Se espera que la ladrillera mantenga esa línea de apalancamiento tanto por el lado de sus utilidades operativa como con el uso de la deuda, para mejorar sus resultados finales en cumplimiento de los objetivos financieros de corto y mediano plazo.

Palanca de marketing

De acuerdo a la teoría de la palanca a nivel empresarial habla de cómo convertir una ventaja competitiva en una diferencia de recursos propios a favor de la empresa y dotarla de de una mayor crecimiento sostenible en el tiempo. La palanca de marketing está asociada con el sistema de distribución de los productos que elabora y el precio de venta de los mismos que influyen sobre el margen de rentabilidad el cual se potencializa a partir del margen sobre las ventas y la tasa de rotación de los activos.

La palanca de marketing se le conoce así mismo como la palanca de los pobres por la actuación que las empresas hacen sobre la distribución y el precio. Por el lado de la distribución se refiere a la relación de las cantidad con respecto a los activos, es decir se habla de la rotación de los activos, y por el otro lado, la palanca mercadeo precio, en donde se involucra la cantidad vendida y el precio de venta, esto es la cuantía de los vendido, que se refleja en el margen de utilidad sobre ventas⁴⁶.

Teniendo el referente anterior, se muestra entonces cual es la palanca de mercadeo que tiene la ladrillera mariscal robledo. De acuerdo a los resultados, la rotación del activo es el factor que impulsa la palanca de mercadeo de la empresa en los dos años analizados, mucho más que el margen de las ventas.

⁴⁶ Concepto acuñado por SALLENAVE. Jean Paul. Gerencia y planeación estratégica, página 154.

Tabla N° 29. Comportamiento de la palanca de marketing de la ladrillera 2014-2015

CONCEPTOS	AÑO 2012	AÑO 2013	AÑO 2014	AÑO 2015
PALANCA DE MARKETING	0,036	0,066	0,066	0,091
Margen sobre ventas	0,02	0,04	0,04	0,05
Rotación del activo	1,4	1,8	1,807	1,718

Fuente: Cálculos obtenidos de la información de los estados financieros de la ladrillera.

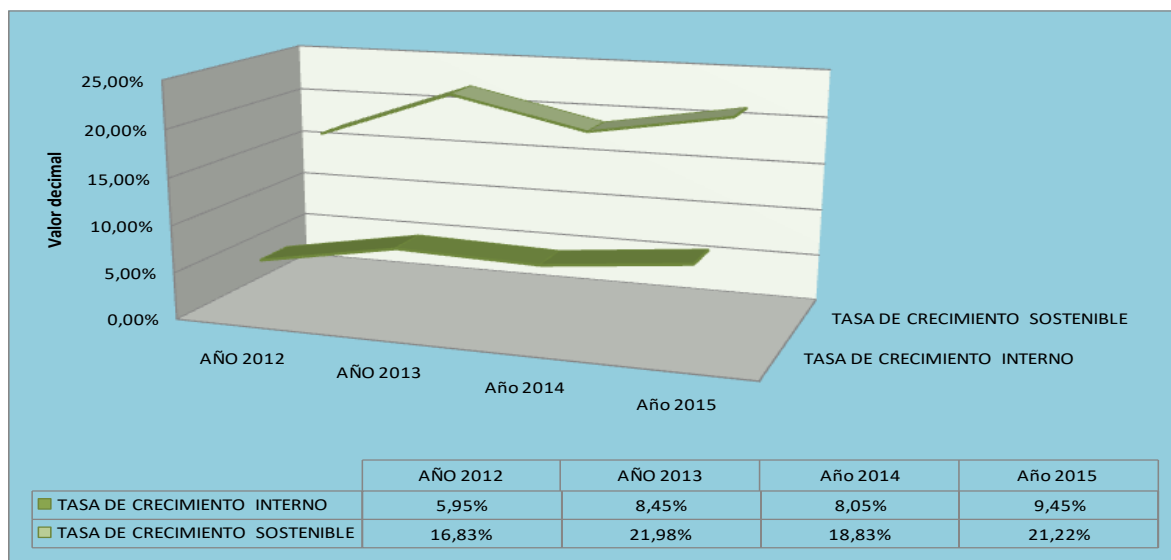
De un bajo nivel en la palanca de mercadeo en el año 2012, este indicador para la ladrillera se ha venido recuperando en el tiempo, al pasar al 0,066 entre el 2013 y 2014 y cerrar en el 2015 en el 0,091, lo cual es positivo para la ladrillera en términos de sus resultados de la estrategia de mercadeo.

Tasa de crecimiento: interno y sostenible

Para la medición de la tasa de crecimiento interno y sostenible de la ladrillera Mariscal Robledo, se utilizan las variables financieras derivadas de la información financiera. Las variables son: Utilidad neta que arroja los resultados del ejercicio, el Capital contable, que forma parte del patrimonio, la deuda total que se registra en el pasivo total, el activo total de la ladrillera al cierre del ejercicio contable y financiero. Además de las variables contables, se construye la variable referente a la retención, la rentabilidad del activo y la rentabilidad del capital contable.

Identificado el componente principal de la tasa de crecimiento interno y sostenible, el resultado arrojado muestra que la ladrillera entre el 2012 al 2015, en primer lugar la tasa interna de crecimiento se ha ido mejorando y su tendencia de crecimiento es positiva. La tasa de crecimiento sostenible si bien presenta variaciones entre los años analizados es positiva y se ha mantenido en los cuatro años analizados.

Gráfico 23: Tasa de crecimiento interno y sostenible 2012-2015



Fuente: Datos obtenidos de la información financiera de la ladrillera entre el 2012 y el 2015.

Dentro de los indicadores de planeamiento financiero de largo plazo se mencionan dos específicamente. La tasa de crecimiento interno y la tasa de crecimiento sostenible⁴⁷.

En cuanto a la primera, se entiende por crecimiento interno, los recursos financieros de que puede disponer la ladrillera, sin recurrir a ampliaciones de capital, ni alterar el indicador de endeudamiento, para financiar su expansión a partir de los fondos generados internamente. Para evaluar la capacidad de crecimiento interno se aplica el denominado índice de crecimiento interno (ICI), expresado como porcentaje de incremento de los Recursos Propios como consecuencia de la reinversión de utilidades generadas por el negocio.

En cuanto a la tasa de crecimiento sostenible, está se interpreta como el porcentaje en el cual la ladrillera puede aumentar sus ingresos sin pedir dinero prestado a los inversionistas o a los acreedores. La TCS, es la máxima tasa a la cual la ladrillera puede crecer sin nuevos *aportes de capital* y sin incrementar su apalancamiento financiero.

⁴⁷ Sallenave. Jean Paul. Gerencia y planeación estratégica, Tomado de los capítulos 6, página 110-134.

Los determinantes del crecimiento para la ladrillera estarán dados por las siguientes variables:

Por el ROE, esto es, el Margen de utilidad * rotación de activos * multiplicador de capital.

Por lo tanto, la capacidad de crecer depende de:

- a. El Margen de Utilidad
- b. La Política de Dividendos, distribuyendo menos dividendos
- c. La Política Financiera, aumentando el apalancamiento financiero de la empresa (relación deuda a capital)
- d. La rotación de los Activos totales, a mayor rotación, menores necesidades de nuevos activos ante crecimiento de las ventas.

Si la ladrillera no hace nuevos aportes y su margen de utilidad, política de dividendos, política financiera e intensidad de capital permanecen fijos en el tiempo; tendrá solo una tasa de crecimiento sostenible posible.

Ahora, si la ladrillera quiere crecer por encima de su tasa de crecimiento sostenible (TCS) debe necesariamente modificar alguno o varios de los cuatro (4) factores mencionados. Un proverbio chino dice: “Para ganar dinero se debe tener dinero”, o al menos saber de donde obtenerlo y ese es el secreto de una adecuada administración de los recursos de la empresa.

El crecimiento sostenible, es aquella tasa de crecimiento del activo y de las ventas que la ladrillera puede soportar financieramente. Una estrategia de crecimiento sostenido, busca la igualdad de las tasas de crecimiento de la demanda, la tasa de las ventas, del activo y del patrimonio. No es sostenible en el largo plazo, el evento que refleje una reducción de la rentabilidad de la ladrillera o que se reduzca el grado de liquidez y está limitó la capacidad de respuesta de la empresa frente a sus compromisos inmediatos. Por lo tanto, una estrategia sana trata de mantener el equilibrio entre el activo corriente y el pasivo corriente, el equilibrio entre el activo fijo y el patrimonio y pasivo a corto plazo.

Salud Financiera

El modelo de salud financiera fue desarrollado por Altman y permitió mejorar la viabilidad del análisis por razones financieras como técnica analítica en la evaluación del desempeño de los negocios. La idea era crear un modelo capaz de responder las siguientes preguntas ¿Cuáles razones financieras son las más importantes para detectar el potencial de quiebra de una compañía? ¿Qué pesos o ponderadores deben ser atribuidos a cada uno de esos coeficientes o razones? y por último y no menos importante ¿Cómo deben ser establecidos esos pesos de una forma objetiva?

