

# Cuando la plata no alcanza

Ronald Astúa Ruiz<sup>1</sup>

## Resumen

Con el objetivo de aumentar sus ventas, la empresa Plastindustrial realizó emisiones de bonos por US\$4.000.000, para adquirir nuevas plantas de producción, y aunque sus ventas y utilidades estaban creciendo, comenzó a tener problemas de flujo de caja.

La Junta Directiva y las gerencias se reunieron para buscar una solución a esta situación y cambiar su estrategia, ya que el flujo de caja al cerrar el año 2006 presentaba déficit.

Se plantearon tres posibles soluciones: un aporte extraordinario de los socios, un préstamo y, por último, la venta de terreno, uso de *factoring* en la cuentas por cobrar y *outsourcing* de la mano de obra directa, se escogió esta última alternativa.

## Palabras clave

Flujo de caja, utilidades, estrategia, ventas

## Abstract

With the objective of increasing their sales, the company "Plastindustrial" made a bond emission for \$4. 000.000, in order to acquire new production plants, and, even though their sales and utilities were growing, it started having cash flow problems.

The Board of Directors and management gathered together so they could find a solution to this situation, and change their strategy since the cash flow by the end of year 2006 presented deficit.

3 possible solutions were raised: an extraordinary contribution from the shareholders, a loan, and lastly, land sale, use of factoring for accounts receivable and outsourcing of direct labor force, they chose the last alternative.

## Key words

**Cash flow, Profits, Strategy, Sells**

---

<sup>1</sup> Licenciado en Administración de Negocios, candidato al título de máster en Administración de Negocios con énfasis en Finanzas de ULACIT.

Correo electrónico: [ronastua@hotmail.com](mailto:ronastua@hotmail.com)

## I. Introducción

En la época de la globalización, los negocios se vuelven cada vez más complejos, y la necesidad de contar con expertos que les den soporte a los directivos de las empresas se hace cada vez más importante. La manera en que se financia el crecimiento de una empresa pesará tanto sobre los rendimientos como sobre el riesgo que la organización quiera asumir, pues sin duda el apalancamiento financiero se ha convertido en un aspecto clave a la hora de decidir expandir las operaciones de un negocio.

Beesley y Bringham (2001) definen “apalancamiento” como la obtención de fondos en forma de préstamo que afecta la tasa esperada de rendimiento, realizada por los accionistas.

El apalancamiento financiero va en gran manera ligado a la liquidez que tenga el negocio por poder honrar las deudas contraídas. Gitman (2000) define “liquidez” como la capacidad de una empresa de hacerle frente a sus obligaciones conforme vencen.

Por esta razón, muchas empresas pueden ir a la quiebra aunque sean rentables, ya que es el factor liquidez el que hace que cada legislación haga que se le rematen sus bienes.

Un elemento importante de señalar es la disciplina financiera, puesto que puede llevar a un crecimiento sostenido de un negocio; no existen fórmulas mágicas para expandirse. La planificación y los procesos secuenciales son verdaderas claves de éxito.

La globalización nos ha llevado a tener operaciones comerciales en países donde se utiliza una moneda diferente a la local, lo cual produce un riesgo de divisas. Van Horne (1997) lo define como la volatilidad del tipo de cambio en una moneda por otra.

Es ahí donde muchas empresas latinoamericanas se ven expuestas a este tipo de riesgo, ya que importan mucha de su materia prima en moneda dura y, si no venden en los mercados internacionales, se exponen cada vez más a situaciones que pueden ser muy arriesgadas.

Las empresas de origen centroamericano no están acostumbradas a hacer grandes compras y fusiones, por lo cual, en su gran mayoría, carecen de la experiencia necesaria para asumir estos retos y de ahí la importancia que cobran en estos casos las firmas de consultoría, capaces de orientar a los altos directivos y así evitar malas decisiones con un impacto millonario en la operación del negocio.

Las utilidades se ven afectadas por diversos factores externos a la empresa; Padilla (2002) los define como la entrada de nuevos competidores, la amenaza de sustitutos, el poder de negociación de los compradores, el poder de negociación de los proveedores y la rivalidad entre los competidores existentes.

## **II. Origen de la empresa**

La empresa Plastindustrial fue fundada en junio de 1960, cuenta con 1800 empleados y el 70% de su fuerza laboral se concentra en sus plantas de producción. Desde su fundación, su principal producto ha sido la fabricación de tubería industrial; sin embargo, en la actualidad la empresa se ha diversificado y ha alcanzado una operación de clase internacional; su principal negocio es el transporte o manejo de fluidos.

Además, la empresa comercializa productos como canoas, mangueras, tubería de polietileno para gas y para agua. En sus inicios solo se encargada de importar tubería, principalmente desde Holanda, y años más tarde inició la producción, para lo que adquirió licencias de fabricación de exclusivas marcas como Flow Guard Gold y Undergroup Solutions.

