

**EVALUACION DEL CICLO DE EFECTIVO DE CVG
ALUMINIOS NACIONALES Y SU EFECTO EN LA
LIQUIDEZ DE LA EMPRESA.**

ROSA ELENA VARGAS RIVERA.

**CENTRO DE INVESTIGACION Y DESARROLLO
EMPRESARIAL**

BACHILLER EN ADMINISTRACIÓN DE NEGOCIOS. CANDIDATO A
LICENCIATURA EN FINANZAS, ULACIT. CORREO ELECTRONICO :
exportaciones@alunasa.com

Resumen.

En este mercado tan competitivo, las empresas deben contar con herramientas idóneas para mejorar su logística de compras, su “stock” de inventario y ejercer un adecuado manejo de las cuentas por cobrar. Por este motivo, al desarrollar el tema “Evaluación del ciclo de efectivo de CVG Aluminios Nacionales S.A y su efecto en la liquidez de la empresa”, se tiene como objetivo fundamental, realizar un diagnóstico de este ciclo para determinar su efecto en la liquidez de la misma.

Al través del desarrollo del trabajo, se concluye que CVG ALUNASA ha incrementado su volumen de inventario, presenta una reducción en el período promedio de cobro, y una disminución en el promedio de pago, lo que podría afectar la liquidez de la empresa. También, debe evaluar el tipo de financiamiento que está utilizando actualmente para financiar su capital de trabajo; ya que, es esencial, que CVG ALUNASA cuente con las mejores herramientas en beneficio de su liquidez.

Comentario [*1]:**Abstract**

In this competitive world, companies must develop the right tools in order to improve their purchasing logistics, their stock of inventory and perform an efficient account receivables' management. The fundamental objective of the topic “Evaluation of the cash cycle in CVG Aluminios Nacionales and its effect on the enterprise's liquidity” is to make a diagnosis of this cycle to determine its impact on the enterprise's liquidity.

The study concludes that CVG ALUNASA has increased its volumen of inventory, reduced the average collection period and decreased the average payment period which affect the liquidity of the company. Also, it is convenient to evaluate the type of financing used by CVG ALUNASA in order to look for the best tools to increase liquidity.

Comentario [*2]:

Palabras claves :

1. Capital de trabajo
2. Ciclo de efectivo
3. Cuentas por cobrar
4. Cuentas por pagar
5. Inventarios

Evaluación del ciclo de efectivo de CVG Aluminios Nacionales S.A y su efecto en la liquidez de la empresa.

Actualmente, los cambios rápidos y bruscos, el crecimiento organizacional, la competencia con las demás organizaciones y empresas, el desarrollo tecnológico y la internacionalización de las actividades, harán que las organizaciones del futuro (y de esta década) deban tener en cuenta, no solo la previsión, la continuidad y la estabilidad; sino, también, la imprevisión, la discontinuidad y la inestabilidad en todos los sectores de la actividad empresarial. Nuevas formas y modelos de organización serán necesarios, y será imprescindible una nueva mentalidad en los administradores (Chiavenato, 1995-1988, p.17).

El análisis del capital de trabajo es de vital importancia en este contexto; ya que, exige que las empresas deban cubrir con sus ingresos todos los gastos existentes y, de esta manera, contar con un margen de utilidad que les sirva como herramienta para llegar a ser más eficientes y competitivas.

En el sentido formal, para introducir el concepto de administración del capital de trabajo, se debe señalar que este tuvo su origen en el antiguo mercader yanqui, quien solicitaba fondos en préstamos para formar inventarios; los vendía para liquidar los préstamos bancarios y, posteriormente, repetía el ciclo una y otra vez (Besley y Brighman ,2000).

De acuerdo con lo anterior, Gitman (1986) plantea que “la administración del capital de trabajo se refiere al manejo de las cuentas corrientes de la empresa, las cuales comprenden los activos circulantes y los pasivos a corto plazo”. Asimismo, señala que se debe tener un activo circulante capaz de cubrir el pasivo a corto plazo, con el fin de consolidar un margen razonable de seguridad (p. 247).

La empresa CVG Aluminios Nacionales S.A no es ajena a las diferentes transformaciones de la economía global; por ello, está en busca de un mayor desarrollo, a raíz de esto, se han planteado estrategias para incrementar su producción, reducir costos y usar, racionalmente, los recursos humanos y financieros.

Fundada en 1976 por la Corporación Costarricense de Desarrollo (CODESA) ; el proyecto se situó en Esparza, Puntarenas, y fue hasta 1982 cuando finalmente inició sus operaciones. En el año 2000, la empresa fue adquirida por la Corporación Venezolana de Guayana (CVG) que en la actualidad posee el 100% del capital .