El puntaje Z obtenido, es un resumen estadístico de todos los problemas que se detectan a partir del comportamiento de los indicadores así como la identificación de los riesgos que puede descomponerse en forma similar al famoso análisis Dupont. La efectividad del modelo, los estudios han demostrado que los diferentes modelos de Altman realmente son herramientas muy poderosas para medir la salud financiera de las empresas, diagnosticar ésta y proyectar las probabilidades de que una empresa se vaya a la quiebra en periodos de hasta dos años⁴⁸.

Tabla N° 30: Score de salud financiera según modelo Almantz para la ladrillera mariscal Robledo.

COMPONENTES	AÑO 2012	AÑO 2013	AÑO 2014	AÑO 2015
X1 ACTIVO CORRIENTE - PASIVO EXIGIBLE / ACTIVO TOTAL	0,072	0,002	0,015	0,037
X2 UTILIDADES ACUMULADAS / ACTIVO TOTAL	0,120	0,136	0,066	0,091
X3 REMANENTE OPERACIONAL / ACTIVO TOTAL	0,146	0,148	0,160	0,196
X4 PATRIMONIO / PASIVO TOTAL	0,639	0,762	0,888	1,050
X5 INGRESOS TOTALES / ACTIVOS TOTALES	1,443	1,642	1,807	1,718
Z $1,2X1+1,4X2+3,3X3+0,6X4+1,0X5$ ALTMAN'S Z SCORE	2,564	2,780	2,980	3,167

⁴⁸ Hernández -Ramírez, Manrique. Modelo financiero para la detección de quiebras con el uso de análisis discriminante múltiple InterSedes: Revista de las Sedes Regionales, vol. XV, núm. 32, 2014, pp. 4-19, Universidad de Costa Rica.

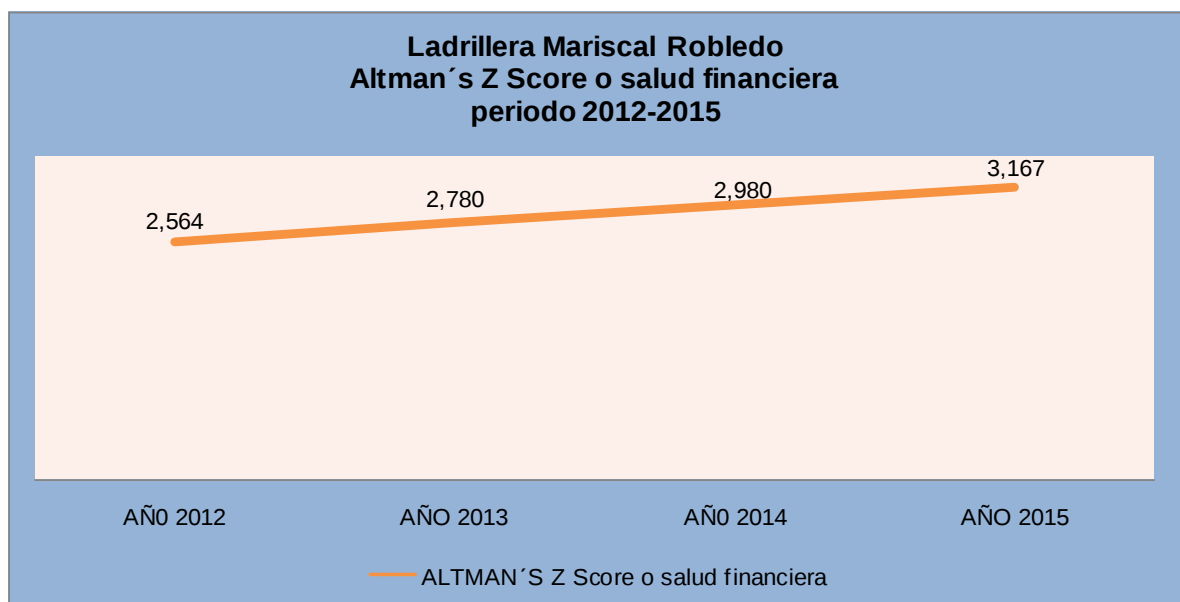
Fuente: Datos calculados a partir de los estados financieros de la ladrillera Mariscal Robledo.

Como calificar la salud financiera de la empresa:

- 1, Si Z es $< 1,8$ se califica con alta probabilidad de Quiebra y suspensión de pagos a terceros.
- 2, Si Z está entre 1,801 y 3,0, se califica como una empresa enferma con serios problemas de liquidez. E ingresa a una Zona Gris.
- 3, Si Z es $> 3,01$ se califica como saludable y con baja probabilidad de quiebra.

Teniendo en cuenta los parámetros obtenidos del score de salud financiera muestra que la ladrillera ha venido gracias a sus resultados financieros saliendo de una zona gris entre los años 2012 al 2014. Para el año 2015 y dado el incremento en las ventas y la mejora en los principales indicadores de rentabilidad de la empresa, supera la zona gris y se ubica en la zona de bajo riesgo financiero, con lo cual se puede decir que la salud financiera de la ladrillera a partir del 2015 es buena. (Ver comportamiento del score en la siguiente gráfica).

Gráfico 24: comportamiento del score Altman's Z de salud financiera de la Ladrillera



Fuente: Curva obtenida de los resultados arrojados del cálculo del indicador.

Capítulo III

Establecimiento mediante el uso del Cuadro de Mando Integral la medición y evaluación de la gestión económico-financiera, utilizando análisis financiero, para mejorar la toma de decisiones en las empresas Ladrilleras localizadas en Cartago, Valle.

Se parte diciendo que "El Balanced Scorecard no se originó de los conceptos de la administración estratégica⁴⁹", sino que nace por los norteamericanos Robert Kaplan y David Norton, con la idea de diseñar una estrategia que posibilitara una medición de la satisfacción del cliente final. Esta estrategia consta de cuatro indicadores:

Gráfico 25 Perspectivas según cuadro de mando Integral



Fuente: Esquema realizado a partir de las perspectivas planteadas por Kaplan y NORTON en CMI.

Con el Balanced Scorecard toda organización y en este caso incluye a la ladrillera Mariscal Robledo, se verá obligada a realizar una redefinición de sus estándares en tal sentido que puedan ajustarse a las necesidades de los clientes, ya que éste

⁴⁹ SCARAMUSSA, S. et al. "La contribución del Balanced Scorecard como instrumento de gestión estratégica en el apoyo a la gerencia". Revista Visión de Futuro, Enero-Junio 2010, Volumen 13, Año 7, N°1; <http://www.fce.unam.edu.ar/revista> [consultada el 15/03/2017].

sistema de gerencia suple ese vacío existente en la mayoría de los sistemas de gestión por la ausencia de un proceso sistémico para poner en práctica y con ello establecer un proceso de comunicación o feedback sobre la misma estrategia; es por lo anterior que Ricardo Martínez argumenta que: "los procesos de gestión alrededor del Balanced Scorecard permiten que la organización se equipare y se centre en la puesta en práctica de la estrategia a largo plazo.

Utilizando de este modo, el Balanced Scorecard se convierte en la base para gestionar las organizaciones de la era de la información⁵⁰.

Un aspecto a destacar de la propuesta de Kaplan y Norton es que ésta no se centra exclusivamente en el aspecto financiero, sino que se visualiza de una manera más amplia ya que tiene en cuenta la orientación de los clientes con respecto a la organización, al igual que vincula la medición de la estrategia planteada. Con base en lo anterior se presentan a continuación algunos indicadores claves:

El cliente, la base esencial de todo negocio: Es preciso que el gerente de la ladrillera Mariscal Robledo de un giro y traduzcan la misión organizacional con respecto a los clientes y para lograr ello es necesario establecer un objetivo claro de dirección, al igual que una definición precisa de los indicadores de desempeño. Con tal figura, las organizaciones se verán obligadas a realizar una redefinición de sus estándares, de tal manera que estos se ajusten a las necesidades de los clientes.

En este punto deben establecerse objetivos según los requerimientos de los clientes, los cuales varían según el tipo de organización y mercado. Casi siempre los aspectos a ser evaluados son los registros de las ventas, el índice de los precios, la satisfacción de los clientes y la participación en el mercado.

Excelencia primero: este segundo indicador hace referencia a la perspectiva interna que compone la excelencia que debe caracterizar a cada uno de los departamentos de la organización, pues lo principal es que haya un enfoque de operaciones internas críticas que permitan satisfacer a los clientes.

⁵⁰ MARTÍNEZ, R. (2002). Balanced Scorecard: nueva metodología para el desarrollo de indicadores de gestión. Medellín, Universidad EAFIT. p. 85. Consultado en documento publicado en la red en maro de 2017.

De igual manera debe hacerse énfasis en aquellas competencias principales de la organización, al igual que la tecnología necesaria para alcanzar el liderazgo del mercado. Ahora bien, el Balanced Scorecard permite que se elabore una planificación estratégica exitosa que pueda destacar el valor de desarrollar, continuamente, mediciones que reflejen el impacto tanto de las medidas como de las acciones de los empleados, ya que los resultados no siempre pueden ser adjudicados a aspectos internos. En tal sentido, los sistemas de información se constituyen en los elementos protagónicos, pues en definitiva son ellos quienes suministran aquellos datos que posibilitan la detección de las fallas y su posterior corrección.