Asimismo, la empresa ha incursionado en áreas especializadas de diseño y servicios de manejos de fluidos como riego, tratamiento de aguas y bombas de agua.

Sus principales divisiones son:

División de Sistemas: está constituida por la Unidad de Riego y Avenamiento, en donde se realizan estudios a las diferentes fincas en los que se contemplan condiciones topográficas, ciclos de agua, drenajes e implantación de cultivos, con el fin de determinar los equipos necesarios para alcanzar máximos resultados.

Otra parte de esta división es la de Bombas de Agua de Uso Doméstico, Industrial y Agrícola y, como última unidad de esta división, está la Unidad de Tratamiento de Aguas.

División Agroforestal: esta división se enfoca en dos grandes proyectos: la reforestación y la producción agrícola, no solo en Costa Rica, sino también en Guatemala.

### **Misión**

Desarrollar productos de tubería y riego de alta calidad, en armonía con el ambiente, dirigidos a los sectores de la construcción y agroindustrial, que faciliten la vida de nuestros clientes, los cuales nos premiarán con márgenes de utilidad; proveedores, que nos han dado su confianza; accionistas, que se beneficiarán de nuestra rentabilidad; y las comunidades donde operamos e invertimos socialmente.

### **Visión**

Convertirse en la empresa líder a nivel latinoamericano en servicio, tecnología y rendimientos en el sector de tuberías y riego.

## **Valores**

Innovación  
Integridad  
Confianza  
Riesgos controlados  
Pasión por lo que hacemos

## **Mercado al que se abastece**

Originalmente, la empresa se concentró en el mercado costarricense; sin embargo, con la introducción de nuevas tecnologías se han ampliado las operaciones propias a toda Centroamérica, México, República Dominicana, Perú y Colombia, y por medio de las exportaciones la compañía ha llegado al Caribe y a otros lugares de Sudamérica.

Solo el mercado que se cubre con operaciones propias representa más de doscientos millones de personas. Su principal nicho está en el mercado de la construcción.

## **Análisis de riesgos**

Riesgo de petróleo: La resina, un derivado de petróleo, es parte del 80% de la producción de Plastindustrial, por lo que la empresa es muy sensible a las fluctuaciones del crudo.

Riesgo de concentración: Las operaciones de la compañía se concentran en el sector de la construcción, por lo que un cambio en las políticas por parte de los gobiernos, como por ejemplo, restricciones comerciales a los productos foráneos relacionados con la construcción, tendrían un fuerte impacto en la empresa.

Riesgo cambiario: Se posee una alta proporción de pasivos en dólares tanto por emisión de bonos como con bancos y proveedores, lo cual hace muy vulnerable la posición de la organización.

Riesgo país: Este se refleja en la concentración de ventas de la empresa, principalmente en Latinoamérica, por lo que una crisis económica grande en un país como México, podría afectar a todos los mercados de la región.

Riesgo de la competencia: La globalización puede traer fuertes competidores a la región, además de los que ya existen.

Riesgo por desastres naturales: Las bodegas de Plastindustrial están expuestas a estos riesgos; sin embargo, la gerencia ha tratado de ubicarlas en zonas con poca probabilidad de desastre natural.

### **III. Problema principal**

La falta de liquidez de la empresa como resultado de los elevados costos fijos y pasivos, ya que aunque tiene utilidades, no hay suficiente flujo de caja para cumplir con sus obligaciones

### **IV. Datos relevantes**

Aunque la empresa tiene casi 45 años de presencia en el mercado costarricense, es solo durante los últimos 10 años que ha podido ingresar en los mercados internacionales.

La Presidencia, puesto ocupado por el señor Hugo Coop, ha dado una directriz clara: crecer en ventas a toda costa; por esta razón, la empresa ha estado saliéndose de negocios que no tienen que ver con tuberías y ha enfocado todos sus esfuerzos en este negocio.

La estrategia para expandirse se enfocó en aumentar su capacidad de producción, por medio de la compra de otras plantas de producción en toda la región Latinoamericana. El entusiasmo era grande por parte de señor Coop, pues Plastindustrial se estaba convirtiendo en una de las empresas más grandes de la zona en este mercado.

Pero el dinero para las compras de otras empresas tenía que salir de algún lado y la Presidencia convocó a asamblea a los socios, y luego de polémicas votaciones y la oposición de la Gerencia Financiera, se decidió financiar la compra de las nuevas plantas por medio de una emisión de bonos en miles de dólares. La emisión en miles de dólares total fue de \$4.000, con un interés que se pagaba mensual, lo cual comprometía aún más el flujo de caja de la empresa.

A continuación se presentan algunas de las compras más importantes que realizó Plastindustrial:

-En abril del 2005 se vendieron las acciones de la empresa a Credomatic y se compraron cuatro plantas ubicadas en México.

-En junio del 2005 se compró el 100% de la empresa Politubo en Perú.