CVG ALUNASA es una empresa que se dedica al diseño y producción de hojas y láminas de aluminio y productos para la industria de empaques flexibles, mediante los procesos de fundición y colado continuo, laminación en frío, corte y separación, recocido y rebobinado ; propiciando el desarrollo y satisfacción de colaboradores, clientes y accionistas (Informe de gestión al 31 de diciembre del 2004).

Esta empresa, netamente, exportadora, coloca más del 90% de su producción en mercados como: Norteamérica, Europa y Suramérica, supliendo a clientes dedicados a la fabricación de productos para diversas industrias como la alimenticia, empaques, refrigeración, farmacia y utensilios domésticos. Logró, como lo muestra el Informe de Gestión al 31 de diciembre del 2004, un incremento de las ventas en un 27% aproximadamente, constituyéndose en el primer año en la historia de la empresa con el mayor volumen de ventas por 10, 901 TM. Además, logró el récord en producción 10281 TM, representando un incremento de 21.0% con respecto al 2003.

Sin embargo, un incremento en la producción o en las ventas no siempre garantiza que la empresa cuente con suficiente capital de trabajo para realizar sus operaciones normales. Esto se puede comprobar cuando se analiza en el estado de resultados la cantidad de TM vendidas y en el balance general, las cifras correspondientes al efectivo, cuentas por cobrar e inventarios. Por ejemplo, a partir del mes de mayo del 2005 hasta el mes de agosto de este mismo año, se lograron cifras elevadas correspondientes a la cantidad de TM vendidas, pero al mismo tiempo, se obtienen cifras bajas en el efectivo, cifras altas en las cuentas por cobrar e inventarios, situación que requiere de una explicación.

Por consiguiente, los resultados reales se tendrán cuando se realiza el flujo de caja, en donde se confrontarán los ingresos menos las distintas salidas de efectivo, ya sea para realizar el pago de proveedores, gastos corporativos, pago a operaciones de crédito, pólizas del INS, planilla, entre otros. Al evaluar estas actividades financieras, se podrá deducir si la empresa tiene o no necesidad de un nuevo financiamiento, para continuar con sus operaciones.

Como punto de partida, este artículo científico pretende realizar una evaluación del ciclo de efectivo de la empresa y su efecto en la liquidez de la misma; ya que, históricamente, CVG ALUNASA, ha requerido de operaciones de crédito con la banca local, para cubrir sus

necesidades de capital de trabajo, orientado, básicamente, por el ciclo normal de operaciones de la empresa; esto comprende los plazos de abastecimiento de materia prima, fabricación y despacho de los productos y, finalmente, su período medio de cobro.

En relación con el párrafo anterior, se debe evaluar la forma de negociación que tiene la empresa con sus principales proveedores de materia prima e insumos, así como su rotación de inventario y su sistema de cuentas por cobrar; ya que, si se presenta un problema en alguno de estos tres componentes del ciclo de efectivo, será necesario aplicar acciones que permitan corregir el problema existente. En otras palabras, se deben apoyar todos aquellos planes o aquellas estrategias, que le permitan a esta empresa autónoma, autosuficiente y competitiva en calidad, precio y servicio, contar con la liquidez que desea para no afectar sus operaciones operativas.

El propósito en la elaboración de este artículo científico es alcanzar el objetivo general :

Realizar un diagnóstico del ciclo de conversión de efectivo de la empresa, con el propósito de determinar su efecto en la liquidez de la misma y lograr los objetivos específicos :

1. Evaluar la influencia que ejercen las cuentas por cobrar en la situación de liquidez de la empresa.
2. Determinar el período de conversión del inventario.
3. Analizar el período de diferimiento de las cuentas por pagar.

2. Necesidad e importancia de la administración del capital de trabajo :

La administración del capital de trabajo, representa para Van Horne y Wachowicz, (2002) “la administración del activo circulante de las empresas y el financiamiento requerido para apoyar el activo circulante” (p.210). Asimismo, estos autores indican que en la administración del efectivo, los valores comercializables, las cuentas por cobrar, las cuentas por pagar, y otras fuentes de financiamiento, tanto directores como el personal de los departamentos financieros tienen responsabilidad directa.

Tomando en cuenta lo anterior, si una empresa decide incrementar su capital de trabajo, debe analizar aspectos que no afecten sus indicadores financieros ni operativos, como, por ejemplo, decisiones que no aumenten su nivel de endeudamiento, incrementen el pago de cargas financieras, eleven los costos de producción, o que no les permita disponer de capital libre para realizar nuevas inversiones.

En cuanto a las necesidades de capital de trabajo, Hawawini y Viallet (2002) explican que “estas se dan porque los activos fijos no pueden generar ventas y utilidades por sí solos. Las actividades gerenciales que se requieren para operar estos activos, a fin de generar ventas y utilidades, se denominan actividades operativas de la empresa, y requieren inversiones en inventarios y cuentas por cobrar a clientes que son generadas por el ciclo operativo de la empresa” (p.8).