Innovación y aprendizaje: Con este indicador se plantea la importancia que representa para la empresa incluir dentro de sus valores y formas de medición, esa capacidad de mejora con el tiempo, puesto que es la única fórmula aseguradora de éxito. De tal manera, la organización puede reconocer tanto la efectividad como la claridad con la que trabaja, a la vez que podrá tener la posibilidad de hacer tangible tanto la innovación como el valor agregado.

Perspectiva financiera: Tradicionalmente se ha establecido que los indicadores financieros no son los que mejoran la satisfacción del cliente, la calidad de los productos o servicios y mucho menos la motivación de los empleados de la organización, pero si reflejan la capacidad de capitalización de los logros obtenidos y la conversión de éstos en ganancias para la empresa. El desafío organizacional está en aprender a alinear de la mejor manera las operaciones y finanzas con el propósito de proyectar las mejoras y desarrollar una planificación de estrategias de la mejor manera posible.

Aprender con feedback: en el Balanced Scorecard el uso de la plataforma tecnológica se hace fundamental para el alcance de la eficiencia y ésta se logra gracias a la intranet organizacional. Al respecto Pérez Rivera sustenta que: "la tecnología realza dos de los procesos estratégicos balanceados claves de la gerencia Scorecard. Primero, para la comunicación y el alineamiento, el Balanced Scorecard se puede fijar en la intranet de modo que todos los empleados de una organización puedan estar más enterados y familiarizados con su estructura.

Una aplicación de mayor alcance para una intranet es el feedback estratégico y sistemático del aprender⁵¹"

Conocido que el cuadro de mando integral lo integran cuatro grandes perspectivas a saber: perspectiva cliente, perspectiva financiera, perspectiva procesos internos y perspectiva aprendizaje, para este trabajo se ha de hacer referencia específica a la segunda perspectiva esto es, la financiera. A continuación se presenta los principales aspectos de la perspectiva que se plantea para el trabajo analítico en la ladrillera Mariscal Robledo.

Perspectiva financiera

Ésta tiene, como finalidad u objetivo, dar respuesta a todas las expectativas de los accionistas. Su orientación está centrada en la creación de valor para los accionistas, con altos índices rentables y garantes de desarrollo y mantenimiento del negocio. De igual manera, esto requerirá de la definición tanto de objetivos como de índices que respondan a las expectativas de los accionistas frente a medidas financieras de desarrollo, beneficio, retorno de capital y uso de capital, entre otros.

Ahora bien, se debe tener claro que para alcanzar el éxito y saber cómo los accionistas ven la organización a un corto, mediano y largo plazo, deben medirse las ventas, la misma contribución marginal, la inversión en activos fijos y finalmente, el valor económico agregado (EVA). Debe tenerse claro que esta perspectiva tiene como intención la medición de aquellos resultados alcanzados, al igual que la realización de un análisis de la rentabilidad de la organización para los inversionistas. Por otro lado, puede establecerse que la arquitectura típica de la perspectiva financiera incluye algunos objetivos estratégicos a saber:

- ❖ Maximizar el valor agregado
- ❖ Incrementar los ingresos y diversificar las fuentes
- ❖ Mejorar la eficiencia de las operaciones
- ❖ Mejorar el uso del capital

⁵¹ PÉREZ RIVERA, E. J. (2010). Implementación de un modelo Balanced Scorecard sustentado en el software BSC Designer. Tesis de Ingeniería Industrial. Universidad de Antioquia, p. 16.

Del mismo modo, existen algunos indicadores que han de permitir el logro de ésta perspectiva, entre los cuales pueden destacarse⁵²:

- Valor económico agregado -EVA
- Retorno sobre capital empleado - ROCE
- Margen de operación
- Ingresos
- Rotación de activos
- Retorno de la inversión -ROI
- Relación deuda/patrimonio
- Inversión como porcentaje de la venta

En general puede decirse que las medidas de actuación de la perspectiva financiera indican si la estrategia de la organización, su puesta en práctica y ejecución, sí contribuye a la mejora del mínimo aceptable y a la satisfacción de las necesidades de los accionistas, pues "los objetivos financieros acostumbran a relacionarse con la rentabilidad, el crecimiento y el valor de las acciones⁵³".

Puede decirse que la mayoría de las medidas financieras en las organizaciones muestran las consecuencias económicas de aquellas acciones ya realizadas. Un aspecto importante a destacar es que muchos directivos no han estado de acuerdo con las medidas financieras tradicionales pues las han considerado como deficientes en la medida que han centrado su atención al pasado y por tanto son incapaces de reflejar aquellas acciones actuales creadoras de valor. Ahora bien, de forma contraria el Balanced Scorecard sí ve ese valor de dar una mirada al pasado puesto que:

⁵² RAMÍREZ RAMÍREZ, C. P. et al. (2010). El Balanced ScoreCard como herramienta metodológica para evaluar la gestión en la unidad de compras en el municipio de Medellín. Tesis de Especialización en Alta Gerencia. Universidad de Medellín. p. 31.

⁵³ KAPLAN, R. et al. (2009). Cuadro de manto integral: the Balanced Scorecard. Barcelona, Gestión 2000. p. 39.

"El Cuadro de Mando debe contar la historia de la estrategia, empezando por los objetivos financieros a largo plazo y luego vinculándolos a la secuencia de acciones que deben realizarse con los procesos financieros, los clientes, los procesos internos y finalmente con los empleados y los sistemas, para entregar la deseada actuación económica a largo plazo⁵⁴"

Dentro de los objetivos en la perspectiva financiera esta el determinar el rendimiento del capital invertido, a lo que el Cuadro de Mando Integral responde a través de la utilización de los objetivos financieros en relación con el aumento e intensificación de la rentabilidad, los rendimientos de los activos y los ingresos. Con el tiempo todos los objetivos y medidas de las demás perspectivas del CMI para las empresas con ánimo de lucro, deben ser vinculados a la consecución de uno o más objetivos de la perspectiva financiera. Su vinculación con los objetivos financieros permite reconocer que el objetivo del negocio es generar rendimientos financieros para los inversionistas como lo indican Kaplan y Norton. El cuadro de mando integral se construye y gestiona con objetivos estratégicos no con sus indicadores, de este modo los indicadores se comportan como un instrumento para la medición de los objetivos.

Para construir un eficaz cuadro de mando integral es determinante la selección priorizada de objetivos estratégicos, ya que traslada la estrategia en declaraciones orientadas a la acción en cada una de sus perspectivas. Los objetivos del Balanced scorecard deben ser específicos, inequívocos y propios de cada organización, sólo de esta manera podrán aportar ventajas competitivas frente a la competencia.

Finalmente, de nada sirve que la organización haga uso de la herramienta del Balanced Scorecard si no lo potencia, es por ello que es preciso que ésta sea incluida en la agenda estratégica de la ladrillera, lo que se traduce en que el Balanced Scorecard sea esa parte fundamental del sistema de gerencia, logrando con ello tener claridad del estado de desempeño del negocio.

Ahora bien, para el logro del objetivo anterior es preciso que se establezca un plan de implementación el cual debe estar compuesto por algunos elementos como:

⁵⁴ KAPLAN, R. et al. (2009). Cuadro de mando integral: the Balanced Scorecard. Barcelona, Gestión 2000. p. 59.

Una evaluación del estado de diseño del Balanced Scorecard, indicadores pendientes por definir o completar, cada uno con su plan de diseño y recolección de datos para su incorporación definitiva a los reportes.

Plan de desarrollo de vectores estratégicos, cuando se perciba que los mismos no han sido definidos plenamente.

Ratificación de responsables por vector estratégico cuando se perciba que los mismos no han sido definidos plenamente.

Responsables de resolver los temas pendientes.

Un resumen del esquema actual de agenda gerencial de la ladrillera en el corto y mediano plazo y una propuesta del ajuste o modificación para incorporar el Balanced Scorecard como sistema de gerencia en Mariscal Robledo con el compromiso de la alta Gerencia.

Presentación del modelo de reuniones con el comité de gerencia, en donde se evidencie un proceso secuencial definido y que marque el compromiso general de la ladrillera y que se evidencia el flujo administrativo: planificación → gestión, sugerido por Kaplan y Norton como esquema denominado de las cuatro reuniones.

Programa de comunicación, educación y difusión desde el nivel directivo hacia abajo para el uso y conocimiento y apropiación de los medios y las estrategias definidas por cuanto toda la ladrillera debe estar comprometida totalmente.