-En julio del 2005 se compró una licencia exclusiva para la Floward Gold, para la fabricación de tubería de agua caliente.

-En agosto del 2005 la empresa anunció que había adquirido un 80% de las acciones de las empresas Tubotec de Colombia

Estos son solo algunos ejemplos de las cuantiosas compras de plantas industriales a lo largo de la región; no obstante, Plastindustrial no tenía mucha experiencia en este tipo de transacciones y la evaluación de estas compras no fue lo suficientemente exhaustiva.

## **V. Análisis del entorno**

Sector demográfico: Al estar el producto enfocado principalmente al sector de la construcción, abarca todo el continente latinoamericano, básicamente el de ferreterías, constructoras y algunos proyectos de reforestación en Guatemala y Costa Rica. La empresa ataca segmentos de mercado popular, de clase media y alta, ya que por la variedad de productos que ofrece tiene gran flexibilidad.

Sector económico: Latinoamérica se ha caracterizado por ser una de las regiones más pobres; las economías están expuestas a crisis económicas, aunque en los últimos años se ha tenido un crecimiento estable y existe una buena apertura comercial en Centroamérica y en algunos países del sur como Chile y Colombia. Además, hay una dolarización total en países como Ecuador, El Salvador y Panamá.

Propiamente en Costa Rica, donde opera la casa matriz, existe bastante estabilidad económica con decrecimiento de la inflación, pero a la vez con cierto grado de incertidumbre ante la posibilidad de la aprobación del TLC con EE.UU.

En toda la región existe dependencia del comportamiento de la economía de los Estados Unidos, pues cada decisión que ahí se toma tiene un fuerte impacto en las operaciones en toda Latinoamérica

Sector político-jurídico: Existe una tendencia hacia la izquierda política en toda la región, lo cual es bastante preocupante para la empresa, ya que se podrían ver afectadas las relaciones comerciales con los países donde se exporta y se incrementa el riesgo de operación en el exterior. Se debe considerar que el comercio internacional es clave para la empresa, pues los aranceles de tuberías para la construcción podrían afectar negativamente las exportaciones.

Sector socio-cultural: Al estar en el sector de construcción y siendo la vivienda prioridad para muchos gobiernos latinoamericanos, las diferentes políticas sociales de cada gobierno son bastante provechosas para la empresa, especialmente porque se invierte un gran porcentaje del PIB en vivienda.

Sector de competencia: El principal competidor de la empresa es Plaslanco, que cubre un 40% del mercado de Latinoamérica, con una fuerte distribución en la región y costos competitivos. Además, ante la apertura comercial se prevén nuevos competidores e importadores de tuberías, principalmente por la apertura comercial que se vive.

Recurso material: La empresa tiene demasiados inventarios, en la parte productiva las plantas son modernas.

## **VI. Ambiente interno**

Recursos financieros: Todos los montos se expresan en miles de dólares. La empresa está pasando por una crisis de liquidez, tiene problemas de recuperación de cuentas por cobrar y mucho inventario, y dado que en el año 2005, para

financiar adquisición de nuevas plantas de producción que operaban para competidores y fusionar algunos pasivos, el Presidente de la empresa ordenó la emisión de US\$4.000 en bonos a un interés del 8% anual, con un interés anual acumulado de US\$320, al cerrar el 2006 se tenían US\$1.810 de saldo negativo por financiar, los costos en salarios eran altos y había algunos activos sin producir, como terrenos por US\$2.000. Además, desde el 2006, los socios no estaban devengando dividendos mientras la empresa sanaba sus finanzas.

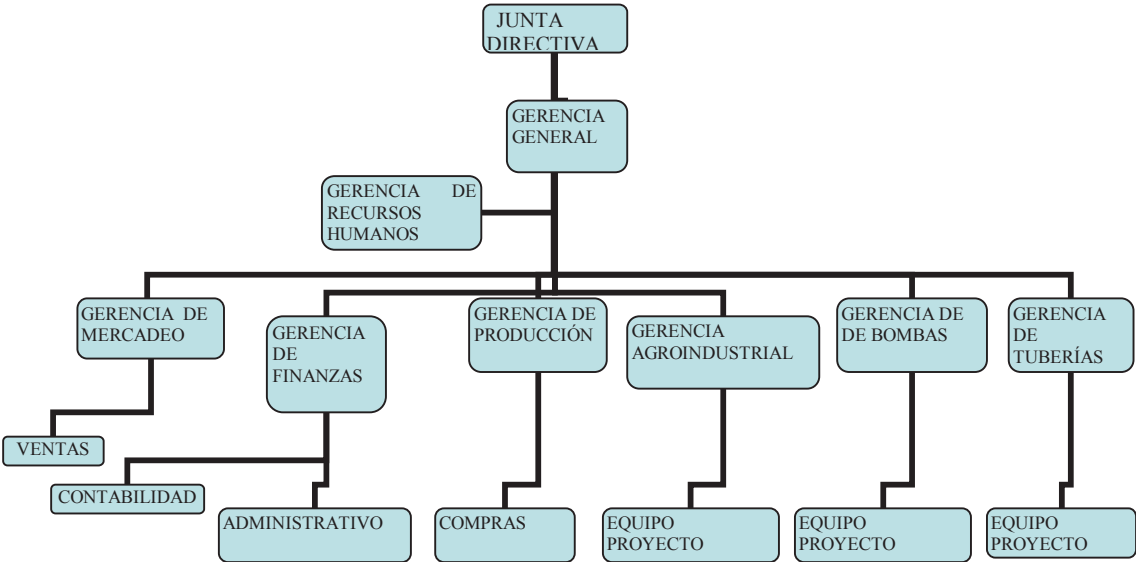
Se tenía una recuperación de cuentas por cobrar con 20 días de más en comparación con el promedio de la industria. Aunque las ventas eran crecientes, la liquidez era decreciente y la demora en los pagos había generado una mala imagen con los proveedores, y la empresa que reportaba crecientes utilidades en su estado de resultado no tenía resultados positivos en su flujo de caja. Asimismo, la empresa cuenta con una fuerza laboral un 25% más costosa que los competidores de igual tamaño.