Cuando se habla de capital de trabajo, se adopta el método del ciclo de conversión de efectivo, como lo explican Besley y Brigham (2000) “es el plazo que transcurre desde el pago efectuado por la compra de la materia prima necesaria para manufacturar un producto, hasta la cobranza de las cuentas asociadas con la venta de dicho producto” (p.606).

Mientras, para Gitman (2003) el ciclo de conversión de efectivo “es la cantidad de tiempo que los recursos de una empresa se mantienen invertidos; se calcula restando del ciclo operativo el período promedio de pago” (p.496). Este ciclo se puede utilizar como una base para explicar la manera en la que la empresa financia su inversión requerida en activos operativos (p.497).

Con base en el tema del ciclo de conversión de efectivo, Gitman, (2003), menciona las siguientes estrategias primordiales para administrar este ciclo:

1. Rotar el inventario tan pronto como sea posible, para prevenir que existencias de inventarios, ocasionen una pérdida en ventas.

2. Cobrar las cuentas por cobrar tan pronto como sea posible, siempre y cuando se utilicen técnicas que no se conviertan en amenazas para el cliente.
3. Pagar las cuentas por pagar tan lento como sea posible sin llegar a perjudicar la calificación crediticia de la empresa.

3. Evaluación de la administración del capital de trabajo en CVG Aluminios Nacionales S.A.

Ante el entorno de fuerte competitividad, el tiempo es un factor clave. Las organizaciones requieren diseñar, producir, vender, entregar y cobrar, minimizando el tiempo con el fin de aumentar la liquidez, reducir la cobranza vencida... ; factores que dañan no solo la liquidez, sino, también, la rentabilidad; ya que, provocan costos financieros, al tener la empresa que pedir prestado para fondear las inversiones que pueden evitarse o eliminar aquellas actividades o procesos que no generan valor (Ramírez, 2002, p.5).

Por esta razón, se deben evaluar los principales elementos que influyen en el resultado final de cada uno de los tres componentes del ciclo de conversión de efectivo, porque a través de su análisis, se podrá determinar la necesidad de aplicación de acciones correctivas que les permita un mayor control en el manejo de inventarios, una reducción del período medio de cobro y una disminución de los saldos para capital de trabajo.

Ante esto, como lo afirma el Informe de Gestión de CVG ALUNASA al 31 de diciembre del 2003, la empresa a partir del año 2003, tomó un nuevo rumbo; con perspectivas, ideas y proyectos innovadores con el objetivo de optimizar y consolidar la permanencia de la empresa en el largo plazo. El mismo informe indica, que es ahí donde surge el Sistema de Gestión Empresarial, basándose en la integración de las normas ISO, la implementación en mejoras en los parámetros de producción y proceso, esto permitirá reducir los tiempos de operación de los equipos.

Otro aspecto que se debe valorar en la empresa, es el esfuerzo que realizó la misma, ya que las operaciones de crédito que mantenía hasta el 2003; se tornaron favorables para el 2004, por cuanto se obtuvieron reducciones en las tasas en el orden del 1,5% (Informe de Gestión, 2004).

Necesario mencionar como CVG ALUNASA, es una empresa que pone en práctica el mejoramiento continuo, busca, realmente, promover nuevos proyectos e inversiones, estos tienen como finalidad hacer más eficiente el proceso productivo y brindar a sus colaboradores condiciones de trabajo más seguras.

Además, se debe destacar como crecimiento tecnológico, la negociación que realizó la empresa, para la adquisición de la máquina cortadora separadora por el monto de US\$1.364.000 cancelados con recursos propios de la misma. (Informe de Gestión, 2004). Sin embargo, se pueden presentar opiniones contradictorias respecto a esta decisión; se podría pensar que la empresa debió financiar esta máquina, para no comprometer su efectivo, ni afectar el saldo final del flujo de caja, además, que no tuvo oportunidad de poner a trabajar ese capital, esto pudo haber representado para la empresa más ingresos.

4. Componentes del ciclo de efectivo.

4.1. Período de conversión del inventario :

Los inventarios constituyen, normalmente, el rubro más importante del capital de trabajo, (Huguet, 2003, p.4-19). Este período es el primer componente del ciclo de conversión de efectivo. Como lo indica Guajardo (2004) “su importancia radica en que es la principal fuente de ingresos de cualquier compañía. Mantiene una estrecha relación con las compras y pagos, por lo tanto, al ser afectada cualquier cuenta, se refleja en la cuenta de inventarios” (p.397).

De acuerdo con Besley y Brigham (2000) este período “es el tiempo promedio que se requiere para convertir los materiales en productos terminados y venderlos en una fecha posterior ; es el tiempo durante el cual el producto permanece en el inventario a lo largo de varias etapas de terminación” (p.606). Este inventario se calcula de la siguiente manera :

$$\text{Período de conversión del inventario} = \frac{\text{Inventario}}{\text{Costo de ventas por día}} = \frac{\text{Inventario}}{\frac{\text{Costo de ventas}}{360}}$$

Por lo general, la rotación de inventario mide la actividad o liquidez del inventario de una empresa. La rotación resultante es importante solo cuando se compara con la de otras empresas en la misma industria o con la rotación histórica del inventario de la empresa, (Gitman, 2003, p.50-51).