Incorporación del sistema automatizado del Balanced Scorecard. Debe hacerse una evaluación de las alternativas en el mercado y de las características de la organización. En algunos casos, se pueden adaptar sistemas existentes dentro de la empresa para organizaciones poco complejas, así lo plantean algunos autores como Amendola en estrategias y tácticas en la dirección y gestión de proyectos⁵⁵

Con esta fase se espera que se obtengan resultados que generen impacto en la organización, es por ello que tales resultados deben estar enfocados en:

"En la divulgación, La automatización, Establecimiento de la agenda gerencial del Balanced Scorecard, Definición del plan de acción para los detalles pendientes, Plan de

⁵⁵ AMENDOLA, L. J. (2006). Estrategias y tácticas en la dirección y gestión de proyectos. Valencia, Universidad Politécnica de Valencia. p. 143-144.

alineación de las iniciativas y los objetivos estratégicos y Plan de despliegue a toda la organización empresarial llamada ladrillera Mariscal Robledo como ente referencial”.

Establecimiento del Cuadro de Mando Integral para la medición y evaluación de la gestión económico-financiera en las empresas Ladrilleras localizadas en Cartago, Valle.

El planteamiento de la matriz de cuadro integral para la ladrillera Mariscal Robledo, empresa utilizada como referencia, tuvo en cuenta los siguientes elementos:

1. Matriz Objetivos Estratégicos

La matriz objetivos estratégicos se elabora con el fin de definir las perspectivas financieras prioritarias, cuyos indicadores están encaminados a cumplir con la misión y la visión de la empresa. Cada perspectiva viene acompañada de objetivos estratégicos y estos a su vez de series de indicadores, que a través formulas específicas, arrojan los datos requeridos para el análisis.

Las perspectivas financieras seleccionadas, para el análisis del sector de la confección son:

1. El Balance general: En él se puede evaluar el mayor porcentaje de los indicadores e igualmente se comparan las cifras de años anteriores en cuanto al crecimiento económico en el histórico de la empresa. En el balance general se tiene como objetivos estratégicos los tres elementos que lo conforman: Activos, Pasivos y Patrimonio. Lo que se busca, es que el rendimiento de estos cada año sea el más eficiente para la empresa, de manera que los activos crezcan en proporción a los del sector y que sus pasivos y patrimonio sean eficientes en su crecimiento respetando el principio de conformidad financiera, propendiendo siempre al cumplimiento de la visión de la empresa en el corto mediano y largo plazo. Por ende se incluye dentro de esta perspectiva un indicador que mide la variación de cada uno de estos con respecto al año inmediatamente anterior, para compararlo con la misma variación de los del sector.
2. El Estado de resultados: Es el informe financiero que muestra como fue el funcionamiento financiero de la empresa en los últimos periodos, como fueron los ingresos y cuáles fueron las principales causas de egresos. En él, se tienen como objetivos estratégicos, los tres ítems financieros más

importantes para medir el rendimiento: Ventas netas, costos de producción y gastos financieros. Allí se evalúa el crecimiento de las ventas, el porcentaje que hace parte los costos de producción y los gastos financieros del total de ingresos por concepto de la operación principal de la empresa.

3. Indicadores financieros:

Son el método más común y efectivo para medir el comportamiento financiero que tienen las empresas ladrilleras y los sectores de la economía que lo integran. Con este tipo de razones se buscan evaluar cuatro objetivos estratégicos a saber:

3.1 Desempeño: Mide el crecimiento de la empresa ladrillera por medio de los indicadores de crecimiento en ventas y el crecimiento en utilidades, allí se estudia el crecimiento con respecto al sector y con respecto al cumplimiento de la visión de la empresa.

3.2 Eficacia: Permite por medio de la combinación de cuentas del balance y el estado de resultados, evaluar cual ha sido el desempeño de las inversiones de la empresa, con respecto al desempeño de las del sector.

3.3 Productividad: Permite medir y evaluar, como han sido los gastos administrativos y de ventas en la empresa, en comparación con el sector.

3.4 Endeudamiento: El indicador señala que porcentaje de los activos están comprometidos por deudas bancarias y no bancarias a corto y largo plazo, y su comparación con respecto al sector.

4 Las Razones financieras:

Estas indican los buenos o malos resultados de la toma de decisiones en las ladrilleras y permite una mejor comparación con empresas del sector y línea de actividad.

Los indicadores que allí se muestran se obtienen de la información procesada, y se clasifican así:

4.1. Liquidez: Por medio del cálculo de capital de trabajo, capital neto de trabajo, razón corriente, prueba acida, solidez y estabilidad, se realizan comparaciones con el sector, para obtener una idea de la situación real de efectivo de la empresa.

4.2. Eficiencia: Permite comparar la efectividad con que se están usando los principales recursos de la empresa y sus niveles con respecto a los del sector.

4.3. Productividad: Con los indicadores de: Carga financiera, carga laboral, EVA y margen EBITDA se logra percibir y el verdadero valor que se le está dando a la empresa por parte de la dirección y comparar este valor con las del sector.

4.4. Endeudamiento: Compara el grado de endeudamiento que tiene las ladrilleras por medio de la concentración a corto plazo el índice de cobertura y la autonomía financiera de la empresa. Allí se analiza que posibilidad de adquirir nuevas deudas tiene la ladrillera y su comparación con respecto al sector.

5 Referencia del balance general y estado de resultados del sector

En esta fase del desarrollo y para la construcción del Balance Scorecard se ha de analizar el balance general y estado de resultados de las empresas del sector de las arcillas, preferiblemente los estados financieros consolidados para los últimos dos a tres años como mínimo. Esta información ha de corresponder a la base de la investigación complementaria que la gerencia realice y de la veracidad de la misma dependerá el éxito en el análisis de los indicadores de la empresa, el sector y en la realización del cuadro de mando Integral.

6 Establecer los indicadores financieros

En una matriz o una tabla de indicadores financieros, los analistas calculan todos aquellos indicadores definidos dentro de la matriz de objetivos estratégicos, de acuerdo a las formulas planteadas. Estos indicadores como se menciona, salen del balance general y el estado de resultados obtenido para las empresas y el sector de la construcción y de explotación de arcillas en el periodo escogido en el cual se ha de construir dicho cuadro de mando, la sugerencia es que deben ser estados financieros recientes y cuya antigüedad no supere los tres años con respecto al año presente. Para el caso que se ha venido desarrollando se tomaron los estados financieros de los años 2012 al 2015.

7 Levantar el diagnostico de la empresa

En el diagnostico de la empresa y para Mariscal Robledo se utilizo la metodología de análisis financiero, teniendo como primer paso el análisis vertical y horizontal del balance general y luego del estado de resultados, de allí salen los porcentajes en los cuales se dividen los activos, el pasivo y el patrimonio de la empresa. Se determina cuales son las cuentas de mayor participación dentro del balance y las variaciones de las cuentas con respecto al año inmediatamente anterior. Del mismo modo se procedió para el estado de resultados, donde se calcularon los rubros con mayores egresos e ingresos para la empresa.

Allí se hizo una primera aproximación de las medidas a tomar, para mejorar la toma de decisiones y la realización de la planeación financiera. Del mismo modo, se realiza el estado de fuentes y usos, en donde se identifican las maneras como se financia la empresa ladrillera y se evidencia en cierta medida el no cumplimiento del principio de conformidad financiera. Aunque no hay pago de dividendos, por principio financiero, el pago de estos o la repartición de utilidades estas acciones se realizan con la generación interna de fondos, las fuentes de corto plazo financian usos de corto y largo plazo, la generación interna de fondos y la ausencia de fuentes de largo plazo son algunos de los hallazgos del análisis que se realiza. El capital de trabajo neto operativo se calcula a partir de la variación de las cuentas de activos corrientes y pasivos corrientes incluido los valores de proveedores y cuentas por pagar.

Las inversiones se deducen a partir de la variación de la cuenta de activos fijos y la suma de la depreciación. Después de que se realice el diagnóstico de la empresa, se levantan los respectivos informes donde se destacan los principales aspectos derivados del análisis vertical y horizontal, del estado de fuentes y usos, la reconstrucción de la generación interna de fondos o GIF, y se determina el Capital de trabajo neto operativo (KTNO), se establece el nivel de inversiones realizadas, con todos estos datos se determina el cumplimiento del principio de conformidad financiera; sucedido todo lo anterior, se puede tener un primer criterio para plantear las estrategias que se deben tomar para mejorar los resultados financieros de la ladrillera en el corto y mediano plazo.

8 Aspectos generales para la estructuración del Cuadro De Mando Integral de la ladrillera

Para la elaboración del cuadro de mando integral, se debe específicamente haber realizado cada uno de los pasos anteriores ya comentados, tratando de obtener la mayor cantidad de los análisis planteados y revisando los resultados para reducir el riesgo de haber cometido algún error, dado que en esta etapa es donde se entrará a comparar los indicadores arrojados por la ladrillera y los que se manejan en el respectivo sector, por lo cual se debe tener un nivel de confianza al 100% en los datos obtenidos.

Como primer paso se deben poner en columnas los objetivos estratégicos y los indicadores de resultados de acuerdo a cada una de las cuatro perspectivas planteadas.

El sistema de semáforos identifica tres tipos de estado en los cuales se puede encontrar la empresa con respecto al sector en cada uno de los indicadores.