Esta situación está complicando el crédito, incluso con entidades financieras locales, y solo se mantiene operando por una trayectoria de más de 40 años en el mercado.

Recursos de organización: Además de la Junta Directiva y la Gerencia General, existe un gerente por División de Tuberías, Bombas de Riego y Agroforestal; un gerente financiero y de Recursos Humanos; un gerente de Mercado; y uno de Producción.

La empresa no utilizaba *outsourcing*, ya que en un inicio fue familiar e incluso las actividades de apoyo eran ejecutadas por los empleados.

El siguiente es el organigrama de la empresa:



Recursos tecnológicos: Se tenía maquinaria muy moderna para la producción, pero por los procesos administrativos la empresa estaba bastante limitada, sobre todo en compras de material, ya que el control del inventario era deficiente.



Recursos humanos: La fuerza laboral de la empresa estaba comprometida con ella, porque la mayoría de los empleados tenían muchos años de laborar ahí y conocían muy bien el producto; sin embargo, existían tareas duplicadas y las gerencias no habían tomado ninguna acción para sanar esta situación.

Recursos de reputación: Esta es una de las fortalezas más marcadas de la empresa y es lo que hasta ahora la ha salvado de la quiebra, pues tiene un liderazgo muy fuerte a nivel latinoamericano.

Recursos de innovación: La empresa ha tenido un liderazgo latinoamericano en innovación tanto en el sector industrial como en el de vivienda.

## **VII. Análisis de las alternativas**

### **Alternativa 1**

Es importante aclarar que para el análisis de las alternativas los montos se indicarán en miles de dólares estadounidenses y se procederá redondear a números cerrados.

La Junta Directiva se reunió para analizar las tres alternativas que se explican a continuación para salir del problema de liquidez. Los flujos de caja se presentan en miles de dólares y se redondean los resultados para facilitar su revisión.

Como primera alternativa se evaluó la posibilidad de obtener un préstamo bancario, con la finalidad de liquidar el saldo negativo del efectivo de US\$1.310 que se arrastraba del periodo 2006, además de generar un flujo positivo para cancelar una emisión de bonos que se realizó en el 2005, los cuales debían ser liquidados en el año 2010, al 8% y que generaban un interés anual de US\$320.

En un inicio se pensó en un préstamo por un monto de US\$1.700, a una tasa especial del 7%, que les ofrecía su banco regional, a cinco años plazo. No se solicitó un monto mayor para no comprometer aún más las operaciones de la empresa. La tasa era bastante atractiva, además de que se proyectaba un flujo por ingresos de ventas creciente en los próximos años, por el comportamiento que se estimaba presentaría el sector de la construcción.

Dicho préstamo traería consigo intereses de \$110, \$89 y \$66 para los años 2007, 2008 y 2009, respectivamente, y una amortización de \$295, \$315 y \$339 para cada año, y el dinero ingresaría en el 2007 como parte del flujo de efectivo.

Aunque las ventas aumentaron, no hubo grandes incrementos en los rubros de compras, ya que la empresa tenía una gran cantidad de materia prima almacenada producto de mal manejo de inventarios en periodos anteriores.

Con esta iniciativa se alcanzaría un saldo global positivo entre el 2007-2009; sin embargo, para el 2008 el saldo fue negativo, tal como se observa en el flujo de caja, dado que el comportamiento de los saldos anuales fue fluctuante y no se logró un crecimiento sostenido.



Por la gran cantidad de activos fijos, se preveían pocas trabas para aprobar este préstamo y era una alternativa bastante viable, por lo que la compañía fijó como política tener un flujo mínimo de US\$500 durante cada año.

Los desembolsos de compras y las utilidades son los mismos montos \$9.750 \$12.650 y \$13.500 para el 2007, 2008 y 2009, respectivamente.