Al referirse a este componente del ciclo de conversión de efectivo, se contemplan diversos puntos de vista relacionados con los niveles apropiados de inventarios que tienen: el gerente de finanzas, de marketing, de manufactura y de compras; esto significa que el gerente de finanzas deseará mantener bajos los niveles de inventarios para asegurar que el dinero de la empresa no esté invertido imprudentemente en recursos excesivos.

El gerente de marketing tendrá la idea de no atrasar los pedidos por falta de producto, por eso estará a favor de tener grandes inventarios de productos terminados de la empresa. Por su parte el gerente de manufactura, implementa el plan de producción, mantendrá altos inventarios de materias primas para evitar atrasos en la producción. Finalmente, el gerente de compras, tendrá el objetivo de proporcionar los inventarios de materias primas, en cantidades correctas, en el momento requerido y a un precio favorable (Gitman, 2003, p.501).

Los inventarios constituyen un eslabón entre la producción y la venta de un producto. Según el criterio de Van Horne y Wachowicz (2002) el inventario en tránsito, es decir, inventario que se encuentra en distintas etapas de la producción o en almacenamiento, facilita una programación eficiente de la producción y el aprovechamiento de los recursos. El inventario de materias primas permite a las empresas tener flexibilidad en sus compras y, por último, el inventario de productos terminados promueve que las empresas cuenten con flexibilidad en su calendario de producción y en su marketing (p.268).

Con el propósito de facilitar su cálculo, para Huguet (2003) los inventarios se deben dividir en :

- Materias primas, empaques y suministros
- Repuestos y similares
- Materiales en proceso
- Producto terminado (p.4-20).

Dentro de la administración de producción/operaciones, se tienen diferentes funciones o áreas de decisión, entre las cuales Schroeder (1981) sugiere las siguientes: procesos, capacidad, inventarios, trabajadores y calidad. Tomando en consideración los inventarios, estos son de mayor interés para el desarrollo de este artículo, se puede decir que, las decisiones de inventarios se refieren a la administración del nivel de materias primas, trabajo en proceso y productos terminados. Estas decisiones específicas incluyen qué ordenar, cuándo ordenar, cuánto ordenar y manejo de materiales (p.12).

Con frecuencia, los proveedores y los productores hacen bien en ayudarse mutuamente, esto significa que se tengan precios razonables, mejor calidad, desarrollo de servicios nuevos, entregas justo a tiempo y costos bajos de inventarios, lo que refuerza la rentabilidad a largo plazo para todas las partes interesadas (David, 1997, p.143).

En relación con los proveedores, según Evans y Lindsay (2000), estos desempeñan una función decisiva en todo el proceso y desarrollo del producto, asimismo, puede proporcionar tecnología o procesos de producción no disponibles internamente, advertencias oportunas sobre diseño y mayor capacidad; esto puede dar como resultado menores costos, mayor rapidez en llegar al mercado y mejor calidad para sus clientes (p.366).

Tal como lo consideran Render y Heizer (1996) el inventario puede servir para varias funciones que añaden flexibilidad a la operación de una compañía :

1. Ofrecer un almacenamiento de bienes para cumplir la demanda anticipada de los clientes.
2. Separar los procesos de producción y distribución.
3. Tomar ventaja de los descuentos por cantidad.
4. Protegerse de la inflación y los cambios de precios.
5. Protegerse contra el inventario agotado que puede ocurrir debido al clima, la escasez de los proveedores, los problemas de calidad o las entregas mal efectuadas.
6. Permitir que las operaciones continúen con suavidad, con el empleo del inventario del “trabajo en proceso” (p.422).

A través del mejoramiento del período de conversión del inventario, la empresa podrá alcanzar un crecimiento de las ganancias por medio de la reducción de los costos de producción, ya que al utilizar, racionalmente, todos los recursos a la hora de producir un producto, incurrirá en menores costos por producto terminado, esto favorecerá el resultado final de rendimiento de la empresa.

4.1.1 Comportamiento del inventario en CVG ALUNASA :

CVG ALUNASA es una empresa que, como lo indica el departamento de proveeduría, compra su materia prima (lingotes de aluminio con 99.74% de pureza) en Venezuela a dos

empresas hermanas de la Corporación Venezolana de Guayana, ya que esto es una directriz de la corporación, por cuanto no se debe comprar a otras empresas, salvo en circunstancias especiales y con previa autorización de la junta directiva de CVG ALUNASA. No obstante, en el año 2004, la empresa compró lingote a China y México, ya que su principal proveedor de materia prima, no tuvo capacidad de producción suficiente como para proporcionarle a CVG ALUNASA la cantidad de lingote que solicitaba en ese momento.