Para cada indicador del cuadro de mando integral existirá un semáforo y cada uno de los estados estará determinado por un valor que se representara por medio de un rango.

Para todos los casos el intervalo que se maneja es colocando dos rangos usando la palabra –entre- será representado por el color amarillo que significa que el indicador esta en un nivel aceptable en comparación con el sector.

Para los criterios MENOR QUE y MAYOR QUE, se puede dar el caso que entre mayor sea el indicador con respecto al valor del sector, este sea bueno o sea malo, dependiendo del tipo de indicador que se esté evaluando, dado que algunos indicadores son buenos si se encuentran en niveles bajos y para otros indicadores es bueno si se encuentran en niveles altos.

Para el cálculo de los rangos sobre los cuales se evaluarán los indicadores de la ladrillera se utiliza como punto medio el valor que corresponde a cada indicador del sector, es decir el valor ENTRE un rango y otro, el cual tiene como punto medio el valor del indicador hallado para el sector.

Luego el rango de variación esta dado por una aproximación a cada uno de los indicadores de acuerdo a su definición y a su análisis, por ejemplo el indicador de Activos corrientes muestra un rango de variación de: $Z = 55$ Indicador del sector, la variación será: $X < Z > Y$ $X = 50$ $Y = 60$, se toma una variación de 5 puntos dado que tener una participación de los activos corrientes de 50% a un 60% por ejemplo, es un rango aceptable dentro del análisis financiero de las empresas, de esta forma se manejan los límites para la mayoría de los indicadores.

Si en algunos casos la variación es menor dado que son indicadores que en el tiempo no varían con una magnitud considerable, para casos de indicadores que relacionen aumento en precios, gastos, costos, entre otros factores, se trata de manejar un valor cercano a la inflación promedio para los últimos años (se suman los índices de precios y se divide entre los datos obtenidos para el promedio), para este caso el punto medio, es el indicador del sector el cual puede presentar una variación entre -2 puntos y + 2 puntos.

Como último paso con la ayuda del formato condicional de Excel, se dan los valores a las celdas de la columna de los indicadores de la empresa y se le da un color a cada uno de los intervalos para cada indicador.

Luego de tener listo el cuadro de mando de integral, se emite un diagnostico completo de la situación de la ladrillera con respecto al sector, al analizar el comportamiento de los indicadores en el cuadro, se sacan las respectivas observaciones, en donde por ejemplo la empresa puede arrojar un número de diez (10) indicadores en un punto crítico, dos a cuatro (2 a 4) en condición de en aceptable y doce o quince (12 o 15) en un nivel bueno.

De acuerdo a la matriz de objetivos estratégicos se puede observar una vez se levante que los indicadores más críticos pueden ser por ejemplo los indicadores de liquidez y el endeudamiento, ambos dentro de la perspectiva de razones financieras. Además de esto, se encuentra en común con el diagnostico financiero hecho a la empresa, donde previamente se pudo haber establecido que los indicadores de costos de producción y de endeudamiento total son muy críticos, por lo cual las acciones correctivas a tomar deben partir de un análisis de estos indicadores que se enmarcan dentro de los más importantes dentro del buen desempeño financiero de la ladrillera.

9 Establecer las Estrategias de la empresa en la construcción del cuadro de mando integral.

Como lineamiento propuesto en este caso para la construcción de un cuadro de mando integral previo el análisis financiero realizado a la empresa ladrillera Mariscal Robledo, se deja a manera de ejemplo el establecimiento de dos estrategia para la empresa, las cuales se mencionan a continuación:

1. La primera estrategia tiene que ver con reducir costos de producción mediante inversión en activos fijos productivos.
2. La segunda tiene que ver con el endeudamiento a largo plazo para mejor la estructura de financiamiento de la empresa.

Definida la estrategia que a juicio de la gerencia o del comité de planeación dan salida a los objetivos trazados, lo que se busca es el establecer medidas para el mejoramiento del bienestar financiero de la ladrillera, esto se hace mediante un proceso de planeación financiera serio y bien cimentado, las cuales pueden ser evaluadas antes de ser aplicadas, mediante el uso de escenarios que mejoren las perspectivas para el año siguiente.

Así entonces los escenarios que se plantean por la gerencia o el comité van encaminados a la reducción de costos de producción, los cuales han podido afectar la liquidez, del mismo modo se deben plantear estrategias para que el

endeudamiento de la empresa cumpla con el principio de conformidad financiera, en donde los activos de largo plazo se financian con pasivos de largo plazo, (se evidencia estos eventos con los análisis previos realizados a la ladrillera).

Para dar solución a esta problemática, se plantea combinar los indicadores financieros críticos en una sola decisión, la cual se centra en la adquisición de endeudamiento a largo plazo para invertir en activos fijos productivos que le ayuden a la empresa a disminuir sus altos costos de producción.

La forma de financiamiento determina los diferentes tipos de escenario en los cuales evaluar las medidas de planeación para un mejor desempeño financiero de la empresa en los próximos años.

Para el desarrollo de los escenarios se debe tener en cuenta que el proyecto de inversión en activos fijos productivos busca reducir los costos de producción de la empresa, si colocamos como ejemplo para la explicación del procedimiento que los costos están cercanos al 80% del valor de las ventas durante los últimos 5 años, la inversión en activos fijos se hará para reducir los costos de producción a unos niveles aceptables que estén alrededor del 70% del total de ventas como meta financiera de largo plazo, en este caso se reducirá en un 10% los costos de producción. Para esto se deberá hacer una inversión de modernización de maquinaria y planta por un valor cercano al 10% del valor total de activos, aquí entonces se están planteando los escenarios con los cuales se harán las respectivas simulaciones.

La determinación del nivel de inversión requerida se fija entonces de acuerdo a los escenarios de financiamiento que se exploren por el comité respectivo. Como supuesto para el ejercicio también se espera un aumento del 10% en la producción, lo cual requerirá un aumento en el capital de trabajo de la ladrillera. La nueva planta y maquinaria empezará a operar según evaluaciones previas y consultas con los proveedores de la misma y el tiempo de instalación y puesta a prueba, se estima empezaría a funcionar después del primer trimestre del siguiente año.

La idea planteada de trabajar previamente con simular los proyectos que requieran inversión en activos fijos, cuyo fin es disminuir los costos de producción, y hacerlo igualmente trae consigo que la capacidad productiva de la empresa aumentara, es prever una serie de factores derivados que deben ser considerados antes, por cuanto tomar dichas decisiones también implicará afectar igualmente cuentas tales como inventarios, capital de trabajo, proveedores, gastos en ventas, entre otros.

Para el caso explicativo, se simulan los escenarios para la financiación del proyecto, los cuales serán: obligaciones financieras de largo plazo y aportes de capital por parte de los accionistas.

10 Evaluación de los posibles escenarios contruidos para estructurar el cuadro de mando integral

Luego de tener claro cuáles serán las condiciones financieras para el próximo año para el crédito para la adquisición de la maquinaria y equipo ya previsto, se arman los estados financieros proyectados, acompañados del Flujo de caja, Balance general y estado de resultados.

Al tener contruidos los tres estados financieros, se procede a la elaboración del nuevo cuadro de mando integral, en donde se pueden comparar los resultados del escenario con los del año inmediatamente anterior al igual que los del sector del mismo año. El procedimiento para la construcción de un nuevo cuadro de mando integral, será el mismos que se utiliza para el cuadro de mando del año anterior si se tuvo, siguiendo la matriz de objetivos estratégicos, en la cual van enmarcados los indicadores de resultados que medirán el cumplimiento de los propósitos de la empresa. Se calculan los indicadores financieros para el escenario, según las condiciones proyectadas y se evalúa frente de los indicadores del año inmediatamente anterior y del sector. Esto con el fin de detectar aquellos indicadores que presentaron o no mejoría y así determinar si las estrategias del escenario fueron las acertadas.

Para este caso se observa que las medidas tomadas sirvieron para estabilizar algunos de los indicadores, con respecto a los del sector, es decir, hay mas indicadores aceptables, lo que indica que están a la par con el sector o muy cerca.

La revisión de los indicadores críticos de los periodos analizados, sirven para establecer si la empresa mejoro en el principal objetivo. Así por ejemplo, si el objetivo establecido fue el de reducir los costos de producción, entonces se mira si logrado esto, la empresa logro el aumento el margen de utilidad y quedo a la par con el del sector, así mismo se confronta si todos los indicadores de liquidez mejoraron y si están dentro del promedio del sector, además si se aumento la rentabilidad de la empresa superando el EVA del sector.

En los seguimientos y evaluaciones que se realizan muy probablemente se han de hallar indicadores que mostrarán resultados aun críticos, lo más probable es que

en otros se avanza positivamente y que al compararlos ahora se encuentran más cerca de ser valores aceptables, lo cual seguramente se lograra dado que las decisiones tomadas fueron para que la empresa mejorara al largo plazo.

11 Cuadro de mando integral aplicado a la ladrillera Mariscal Robledo a partir de los resultados del análisis financiero realizado para el periodo 2012-2015.