**Cuadro 1**  
**FLUJO DE CAJA PROYECTADO, ALTERNATIVA 1 PRÉSTAMO BANCARIO**  
**PLASTINDUSTRIAL**  
**EN MILES DE DÓLARES ESTADOUNIDENSES**

<b>INGRESOS PROYECTADOS</b>	2006	2007	2008	2009
<b>INGRESOS POR VENTAS</b>	17.000	19.500	23.000	27.000
<b>PRÉSTAMO</b>		1.700		
<b>INGRESO TOTAL</b>	17.000	21.200	23.000	27.000
<b>DESEMBOLSOS</b>				
COMPRAS	11.900	9.750	12.650	13.500
PAGO DE RENTA 30% UTILIDADES	2.250	2.925	3.795	4.050
AMORTIZACIÓN	*	295	315	339
INTERÉS DEL PRÉSTAMO	*	110	89	66
PAGO SUELDOS GASTOS ADMINISTRATIVOS	5.440	5.460	6.440	6.750
PAGO DE INTERÉS POR EMISIÓN DE BONOS	320	320	320	320
<b>TOTAL DE DESEMBOLSOS DE EFECTIVO</b>	19.910	18.860	23.609	25.024
TOTAL DE INGRESOS DE EFECTIVO	17.000	21.200	23.000	27.000
MENOS TOTAL DE DESEMBOLSOS DE EFECTIVO	19.910	18.860	23.609	26.632
FLUJO NETO DE EFECTIVO	-2.910	2.341	-609	368
MÁS EFECTIVO INICIAL	1.600	-1.310	1.031	422
<b>EFECTIVO FINAL</b>	-1.310	1.031	422	790
MENOS SALDO MÍNIMO DE EFECTIVO	500	500	500	500
FINANCIAMIENTO TOTAL REQUERIDO	-1.810	*	-78	*
SALDO DE EFECTIVO EXCEDENTE	*	531	*	290

## Alternativa 2

### Aporte de socios

A pesar de que la Junta Directiva no les podía asegurar a los socios cuándo se volverían a pagar dividendos, se sugirió la idea de que realizaran un aporte extraordinario; al definir el monto, los propios socios indicaron que el monto máximo que podían aportar era de US\$1.700, el cual no tendría costo de capital para la organización, pero generaría una expectativa de los socios de un retorno significativo en los próximos dividendos.

El aporte sería realizado en el año 2007, y a diferencia de la alternativa anterior, no traería desembolsos extras, con excepción del impuesto sobre la renta. Con esta opción se generaría un aumento en el desembolso del impuesto sobre la renta, con respecto a la alternativa uno, ya que como no se hacen préstamos bancarios, no se tienen gastos por interés, o sea, a las utilidades de la alternativa uno se les deben sumar los intereses y sobre el resultado aplicar el 30% para calcular el rubro de desembolsos por impuestos.

Con esta alternativa, del periodo 2007-2009 se esperaba que ningún flujo de caja resultara negativo y se limpió el flujo de caja negativo del 2006.

### Cuadro 2

**FLUJO DE CAJA PROYECTADO, ALTERNATIVA 2 APOORTE DE LOS SOCIOS  
PLASTINDUSTRIAL  
EN MILES DE DÓLARES ESTADOUNIDENSES**

<b>INGRESOS PROYECTADOS</b>	2006	2007	2008	2009
INGRESOS POR VENTAS	17.000	19.500	23.000	27.000
APOORTE DE LOS SOCIOS	*	1.700	*	*
<b>INGRESO TOTAL</b>	17.000	21.200	23.000	27.000
<b>DESEMBOLSOS</b>				
COMPRAS	11.900	9.750	12.650	13.500
PAGO DE RENTA 30% UTILIDADES	2.250	2.991	3.848	4.089
PAGO DE SUELDOS GASTOS ADMINISTRATIVOS	5.440	5.460	6.440	6.750
PAGO DE INTERÉS POR EMISIÓN DE BONOS	320	320	320	320
<b>TOTAL DE DESEMBOLSOS DE EFECTIVO</b>	19.910	18.521	23.258	24.659
TOTAL DE INGRESOS DE EFECTIVO	17.000	21.200	23.000	27.000
MENOS TOTAL DE DESEMBOLSOS DE EFECTIVO	19.910	18.521	23.258	26.632
FLUJO NETO DE EFECTIVO	-2.910	2.679	-258	368
MÁS EFECTIVO INICIAL	1.600	-1.310	1.369	1.111
<b>EFECTIVO FINAL</b>	-1.310	1.369	1.111	1.479
MENOS SALDO MÍNIMO DE EFECTIVO	500	500	500	500
FINANCIAMIENTO TOTAL REQUERIDO	-1.810	*	*	*
SALDO DE EFECTIVO EXCEDENTE	*	869	611	979

### **Alternativa 3**

#### **Venta de activos y reingeniería financiera**

Esta alternativa ataca la problemática de la liquidez desde diversas perspectivas, comenzando con la venta de activos por US\$2.000 en el 2007, correspondientes a terrenos comprados en el pasado para construir nuevas plantas, pero que actualmente no se están utilizando; este ingreso no generaría costo de capital.