Además, se debe tomar en cuenta que CVG ALUNASA no recibe un precio especial, ya que el precio del lingote se basa por el LME (London Metal Exchange), que fija los precios a nivel internacional. Como se debe importar la materia prima desde Venezuela, es necesario sumar al costo del lingote, los costos de fletes, desalmacenaje, y seguros, esto representa un incremento de US\$119.2 por TM (Información proporciona por el encargado de costos de la empresa).

Para reforzar la capacidad de proceso de materia prima, según lo indica la gerencia de producción de la empresa, a partir del mes de mayo del 2005, se realizó un proyecto en la coladora continua (máquina que recibe del horno de fundido el aluminio líquido y lo transforma en lámina), que aumentó dicha capacidad de 30 TM a 52 TM., diarias. Por cuanto CVG ALUNASA tiene como política manejar un inventario de seguridad de 10 días, es decir 520 TM, de colchón; previendo un atraso en el abastecimiento, mantener este colchón le cuesta, aproximadamente, un millón de dólares invertidos de su capital de trabajo.

Es importante mencionar, que las existencias de inventario de seguridad, o existencias del inventario en reserva, como “colchón” son esenciales ante la demanda (o utilización) inesperada y el tiempo de espera de reposición (Van Horne y Wachowicz, 2002, p.274).

Continuando con el análisis del comportamiento del inventario en CVG ALUNASA, se debe indicar que en el año 2002, la empresa mantuvo inventarios muy altos en relación con el año 2003, período en que se redujo a un 42%, lo que representó una disminución en capital de trabajo de US\$3.2 millones. Asimismo, se debe recalcar que en el año 2003, la empresa tuvo un crecimiento de 24% en sus ventas, pero los saldos en inventarios disminuyeron, considerablemente, con respecto al 2002. Esto hace pensar que en ese año, había un exceso de inventario, ya que las ventas del 2002 eran inferiores y se mantuvieron los niveles muy elevados en la cuenta de inventarios.

En el año 2004, hubo un ligero aumento de los inventarios en la empresa, aumento que al ser comparado con el crecimiento de ventas del 30% fue menor, lo que pudo representar una buena administración de este componente del ciclo de efectivo. Sin embargo, se debe mencionar que en este año, la empresa no había establecido la política de contar con un inventario de seguridad correspondiente a 10 días.

Mientras tanto, los niveles de inventarios presentados para el mes de agosto del 2005, muestran un incremento del 47% con respecto al 2004, lo que significa US\$2.34 millones más en inventarios. Aunque no se alcanzan los niveles tan altos del 2002, este aumento en inventarios no es congruente con las ventas, que se espera crezcan un 14%.

Tomando en cuenta el análisis expuesto, anteriormente, del comportamiento del inventario en CVG ALUNASA y su relación con las ventas, se desarrolla la tabla N.1, que muestra los siguientes resultados :

Tabla N.1
Comportamiento del inventario y de ventas en CVG ALUNASA

Año	2002	2003	2004	2005
Monto en US\$ inventario	7,554,564	4,381,535	4,967,104	7,305,602

Crecimiento		-42%	13%	47%
Monto en US\$ ventas	21,446,918	26,521,244	34,530,907	39,304,726
Crecimiento		24%	30%	14%

Fuente : elaboración propia con base en el Balance General del año 2002 al mes de agosto del año 2005, y en el Estado de Resultados del año 2002 al 2005, año en el que se utilizó ventas proyectadas.

De igual manera, es importante analizar el período de conversión del inventario de CVG ALUNASA; respecto a este período, se puede decir que en el año 2002, la empresa requería 145 días para convertir los materiales en productos terminados y venderlos posteriormente. Dicho de otra forma, los productos duraban 4.6 meses en su período de conversión.

A partir del 2003, este período fue reducido considerablemente pasando a 70 días, situación que se originó, principalmente, por el aumento en ventas y la disminución en el nivel de inventario. En este sentido, se dio un uso apropiado de los recursos, que originó como resultado una mejor administración del inventario, permitiendo apoyar el incremento en las ventas sin ocasionar ningún problema en abastecimiento de materia prima. Lo mismo sucedió en el año 2004, en donde las ventas crecieron un 30% y aunque el nivel de inventario aumentara en valor absoluto, no lo hizo en la misma proporción que las ventas por cuanto el período de conversión mejoró en 9 días, presentando un panorama más eficiente en la administración del inventario.

Si se analiza el año 2005, el período de conversión del inventario se deterioró y ahora los materiales duran 16 días más en inventario para convertirse en producto terminado y venderse. La pérdida de eficiencia en la administración de esta cuenta, es el resultado de un aumento en inventarios superior a la proporción de las ventas, esto ha provocado un exceso de los mismos.