La siguiente matriz muestra un ejercicio de simulación de las principales variables con las cuales se construyo el cuadro de mando integral para la ladrillera Mariscal Robledo.

CUADRO DE MANDO INTEGRAL BALANCED SCORECARD

NOMBRE DE LA EMPRESA: LADRILLERA MARISCAL ROBLEDO

FECHA EJERCICIO: 2016

Configuración de porcentajes de alarma	Semáforo verde >95%	
	Semáforo amarillo >85%	
	Semáforo rojo <85%	

PERSPECTIVA FINANCIERA														
OBJETIVO														
Crecimiento de Ingresos														
INDICADOR		ENE R	FEB	MA R	ABRI L	MAY O	JUNI O	JULI O	AGO S	SEP T	OC T	NO V	DI C	
Incrementar las ventas en 15%	OBJ.	1	2	1	2	1	1	1	1	1	1	1	2	15%
	REAL	0	3	0	0	2	0	0	1	0	4	0	0	10%
Lograr ahorros en compras de \$150 millones al año	OBJ.	12	10	18	10	10	16	24	10	10	15	5	10	\$ 150
	REAL	18	15	12	11	19	15	18	20	15	10	7	10	\$ 170
Aumento participación del mercado en un 40%	OBJ.	5	4	2	2	2	4	2	4	5	2	4	4	40%
	REAL	4	3	3	2	2	3	2	3	4	3	4	4	37%

Fuente: Escenarios de simulación propuestos por los analistas para las estrategias definidos para el mando de cuadro integral de la ladrillera Mariscal robledo.

Estrategia 2: Inversiones y Activos

		ENER	FEB	MAR	ABRIL	MAYO	JUNIO	JULIO	AGOS	SEPT	OCT	NOV	DIC	
Incremento del rendimiento de los activos en un 20%	OBJ.	0	0	0	0	0	10	0	0	0	0	0	10	20 %
	REAL	0	0	0	0	0	5	0	0	0	0	0	5	10 %
Reducir la rotación de cuentas por cobrar en 12 días	OBJ.	0	0	3	0	0	3	0	0	3	0	0	3	12
	REAL	0	0	4	0	0	5	0	0	4	0	0	4	17
Mejorar la rentabilidad financiera en 10%	OBJ.	0	0	0	0	0	5	0	0	0	0	0	5	10 %
	REAL	0	0	0	0	0	7	0	0	0	0	0	5	12 %
Mejorar la rentabilidad económica en 8%	OBJ.	0	0	0	0	0	4	0	0	0	0	0	4	8%
	REAL	0	0	0	0	0	4	0	0	0	0	0	4	8%

Fuente: Escenarios de simulación propuestos por los analistas para las estrategias definidos para el mando de cuadro integral de la ladrillera Mariscal robleado.

Estrategia 3: Reducción de costos y mejora de la productividad

		ENER	FEB	MAR	ABRIL	MAYO	JUNIO	JULIO	AGOS	SEPT	OCT	NOV	DIC	
Reducir costos operativos en 10%	OBJ.	0	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	10 %
	REAL	0	0	0	0	0	0	0	1	1	1	1	1	5%
Reducir costos administrativos en 15%	OBJ.	0	0	1	1	1	1	2	2	2	2	2	1	15 %
	REAL	0	0	0	0	0	2	2	2	2	2	0	0	10 %
Aumentar productividad en 80%/h.	OBJ.	10	10	10	10	10	10	0	0	0	0	10	10	80 %
	REAL	10	10	10	10	10	10	10	0	0	0	0	0	70 %
Reducir consumo de energía en 20% por mes	OBJ.	2	0	2	0	2	0	2	0	2	0	2	8	20 %
	REAL	2	0	2	0	2	0	2	0	0	0	0	4	12 %

Fuente: Escenarios de simulación propuestos por los analistas para las estrategias definidos para el mando de cuadro integral de la ladrillera Mariscal robleado.

Estrategia 4: Crear valor a los accionistas

		ENER	FEB	MAR	ABRIL	MAYO	JUNIO	JULIO	AGOS	SEPT	OCT	NOV	DIC	
Incrementar	OBJ.	0	0	100	0	0	50	0	0	50	0	0	100	\$ 300

EBITDA en \$300 millones														
Incrementar el dividendo en un 10%	REAL	0	0	120	0	0	60	0	0	70	0	0	120	\$ 370
	OBJ.	0	0	0	0	0	5	0	0	0	0	0	5	10%
Incrementar BAI en 25%	REAL	0	0	0	0	0	6	0	0	0	0	0	6	12%
	OBJ.	0	0	5	0	0	5	0	0	5	0	0	10	25%
Incrementar el EVA en un 10%	REAL	0	0	5	0	0	5	0	0	5	0	0	20	35%
	OBJ.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	10	10%
	REAL	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	15	15%

Fuente: Escenarios de simulación propuestos por los analistas para las estrategias definidos para el mando de cuadro integral de la ladrillera Mariscal robledo.

Realizadas las simulaciones se obtienen los resultados posibles con los cuales la gerencia entra a establecer las combinaciones de decisiones y aplicar la perspectiva financiera y alcanzar los objetivos trazados.

9. CONCLUSIONES

Se demostró con el análisis financiero realizado a la ladrillera mariscal Robledo como empresa referente, que tan importante es que éstas comparen el comportamiento de sus indicadores financieros con los mismos del sector al cual pertenecen, para así manejar un constante patrón de medición de resultados y determinar si la gestión está dentro de los parámetros o estándares fijados para el sector y con respecto a la empresa líder, esto es lo que la gerencia debe empezar a evaluar con los resultados presentados.

Como corresponde a una empresa de la línea industrial, la estructura operativa de la ladrillera mariscal robledo se centra en los activos no corrientes y en especial en el grupo propiedad planta y equipo, mientras que su activo corriente, se soporta en la cartera y los inventarios propios de la operación.

Se puede observar entre el 2013 al 2015 que la ladrillera viene en un plan de expansión en su estructura operativa e invirtiendo recursos importantes para el mejoramiento de su planta y equipo, es así que entre el periodo referenciado, el incremento ha sido positivo y creciente en un 4,1% y 24% en los tres años.

En el monto global del patrimonio más el pasivo, la ladrillera Mariscal Robledo se redujo levemente en un -0,9% entre 2013-2014, y recuperándose para el siguiente periodo con un aumento significativo en un 21%, lo que significa registrar en sus estados financieros un mayor monto en cuantía de \$474.391,0 en miles de pesos, siendo el superávit de valorización la cuenta que impacta dicho crecimiento nominal.

Los indicadores referidos a la liquidez y actividad que derivan del análisis efectuado se observa que la ladrillera Mariscal Robledo presenta un buen comportamiento y fortaleza en relación a los asuntos con su capital de trabajo y su liquidez. La recomendación más sana de los analistas es que la gerencia procure mantener y sostener aquellos indicadores que son positivos para la operación de la empresa y en los que se encuentra con un bajo nivel procurar su estabilización, lo cual implica realizar los ajustes correspondientes en las variables que determinan su valor.

La variabilidad del capital de trabajo, el neto y el operativo, muestra una tendencia creciente y positiva entre los años 2012 al 2015. El año 2013 muestra el declive en los tres tipos de capital, pero en los siguientes años se recupera y empieza su

línea ascendente, esto lo que significa es el fortalecimiento de las principales cuentas del capital de trabajo como es la cartera y los inventarios, siendo sus fuentes esenciales para generar recursos y atender las obligaciones contraídas.

En cuanto al comportamiento de la Utilidad operativa de la ladrillera en el horizonte de tiempo que se realiza el análisis, se puede observar que entre el 2012-13, la utilidad creció nominalmente un 5%, para el siguiente el aumento fue del 7,6% y para el periodo 2014-2015, el nivel de utilidad operacional creció nominalmente un 48,2%, situación explicada en primer lugar por el creciente aumento en el nivel de las ventas de la empresa, segundo por el menor nivel de crecimiento de los gastos operacionales. Lo que si se demuestra con las cifras es el buen comportamiento positivo de la utilidad operacional de la empresa.

Los resultados obtenidos al medir la palanca de crecimiento de la empresa ladrillera mariscal robledo, evidencia que dicho indicador está aumentando años tras año, esto implica que se están aprovechando los recursos generados por el capital de trabajo neto operativo (KTNO) proporcionalmente más que los requeridos para generar un mayor EBITDA, así lo refleja las cifras entre los años 2013 al 2015 respectivamente (PDC por años 0,65, 0,81 y 0,80). La interpretación de este resultado indica que si la división da como resultado 1, quiere decir que apenas alcanza para cubrir el abastecimiento de KTO, es decir quedan pendientes los otros costos y gastos; si es más de uno entre más lejano este es mejor, ya que la empresa está creciendo lo que genera mayor liquidez para atender sus obligaciones, pese a estar por debajo de 1, el resultado en conjunto es positivo.