Otro elemento que permite mejorar el flujo de caja es utilizar *factoring* en la cuentas por cobrar, Así, se buscarán varias empresas de factoring para comparar comisiones; el efecto reflejado en los ingresos sobre ventas ya contempla la diferencia por el pago de esas comisiones. Durante el periodo contemplado entre el 2007-2009, se espera mejorar el flujo de caja en US\$3.000; el periodo de mayor impacto sería el del 2007 con US\$2.000 y los otros periodos con US\$500 cada uno.

Un punto clave de esta alternativa es la aplicación de *outsourcing* en las plantas de producción, con el fin disminuir los costos de salarios y administrativos en un 30%, subcontratando los servicios de operarios y dejando como empleados directos a los supervisores de producción. Para no perder el conocimiento de los operarios, la empresa los orientará para que formen una pyme, con el objetivo de que continúen brindando el servicio. Como resultado, los gastos administrativos y sueldos serán de US\$3.822, US\$4.508 y US\$4.725, respectivamente, para los periodos 2007-2008-2009, un 30% menor que en las otras dos alternativas sin *outsourcing*. Un dato importante es el rubro de gastos administrativos, que refleja que esta alternativa incluye el pago de *outsourcing*.

Los despidos por salarios generan desembolsos por liquidaciones por un monto de US\$1.500, los cuales se pagarán en diciembre del 2007. El rubro de compras se mantiene igual que en las otras dos alternativas. El impuesto sobre la renta se va a ver afectado por los ahorros obtenidos en los gastos administrativos. Para su cálculo, se toman las utilidades de la alternativa aporte del socio, ya que estas no tienen costo de capital extra como en la alternativa del préstamo.

En el año 2007 se le suma a la utilidad la venta del activo por US\$2.000 y el ahorro en gastos administrativos de US\$1.638 por uso de *outsourcing*, y se le restan US\$1.500 por ser un gasto de liquidaciones; luego se le aplica un 30% y como resultado da un impuesto sobre la renta de US\$3.632.

Para el cálculo del impuesto sobre la renta del 2008, se le suma a la utilidad el ahorro en gastos administrativos por el *outsourcing* de \$1.932 y se le aplica el 30%; el total del impuesto es de US\$4.428. El procedimiento que se utilizó para el cálculo del impuesto sobre la renta en el 2009 es el mismo y su resultado es de US\$4.697 de impuesto de la renta, para lo cual se tomó la utilidad del 2009 más el ahorro logrado por el *outsourcing* de US\$2.025 por el 30%.

Los flujos de caja permitirán cancelar los bonos que vencen en el 2010 y poder cancelar dividendos.

### Cuadro 3

**FLUJO DE CAJA PROYECTADO, ALTERNATIVA 3  
VENTAS DE ACTIVOS, FACTORING Y  
REINGENIERÍA  
PLASTINDUSTRIAL  
EN MILES DE DÓLARES ESTADOUNIDENSES**

<b>INGRESOS PROYECTADOS</b>	2006	2007	2008	2009
<b>INGRESOS POR VENTAS</b>	17.000	21.500	23.500	27.500
VENTA DE TERRENOS	*	2.000	*	*
<b>TOTAL DE INGRESOS DE EFECTIVO</b>	17.000	23.500	23.500	27.500
<b>DESEMBOLSOS</b>				
COMPRAS	11.900	9.750	12.650	13.500
PAGO DE RENTA 30% DE UTILIDADES	2.250	3.632	4.428	4.697
GASTO POR LIQUIDACIONES	*	1.500	*	*
PAGO SUELDOS GASTOS ADMINISTRATIVOS	5.440	3.822	4.508	4.725
PAGO DE INTERÉS POR EMISIÓN DE BONOS	320	320	320	320
<b>TOTAL DE DESEMBOLSOS DE EFECTIVO</b>	19.910	19.024	21.906	23.242
TOTAL DE INGRESOS DE EFECTIVO	17.000	23.500	23.500	27.500
MENOS TOTAL DE DESEMBOLSOS DE EFECTIVO	19.910	19.024	21.906	23.242
FLUJO NETO DE EFECTIVO	-2.910	4.476	1.594	4.258
MÁS EFECTIVO INICIAL	1.600	-1.310	3.166	4.760
<b>EFECTIVO FINAL</b>	-1.310	3.166	4.760	9.018
MENOS SALDO MÍNIMO DE EFECTIVO	500	500	500	500
FINANCIAMIENTO TOTAL REQUERIDO	-1.810	*	*	*
SALDO DE EFECTIVO EXCEDENTE	*	2.666	4.260	8.518

#### VIII. Selección de la alternativa

A la hora de escoger cuál es la mejor de las alternativas, se preparó un análisis de fortalezas de cada opción, con el fin de tener una perspectiva comparativa de estas.