De lo anterior, se puede asegurar que si la compañía presentara la misma característica del año 2004, los requerimientos de inventario deben aumentar en una proporción similar a las ventas. Para resumir, el período de conversión del inventario de CVG ALUNASA, se presenta a continuación la tabla N.2 , que proporciona los resultados siguientes:

Tabla N.2

Período de conversión del inventario en CVG ALUNASA

Año	2002	2003	2004	2005
Días	145	70	61	77
Variación		-75	-9	-16

Fuente : elaboración propia con base en el Balance general y el Estado de Resultados del año 2002 al mes de agosto del año 2005.

Con la finalidad de analizar el aumento de los inventarios, se incluye el siguiente cuadro que detalla la composición del inventario en cada período.

Composición del Inventario

CONCEPTO	2002		2003		2004		2005	
	TM	US\$	TM	US\$	TM	US\$	TM	US\$
PRODUCTO TERMINADO	656.8	1,534,186	367.9	898,502	394.1	1,104,043	589.5	1,636,035
PRODUCTOS EN PROCESO	1393.8	2,697,519.2	599.4	1,246,329.2	630.8	1,605,890.7	783.4	1,912,567
MATERIA PRIMA	734.8	1,056,064	468.9	686,879	345.2	656,547	1,090.0	2,110,829
MATERIALES Y SUMINISTROS		968,394		855,579		808,640		824,135
INVENTARIO EN TRANSITO	886.2	1,298,401	485.4	694,245	390.7	791,984	359.6	822,036
INVENTARIO TOTAL		7,554,564		4,381,535		4,967,104		7,305,602

Fuente: Elaboración propia con base en el Informe Gerencial de Producción al 31 de diciembre del año 2002 al mes de agosto del año 2005.

Como se puede apreciar, el comportamiento del inventario en tránsito, así como de los materiales y suministros, en el 2005, es congruente con el 2004, no presenta una variación importante, asegurando una buena administración de esta cuenta, ya que la empresa no ha necesitado aumentar los materiales y suministros para apoyar una mayor producción. Lo

mismo se puede decir del inventario en proceso que aunque aumentó, es normal en un período de crecimiento.

La variación más notable la sufrió la materia prima aumentando un 216% en el 2005, pasando de tener en esta cuenta 345 TM a 1090 TM, incremento que es resultado de la utilización de un colchón de 520 TM para contingencias en el abastecimiento. Tomando en cuenta que la materia prima es un punto crítico de la compañía, cabe mencionar que, este inventario de seguridad puede ser de gran utilidad; ya que Venezuela, país del que se importa esta materia, tiene un riesgo-país muy alto y, por otra parte, existe un tiempo de tránsito que la empresa no puede controlar, ya que por diversas causas, se pueda dar la cancelación de algún vapor, lo que ocasionaría un retraso en la entrada a planta de esa materia prima.

De igual manera, este colchón le permite a CVG ALUNASA estar más preparado, en caso de que su principal proveedor de materia prima tenga un problema de producción y no le pueda enviar la cantidad de lingote solicitada; por eso la empresa debe tomar las medidas correspondientes para no tener que parar su planta, esto podría ocasionar un impacto negativo en sus utilidades por falta de materia prima.

Al obtener información de la logística utilizada para el abastecimiento de la materia prima, se notó que el material tarda promedio en llegar a la empresa 27 días. Pero, lo más interesante es que el tiempo de llegada varía, consideradamente, se observó ingresos que van de los 12 a los 43 días. En este sentido, la empresa debe mantener en inventarios materia prima que le permita su operación normal, durante el tiempo que tarde en ingresar nuevamente. En estos momentos, CVG ALUNASA necesita 27 días de inventario en materia prima para no interrumpir su producción, (según lo indica el departamento de contabilidad) está en un promedio de colado de 40 toneladas diarias lo que representa un

inventario de 1080 TM, para un requerimiento de aproximadamente de US\$2 millones en esta cuenta.

Sin embargo, se presenta otro problema con el inventario de producto terminado, que sufrió un incremento de 49.5% con respecto al 2004, situación que se da porque algunos pedidos son fabricados con anticipación, aprovechando cambios en los procesos que permiten producir dos productos al mismo tiempo, obteniendo una mayor eficiencia, esto ha reducido los costos de producción, pero, a la vez, ha originado un aumento de los inventarios en producto terminado.

Asimismo, se debe mencionar que estos productos no son despachados de inmediato debido a que los clientes no los requieren en ese momento, porque se debe esperar hasta que se llegue al plazo acordado con el cliente para enviarle su producto. Por otra parte, se presenta la situación en que el cliente necesita que se le despache, pero al recurrir a la póliza de seguro de crédito SCG-014, se determina que este cliente ya cuenta con su límite de crédito correspondiente, por eso no se autoriza el despacho. Otra circunstancia por la cual no se le despacha a un cliente su producto y hace aumentar el inventario en producto terminado, sucede cuando el cliente presenta facturas vencidas y se retrasa con el pago correspondiente a sus pedidos anteriores.