Teniendo en cuenta los resultados de medición usados y los parámetros obtenidos para el score de salud financiera se muestra que la ladrillera Mariscal Robledo ha venido gracias a sus resultados financieros, saliendo de una zona gris entre los años 2012 al 2014. Para el año 2015 y dado el incremento en las ventas y la mejora en los principales indicadores de rentabilidad de la empresa, supera la zona gris y se ubica en la zona de bajo riesgo financiero, con lo cual se puede decir que la salud financiera de la ladrillera a partir del 2015 es buena.

Mediante el uso del cuadro de mando integral, se puede lograr planificar el direccionamiento estratégico para las empresas del sector de arcilla y productos similares más conocidas como ladrilleras. Se identifican los principales indicadores financieros para la empresa los cuales se han de confrontar con los que arroja el respectivo sector, sobre los cuales se puede medir el comportamiento de la ladrillera con respecto a las empresas que son su

competencia en la misma actividad económica, en este caso para la empresa Ladrillera Mariscal Robledo S.A, correspondiente al sector de la construcción.

Por medio de la aplicación del modelo de cuadro de mando integral se logra medir el desempeño financiero de la ladrillera Mariscal Robledo con respecto a los indicadores financieros del sector. Se obtiene un marco de planeación financiera de corto y mediano plazo, el cual sirve para evaluar escenarios en los procesos gerenciales de toma de decisiones a futuro.

Mediante la creación de escenarios, se muestra que la forma más adecuada para que las empresas se mantengan a flote, es mantener siempre un ritmo de crecimiento que este acorde con la situación coyuntural por la que esté pasando el país. En este caso se proyectó un crecimiento discreto, dado el momento crítico que atraviesa la industria manufacturera en Colombia

10. BIBLIOGRAFIA

ANZOLA ROJAS, Servulo. Curso básico de administración de empresas. Barcelona. Mac-Graw Hill.

BRIGHAM. Eugeni F, HOUSTON Joel F. Fundamentos de administración Financiera. Editorial: S.A. Ediciones Paraninfo, ISBN: 9789706864314, 912 págs.

CUERVO, A. "La planificación en el proceso de decisión de la empresa" en Cuervo, A.; ORTIGUEIRA, M.; Suárez, A.: Lecturas de Introducción a la Economía de la Empresa. Pirámide, Madrid. 1979.

CUERVO, A.; Ortigueira, M.; Suárez, A "Estudio sobre los objetivos de la empresa". Lecturas de Introducción a la Economía de la Empresa. Pirámide. Madrid 1979.

CUERVO GARCÍA, A. et al. (1994): Introducción a la Administración de Empresas. Civitas, Madrid.

CHIAVENATO, Idalberto, (1989) "Introducción a la Teoría General de la Administración"; Tercera Edición. Bogotá, Mc Graw Hill

FERNÁNDEZ, A.I.; GARCÍA OLALLA, M. (1992): Las decisiones financieras de la empresa. Ariel, Barcelona.

FRED, J. Weston, Thomas Copeland. Finanzas en administración. 9ª ed. Mac Graw Hill.

GITMAN, Lawrence J. (1986). Fundamentos de administración financiera. 3ª ed. México. Haria.

HORNGREN/ Sudem/ Selto (1996) Biblioteca de Administración Financiera tomo I, II y III, Novena Edición.

JAMES VAN HORNEN (1999). Fundamentos de administración financiera. 11ª ed. México. Pearson education

Kaplan, Robert S. and David P. Norton, The Balanced Scorecard: Translating Strategy Into Action, Boston, MA: Harvard Business School Press, 1996.

KAPLAN, R. et al. (2009). Cuadro de manto integral: the Balanced Scorecard. Barcelona, Gestión 2000.

Lecturas de Introducción a la Economía de la Empresa. Pirámide, Madrid, 1979.

LEÓN GARCÍA, Oscar (1999). Administración financiera, fundamentos y aplicaciones 3 ed. Cali: Prensa moderna impresores S.A.

MARTÍNEZ, R. Balanced Scorecard: nueva metodología para el desarrollo de indicadores de gestión. Medellín, Universidad EAFIT. Año 2002.

NILS-GORAN. Olve. ROY, Jan, WETTER. Magnus. Implementando y gestionando el cuadro de mando integral: guía práctica del Balanced Score Card. Editorial planeta Colombiana S.A., primera edición, ediciones Gestión 2000, Barcelona. ISBN 958-42-1105-6. Páginas 364.

ORTIZ GÓMEZ, Alberto. Gerencia financiera un enfoque estratégico. Bogotá. Mac Graw-Hill.

Paul R. Niven, El Cuadro de Mando Integral, Barcelona 2003, Gestión 2000.

PÉREZ CARBALLO, Juan F. Veiga (1997). Estrategias y políticas financieras. Madrid. Editorial Esic.

SERRANO, Javier y VILLAREAL, Julio. Fundamentos de finanzas. 3ª ed. Bogotá. Mac Graw Hill.

WESTON, J. Fred y Eugene F. BRIGHAM: Fundamentos de administración financiera, 10ma. Edición, Editorial Mc Graw Hill. México, 1993

Bibliografía consultada

Brealey, R., Myers, S., Marcus, A. Fundamentos de finanzas corporativas, 5ª edición, McGraw-Hill, Madrid. Edición año 2005. Páginas 345.

GARCIA S. Oscar León. Administración financiera: fundamentos aplicaciones. Cuarta edición. Editorial de impresión prensa moderna impresos S.A., año 2009 revisada. ISBN 978-958-44-5443-0. 361 páginas.

Franklin Allen. Stewart C. Myers y Richard A. Brealey. Principios de Finanzas Corporativas. Editorial McGraw-Hill/Interamericana Editores, S.A. DE C.V. Novena edición. ISBN: 978-970-10-7283-7, 1066 páginas. Referenciado en www.FreeLibros.me, capítulo 29.

ORTIZ GOMEZ. Alberto. Gerencia financiera: un enfoque estratégico. Editorial Mc Graw Hill. Ediciones presencia limitada. ISBN 958-600-230-6. 417 páginas.

RAMÍREZ RAMÍREZ, C. P. et al. (2010). El Balanced ScoreCard como herramienta metodológica para evaluar la gestión en la unidad de compras en el municipio de Medellín. Tesis de Especialización en Alta Gerencia. Universidad de Medellín.

Sallenave. Jean Paul. Gerencia y planeación estratégica. Editorial Norma, 2004, ISBN 9580470294, 9789580470298, N° de páginas 347 páginas. Tomado de los capítulos 6, página 110-134.

SÁNCHEZ ARIES, A. (2006). Gestión estratégica mediante la implementación del Balanced Scorecard en gestionar cooperativas de trabajo asociado. Tesis de especialización en Alta Gerencia. Universidad de Medellín.

SCARAMUSSA, S. et al. "La contribución del Balanced Scorecard como instrumento de gestión estratégica en el apoyo a la gerencia". Revista Visión de Futuro, Enero-Junio 2010, Volumen 13, Año 7, N°1; <http://www.fce.unam.edu.ar/revista> [consultada el 15/04/2011].

CIBERGRAFÍA

Ferruz Agudo, L (2000): "Historia de la teoría de las decisiones financieras", [en línea] 5campus.com, Financiación e Inversión.com, Financiación e Inversión. 2016.

<http://www.unilibre.edu.co/CriterioLibre/images/revistas/11/CriterioLibre11art05.pdf>
Consulta Agosto 3 de 2016.

Historia de la teoría de las decisiones financieras: Principales períodos de la historia de las finanzas, referenciado en <http://ciberconta.unizar.es/leccion/fin016/200.htm>, Para este trabajo de consulta documental se referencia en agosto 03 de 2016.

Zamorano. Enrique (s.f) en un artículo publicado en Internet, Equilibrio financiero de las empresas, Autor: Enrique Zamorano, Editorial: Instituto Mexicano de Contadores del Instituto Mexicano de Contadores http://mx.geocities.com/lyly_itml/unidad1.html.

www.lasfinanzas.com

11. ANEXOS

Anexo 1.