A continuación se presenta un cuadro con este análisis y luego se procede a explicar cuál alternativa se seleccionó y cuáles razones pesaron para tomar esta decisión.

## Cuadro 4

### Análisis FODA

	Alternativa 1 Préstamo bancario	Alternativa 2 Aporte de los socios	Alternativa 3 Reingeniería financiera
FORTALEZAS	Facilidad para conseguir el préstamo.	De acceso fácil a los recursos financieros de los socios.	Con un efecto positivo a largo plazo en las operaciones de la empresa.
	Baja tasa de interés.	Sin costo de capital.	Sin costo de capital.
	Flujo de caja ponderado del periodo 2007-2009 es positivo.	Flujos de caja positivos del periodo 2007-2009, tanto individuales como ponderados.	Flujos de caja positivos y crecientes, tanto individuales como ponderados.
	Soluciona la situación de liquidez a corto plazo.	Soluciona la situación de liquidez a corto plazo.	Permite cancelar los bonos por US\$4.000 que vencen en el 2010 y pagar dividendos a esa fecha de aproximadamente US\$4.000.
	-	-	Afectaría positivamente los próximos periodos, tanto en el flujo de caja como en los estados financieros.
	-	-	Hace líquidos activos fijos (terrenos) que actualmente están subutilizados.
	-	-	Involucra a varios departamentos, Recursos Humanos, Finanzas y jefes de área en la solución, lo cual los hace compartir responsabilidades.
	-	-	Hace más competitiva a la empresa por la baja en costos de mano de obra.
	-	-	Al hacer un <i>outsourcing</i> de su mano de obra de planta, la empresa puede invertir recursos en actividades que fortalecen su ventaja competitiva en el desarrollo de productos de calidad.
	-	-	Fomenta las pymes entre los exempleados.
-	-	Al comprar los servicios de mano de obra, se eliminan las ausencias de los empleados y se mejora la productividad de la empresa.	

DEBILIDADES	Tiene un costo de capital correspondiente a los intereses del préstamo.	Los socios hacen un nuevo desembolso de efectivo sin tener claro cuándo recibirán réditos.	Esta alternativa es la más lenta de aplicar (un año) y requiere mayor liderazgo y confianza de parte de los gerentes.
	El flujo de caja proyectado no es suficientemente grande como para pagar los bonos que vencen en el 2010, por lo que se tendrían que renovar.	El flujo de caja proyectado no es suficientemente grande como para pagar los bonos que vencen en el 2010, por lo que se tendrían que renovar.	Al aplicar el <i>outsourcing</i> , el gasto de liquidaciones es muy elevado, aproximadamente, de US\$1.500
	No tiene efectos positivos en el largo plazo, ya que crece el endeudamiento en US\$1.700	No tiene efectos positivos en el largo plazo, ya que crece el endeudamiento.	-
	No rediseña ni evalúa, y tampoco innova la forma de operar de la empresa.	No rediseña, ni evalúa y tampoco innova la forma de operar de la empresa.	-
	Actúa sobre efectos y no sobre causas de la falta de liquidez.	Actúa sobre efectos y no sobre causas de la falta de liquidez.	-
AMENAZAS	Que en el largo plazo la situación de liquidez lleve a la empresa a una crisis financiera más severa.	Desinterés de los socios por no obtener un redimiendo acorde con la inversión.	Huelga de empleados al conocer las noticias (despedidos) y que no acepten vender los servicios ( <i>outsourcing</i> ) a la empresa, lo cual provocaría un caos en esta.
	La baja en el precio de la acción, por el alto nivel de apalancamiento.	La baja en el precio de la acción, por el alto nivel de apalancamiento.	La baja moral de los empleados no despedidos a causa de los despidos en el personal de planta.
OPORTUNIDADES	-	-	Libera recursos para invertir en el futuro de una forma estratégica.
	-	-	Permite poder crear una cultura orientada al mejoramiento continuo.
	-	-	Mejora en el mediano y largo plazo el precio de la acción.

Una vez analizada la situación, se decidió escoger la alternativa 3, que combina reingeniería financiera con las ventas de activos y *outsourcing*; esto produce un efecto positivo a largo plazo al atacar la raíz del problema de liquidez.

No se trata de una solución fácil de implementar, ya que se está consciente de lo difícil que será convencer a los empleados para que acepten vender sus servicios a la empresa y, aunque esta decisión no tiene un riesgo por aumento de costo de capital, representa una mayor desafío que permitirá tener costos fijos bajos y una flexibilidad mayor que la de nuestros competidores.