4.2 . Período de cobranza de las cuentas por cobrar :

De la mano con las actividades operativas de la empresa, está la habilidad y capacidad de una empresa, para lograr reducir el período medio de cobro de determinados clientes, ya que la empresa también tiene la necesidad de alcanzar sus propias metas, como pueden ser realizar el pago de operaciones de crédito en los bancos, disminuir costos, o simplemente implementar proyectos y mejoras.

Sobre este mismo componente del ciclo de conversión de efectivo, Van Horne y Wachowicz (2002) concluyen que las cuentas por cobrar son “ sumas de dinero que deben los clientes a una empresa por haber adquirido bienes o servicios a crédito”. El crédito es uno de los muchos factores que influyen en la demanda del producto de una empresa. En teoría, las compañías deben reducir sus estándares de calidad para la aceptación de cuentas, siempre y cuando la rentabilidad de las ventas generadas excedan los costos agregados de las cuentas por cobrar (p.254-255).

Con respecto al período de cobro promedio, también denominado edad promedio de las cuentas por cobrar, o días de ventas pendientes, como lo especifican Hawawini y Viallet (2002) “está definido como las cuentas por cobrar al final del período, dividido por las ventas diarias promedio durante ese período” (p.24).

$$\text{Período de cobro promedio} = \frac{\text{Cuentas por cobrar al final}}{\text{Ventas diarias promedio}}$$

El período de rotación de las cuentas por cobrar, según Horngren, Sundem y Elliott (1999), es de gran utilidad; ya que, determina la rapidez con la que se llevan a cabo los cobros, si la rotación es alta, significa que se cobra muy pronto, y si es baja, es porque se dan ciclos más lentos de cobro. A menudo, el nivel de la razón se debe a las condiciones competitivas de la industria (p.188).

4.2.1 Comportamiento de las cuentas por cobrar en CVG ALUNASA.

Es importante conocer un poco de historia referente a las estrategias de ventas utilizadas en los años previos al 2002. Como se puede observar en el análisis del período promedio de cobro, CVG ALUNASA duraba 80,09 días en promedio para recuperar sus cuentas por cobrar. Este índice tan alto fue producto de la estrategia que tuvo que desarrollar la empresa en aquellos años; ya que, para poder vender era necesario ser muy flexibles en las

condiciones y plazos de ventas, no se tenía el privilegio que tiene ahora la empresa, de poder escoger a sus clientes.

Con el propósito de analizar el comportamiento de los saldos de las cuentas por cobrar y el período de cobro promedio de CVG ALUNASA, desde el año 2002 hasta el mes de agosto del 2005, se incluye la siguiente tabla:

Tabla N.3
Saldos de cuentas por cobrar y período promedio de cobro

Año	2002	2003	2004	2005(agosto)
Monto en \$ CXC	4,771,451	3,556,451	7,398,374	7,647,111
Crecimiento		-25%	108%	3%
Período de cobro promedio	80.09	48.28	77	70.04
Variación		-33	29	-7

Fuente : Elaboración propia con base en el Balance General y Estado de Resultados del año 2002 al mes de agosto del año 2005.

Si se excluye el año 2003, se tiene un período medio de cobro en decrecimiento, lo que podría mejorar el ciclo de efectivo y, por ende, el requerimiento de capital de trabajo. No obstante, a partir de este año, CVG ALUNASA inicia una etapa de crecimiento, impulsado por todos aquellos proyectos que lograron mejorar la calidad de los productos y la eficiencia de los procesos. En este año, se registró un crecimiento en ventas del 24%, pero una disminución del 25% en las cuentas por cobrar; efecto que se debió a una cancelación anticipada de los clientes de Venezuela. Este exceso de liquidez, a principios del 2004, permitió la cancelación de operaciones de crédito, generando ahorros en gastos financieros que fueron traducidos en el estado de resultado como mayores utilidades y mejor rentabilidad (Información obtenida por el encargado de Tesorería).

Al analizar el comportamiento de las cuentas por cobrar, se puede asegurar que han experimentado un crecimiento muy alto, aumentando un 60% desde el año 2002 al mes de

agosto del 2005, lo que representa US\$2.9 millones más de capital de trabajo para financiar a los clientes.

En el año 2004, las cuentas por cobrar se duplicaron, pasaron de US\$3.6 millones a US\$7.4 millones. Este aumento fue el resultado del rápido crecimiento en las ventas de CVG ALUNASA, que pasó de vender US\$2.2 millones mensuales en el 2003, a vender más de US\$2.9 millones mensuales en el 2004. Sin embargo, este crecimiento en las cuentas por cobrar, se complementó con 29 días más, que tardó la empresa en recuperar sus cuentas por cobrar, ya que el período de cobro promedio pasó de 48 días a 77 días.