BALANCE GENERAL LADRILLERA MARISCAL ROBLEDO S.A.			
	2012	2013	2014
ACTIVOS			
OPERATIVOS			
Disponible y equivalentes	4.814	40.192	47.344
Inversiones negociables	146	21.387	75.479
Deudores	442.958	354.624	335.569
Inventarios	493.971	428.402	404.028
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES	941.889	844.605	862.420
Inversiones permanentes	69.680	113.895	113.895
Propiedades, planta y equipo y depreciación	677.304	788.758	820.917
Intangibles, neto	257.836	244.109	250.891
Gastos pagados por anticipado	96.236	45.569	13.903
Otros activos	144.335	239.349	193.540
TOTAL ACTIVOS FIJOS	1.245.391	1.431.680	1.393.146
NO OPERATIVOS			
Otros Activos	0	0	0
TOTAL ACTIVOS	2.187.280	2.276.285	2.255.566
PASIVO Y PATRIMONIO			
PASIVO			
Obligaciones financieras	246.269	287.829	309.519
Proveedores	188.559	205.377	98.882
Cuentas por Pagar	75.313	94.386	68.655
Impuestos, gravámenes y tasas	101.566	116.672	130.489
Retenciones y Aporte de Nomina	16.997	10.104	13.486
Obligaciones Laborales	99.275	102.730	136.112
Otros Pasivos	44.721	7.357	50.564
Otras cuentas por pagar	12.217	15.320	20.543
TOTAL PASIVO CORRIENTE	784.917	839.775	828.250
Obligaciones por pagar	474.692	452.279	366.685
Dividendos o Participaciones	5.709	0	0
Pasivo estimado pensiones de jubilación	0	0	0
Socios	69.000	0	0
TOTAL PASIVO LARGO PLAZO	549.401	452.279	366.685
TOTAL PASIVO	1.334.318	1.292.054	1.194.935
PATRIMONIO			
Capital Social	400.000	400.000	400.000
Reservas	99.411	126.589	156.758
Revalorización del Patrimonio	12.453	12.453	12.453
Utilidad(perdida) de Ejercicio	78.544	135.091	149.197
Resultado de ejercicios anteriores	262.554	310.098	342.222
TOTAL PATRIMONIO	852.962	984.231	1.060.630
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	2.187.280	2.276.285	2.255.565
Control Ecuación Contable (Activo-Pasivo-Patrimonio=0)	0	0	1

Fuente: Información extraída de los estados financieros dictaminados y certificados, suministrados por la empresa Ladrillera Mariscal Robledo.

Anexo 2.

ESTADO DE RESULTADOS LADRILLERA MARISCAL ROBLEDO S.A			
	2012	2013	2014
INGRESOS OPERACIONALES			
Ventas	3.156.964	3.737.849	4.076.853
Otros Ingresos Operacionales	0	0	0
TOTAL INGRESOS OPERACIONALES	3.156.964	3.737.849	4.076.853
COSTO DE VENTAS	-2.124.241	-2.657.778	-2.946.190
UTILIDAD BRUTA	1.032.723	1.080.071	1.130.663
GASTOS OPERACIONALES DE ADMINISTRACIÓN Y VENTAS			
Salarios y Prestaciones Sociales	0	0	0
Otros Gastos Operacionales de Administración y Ventas	-397.834	-408.806	-443.408
Menos Gastos de Ventas	-314.846	-335.193	-325.742
TOTAL DE GASTOS OPERACIONALES DE ADMINISTRACIÓN Y VENTAS	-712.680	-743.999	-769.150
UTILIDAD OPERACIONAL (UAI)	320.043	336.071	361.512
INGRESOS NO OPERACIONALES			
Financieros	5.047	2.115	1.946
Dividendos y Participaciones	1.750	2.075	1.600
Servicios	9.743	9.781	9.362
Recuperaciones	14.716	28.813	26.377
Indemnizaciones	7.806	17.603	25.967
Utilidad en venta de Acciones	500	9.680	0
Diversos	9.432	7.063	2.441
TOTAL INGRESOS NO OPERACIONALES	48.995	77.130	67.693
GASTOS NO OPERACIONALES			
Financieros	-130.288	-116.048	-104.758
Perdida en venta y retiro de bienes	0	0	0
Gastos Extraordinarios	-50.608	-24.855	-21.815
Gastos diversos	-8.871	-520	-942
TOTAL GASTOS NO OPERACIONALES	-189.767	-141.423	-127.515
TOTAL INGRESOS Y GASTOS NO OPERACIONALES, NETO	-140.772	-64.293	-59.822
UTILIDADES ANTES DE IMPUESTOS (UAI)	179.271	271.777	301.690
IMPUESTO DE RENTA Y COMPLEMENTARIOS			
Provisión para Impuesto de Renta	-92.000	-109.508	-122.324
Reserva Legal	-8.727	-27.178	-30.169
TOTAL IMPUESTO DE RENTA Y COMPLEMENTARIOS	-100.727	-136.686	-152.493
UTILIDAD NETA	78.544	135.091	149.197

Fuente: Información extraída de los estados financieros dictaminados y certificados, suministrados por la empresa Ladrillera Mariscal Robledo.

Anexo 3.

BALANCE GENERAL LADRILLERA MARISCAL ROBLEDO S.A.			
	2013	2014	2015
ACTIVOS			
OPERATIVOS			
Disponible y equivalentes	40.192	47.344	69.528
Inversiones negociables	21.387	75.479	69.661
Deudores	354.624	335.569	442.682
Inventarios	428.402	404.028	382.503
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES	844.605	862.420	964.374
Inversiones permanentes	113.895	113.895	113.895
Propiedades, planta y equipo y depreciación	788.758	820.917	1.018.018
Intangibles, neto	244.109	250.891	360.536
Gastos pagados por anticipado	45.569	13.903	0
Otros activos	239.349	193.540	145.155
TOTAL ACTIVOS FIJOS	1.431.680	1.393.146	1.637.604
NO OPERATIVOS			
Otros Activos (valorización terreno y desvalorización acciones en Guadalajara arcillas)	0	0	127.978
TOTAL ACTIVOS	2.276.285	2.255.566	2.729.956
PASIVO Y PATRIMONIO			
PASIVO			
Obligaciones financieras	287.829	309.519	319.759
Proveedores	205.377	98.882	102.582
Cuentas por Pagar	94.386	68.655	56.021
Impuestos, gravámenes y tasas	116.672	130.489	162.418
Retenciones y Aporte de Nomina	10.104	13.486	14.588
Obligaciones Laborales	102.730	136.112	145.458
Otros Pasivos	7.357	50.564	40.299
Otras cuentas por pagar	15.320	20.543	23.093
TOTAL PASIVO CORRIENTE	839.775	828.250	864.218
Obligaciones por pagar	452.279	366.685	501.111
Dividendos o Participaciones	0	0	17.333
TOTAL PASIVO LARGO PLAZO	452.279	366.685	518.444
TOTAL PASIVO	1.292.054	1.194.935	1.382.662
PATRIMONIO			
Capital Social	400.000	400.000	400.000
Reservas	126.589	156.758	200.000
Revalorización del Patrimonio	12.453	12.453	12.453
Utilidad(perdida) de Ejercicio	135.091	149.197	247.688
Resultado de ejercicios anteriores	310.098	342.222	359.175
Superávit por Valorización	0	0	127.978
TOTAL PATRIMONIO	984.231	1.060.630	1.347.294
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	2.276.285	2.255.565	2.729.956
Control Ecuación Contable (Activo-Pasivo-Patrimonio=0)	0	1	0

Fuente: Información extraída de los estados financieros dictaminados y certificados y suministrados por la empresa Ladrillera Mariscal Robledo.

Anexo 4.

ESTADO DE RESULTADOS LADRILLERA MARISCAL ROBLEDO S.A			
	2013	2014	2015
INGRESOS OPERACIONALES			
Ventas principales productos	3.737.849	4.076.853	4.689.212
TOTAL INGRESOS OPERACIONALES	3.737.849	4.076.853	4.689.212
COSTO DE VENTAS	-2.657.778	-2.946.190	-3.320.694
compras de Materias Primas	-858.464,0	-650.044,0	-767.744,0
UTILIDAD BRUTA	1.080.071	1.130.663	1.368.518
GASTOS OPERACIONALES DE ADMINISTRACIÓN Y VENTAS			
Otros Gastos Operacionales de Administración y Ventas	-408.806	-443.408	-505.804
Menos Gastos de Ventas	-335.193	-325.742	-326.945
TOTAL DE GASTOS OPERACIONALES DE ADMINISTRACIÓN Y VENTAS	-743.999	-769.150	-832.749
UTILIDAD OPERACIONAL (UAI)	336.071	361.512	535.768
INGRESOS NO OPERACIONALES			
Financieros	2.115	1.946	7.200
Dividendos y Participaciones	2.075	1.600	600
Servicios	9.781	9.362	5.770
Recuperaciones	28.813	26.377	17.004
Indemnizaciones	17.603	25.967	5.208
Utilidad en venta de Acciones	9.680	0	0
Diversos	7.063	2.441	1.543
TOTAL INGRESOS NO OPERACIONALES	77.130	67.693	37.325
GASTOS NO OPERACIONALES			
Financieros	-116.048	-104.758	-95.358
Gastos Extraordinarios	-24.855	-21.815	-29.102
Gastos diversos	-520	-942	-5.918
TOTAL GASTOS NO OPERACIONALES	-141.423	-127.515	-130.378
TOTAL INGRESOS Y GASTOS NO OPERACIONALES, NETO	-64.293	-59.822	-93.053
UTILIDADES ANTES DE IMPUESTOS (UAI)	271.777	301.690	442.715
IMPUESTO DE RENTA Y COMPLEMENTARIOS			
Provisión para Impuesto de Renta	-109.508	-122.324	-151.785
Reserva Legal	-27.178	-30.169	-43.242
TOTAL IMPUESTO DE RENTA Y COMPLEMENTARIOS	-136.686	-152.493	-195.027
UTILIDAD NETA	135.091	149.197	247.688

Fuente: Información extraída de los Estados Financieros dictaminados y certificados suministrados por la empresa Ladrillera Mariscal Robledo.