Otras de las razones por las cuales se escogió esta alternativa es que la empresa debe cancelar los bonos que emitió en el 2010 por un monto de US\$4.000, y se considera que si se renuevan los bonos en lugar de liquidarlos a esta fecha, esto puede traer efectos desastrosos en la liquidez de la empresa. Además, el hecho de que intervengan varios departamentos de la empresa para que la implementación de la alternativa sea exitosa, hace que la responsabilidad sea compartida y que el nivel de compromiso se mayor. Asimismo, es una opción que no solo mejora la posición en el flujo de caja de la empresa, sino que tiene un efecto favorable sobre los estados financieros y permite flujos de efectivo positivos y crecientes durante el periodo 2007-2009, con un efecto positivo más allá de este proceso.

Existen empresas que maquilan toda su producción especialmente en el área textil, y se puede aprender mucho de las prácticas que estas organizaciones exitosas han implantado para eliminar parte importante de sus costos fijos.

Esta alternativa es la que busca mayor equilibrio entre los distintos grupos de interés, a saber, socios, empleados, proveedores y clientes. Los socios podrán tener claro cuándo empezarán a recibir dividendos; los empleados conservarán un empleo, aunque sea para una nueva empresa; los proveedores recibirán sus pagos a tiempo; y los clientes obtendrán los beneficios de mejores productos debido a un mayor gasto de innovación.

Además, la alternativa 3 tiene un enfoque estratégico y está alineada con los valores de la organización, especialmente en el manejo del riesgo y la innovación.

Se pretende que todos estos ajustes generen mayor confianza en el accionista y aumenten la demanda por las acciones de la empresa., y aunque se estima que la implantación de esta alternativa durará al menos un año, la Junta Directiva está dispuesta a esperar y buscar una solución de raíz a la problemática de liquidez, que ya se estaba volviendo un mal crónico.

## **IX. Plan de acción**

Por ser el *outsourcing* el elemento más complejo dentro de esta decisión, se presenta en forma de cuadro. Cabe mencionar que antes de presentar la propuesta a los empleados actuales, la empresa debe contactar empresas de ventas de servicios con personal con experiencia en el uso de maquinarias similares a las de



la empresa, como plan de contingencia ante la negativa de los empleados de aceptar la propuesta.

**Cuadro 5**  
**Outsourcing**

Fecha	Acción	Responsable
MAY-07	Se anuncia la reestructuración de los empleados de planta, dándoles la opción de que sigan vendiendo los servicios a la compañía como una empresa diferente.	Gerencia General y de Recursos Humanos.
JUN-07	Se realiza la segunda reunión con los abogados de la empresa y se anuncia el apoyo que dará para que los empleados formen una nueva empresa. Especialmente, dará respaldo gerencial y legal para que los empleados formen la nueva empresa.	Gerencia General y firma de abogados.
JUN-07	Se aplica una encuesta para conocer si los empleados aceptan esta propuesta.	El diseño de esta encuesta es realizado por Recursos Humanos y los jefes de línea la entregan a los empleados.
JUN-07	Se realizan reuniones una vez por semana con el personal para aclarar dudas y evitar rumores durante mayo y junio.	Jefes de línea.
AG-07	Se conocen los resultados de la encuesta aplicada a los empleados por todas la jefaturas.	Gerencia General y de Recursos Humanos.
AG-07	Se contacta a firmas de <i>outsourcing</i> , para solicitarles la fuerza laboral extra para suplir los empleados que no acepten la propuesta, para su entrenamiento.	Jefes de línea.
AG-07	Se empieza a formar legalmente la nueva sociedad formada por los empleados de planta que sí aceptaron la propuesta.	Abogados y Gerencial General.
SEP-07	Se liquida a los empleados.	Contabilidad.
SEP -07	Se comienzan a comprar los servicios a la nueva sociedad.	Gerencia General hace el anuncio a todo el personal.

Durante todo el año 2007 se llevará a cabo una reunión mensual con el nuevo suplidor de servicios de manufactura para revisar resultados y buscar la satisfacción de ambas partes

Con respecto a la venta del terreno, la compañía encargó esta actividad a una empresa de bienes raíces, luego de abrir un proceso de licitación. Los criterios para seleccionarla fueron la baja comisión y la confianza en ella; se espera que la venta

se concrete en el primer semestre del 2007. Este proceso fue ejecutado por la Gerencia Financiera.

En el caso del *factoring* también se hizo una licitación por medio de la Gerencia Financiera y se le adjudicó a un banco local, el cual cobró la comisión más baja y con el que se tenían otras transacciones; este proceso estuvo a cargo del área del gerente financiero y se espera su implantación para febrero del 2007.

## **X. Referencias bibliográficas**

Besley, S. y Brigham, E.F. (2001). *Fundamentos de administración financiera*. México: Mc Graw-Hill.

Gitman, L.J. (2000). *Principios de administración financiera*. México: Prentice Hall.

Ramírez, D.N. (2002). *Contabilidad administrativa*. México: Mc Graw-Hill.

Van Horne, J.C. (1997). *Administración financiera*. México: Prentice Hall.