Para el final del año 2005, se espera que las cuentas por cobrar aumenten en la misma proporción que las ventas, por cuanto, al cierre del año, el saldo de esta cuenta debe estar, aproximadamente, en los US\$8,4 millones.

Se deben relacionar las cuentas por cobrar con las ventas, ya que un mayor volumen de ventas requerirá inversiones adicionales en inventarios, cuentas por cobrar y más cuentas por pagar para financiar sus ventas; como consecuencia las necesidades de capital de trabajo aumentarán.

Si se observa el comportamiento de las ventas, la empresa se encuentra en un proceso de crecimiento sostenible, el cual ha sido financiado en parte con recursos propios, utilizando la capitalización de sus utilidades y por financiamiento con la banca privada. Seguidamente, se incluye la tabla N.4 que refleja el aumento en las ventas de la empresa:

Tabla N.4
Ventas anuales expresadas en US\$

Año	2002	2003	2004	2005
Monto en US\$	21,446,918	26,521,244	34,530,907	39,304,726
Crecimiento		24%	30%	14%

Fuente : elaboración propia con base en el Estado de Resultados del año 2002 hasta el mes de agosto del año 2005.

Para explicar el cuadro anterior, se puede mencionar que desde el año 2002, al mes de agosto del 2005, CVG ALUNASA aumentó sus ventas en un 83%, mientras, sus cuentas por cobrar aumentaron un 60%; de esta manera, se puede asegurar que las ventas aumentaron en mayor proporción de lo que se incrementaron las cuentas por cobrar. Al ser menor el crecimiento de las cuentas por cobrar, esto se traduce en una mejor gestión por parte de la empresa en la administración de estas cuentas.

Sin embargo, se debe mencionar que las ventas en Venezuela se han visto dificultadas y disminuidas por los problemas de pago que se presentan con el sistema de control cambiario (CADIVI) que funciona en este país. Normalmente, los pagos se atrasan entre 20 y 60 días, como lo indica el Informe de Gestión de Ventas de enero a mayo del 2005.

Para CVG ALUNASA, el cliente es la razón fundamental, porque al procurar una mejor gestión de las cuentas por cobrar, ha sido muy cuidadoso en el momento de reducir el plazo del crédito, se ha disminuido este plazo, sin perjudicar la buena relación que se tiene con el cliente. Es así como, se ha logrado pasar de plazos de crédito de 120 días o 90 días, a períodos de 60 días fecha de B/L o carta de porte. Además, se ha logrado implementar, de una manera más notoria, la condición de pago previo al despacho, porque permite recuperar el dinero de una forma más rápida.

Sin embargo, se debe mencionar que en esta última modalidad de pago, se detectan ciertas debilidades que requieren de una medida correctiva, ya que, se supone, a partir del momento, cuando el producto esté listo, el cliente debe enviar el dinero lo más pronto

posible, para despacharle; pero, resulta que, mientras el ejecutivo de ventas le indica la cantidad exacta de su orden de compra, le manda la factura, y el dinero del cliente entre en la cuenta del SUNTRUST BANK(banco al cual debe realizar el depósito el cliente), se tarda entre dos a cuatro semanas, lo que no es precisamente un pago previo al despacho.

Actualmente, CVG ALUNASA goza de una imagen consolidada con sus clientes. Por eso, se habla de un cambio en la posición de la empresa en el mercado, porque aunque ahora utiliza toda su capacidad de producción, a pesar de ello, no puede satisfacer determinados pedidos de sus clientes . Esto ha permitido que la empresa realice un cambio en las políticas de crédito, reduciendo los plazos y mejorando las condiciones de venta; además, ha disminuido las cuentas atrasadas de una manera muy cuidadosa y sutil, así como, después de realizar un estudio detallado de la parte productiva, financiera y de ventas se han llegado a excluir aquellos clientes que presentaban problemas.

4.3 Período de pago promedio :

Para Hawawini y Viallet (2002) “el período de pago promedio es para las compras lo que el período de cobro promedio para las ventas. Se define como la relación entre las cuentas por pagar al final del período y las compras diarias promedio durante ese período” (p.25).

$$\text{Período de pago promedio} = \frac{\text{cuentas por pagar al final}}{\text{compras diarias promedios}}$$

Desde el punto de vista de estos autores, mientras más largo es el período de pago promedio, más altas son las cuentas por pagar de la empresa y más bajas son sus necesidades de capital de trabajo (p.25).

Las cuentas por pagar según Arens y Loebbecke (1996), “son deudas no pagadas por mercancías y servicios recibidos en el curso común del negocio. La cuenta de cuentas por pagar incluye deudas por la adquisición de: materias primas, equipo, servicios, reparaciones

y muchos otros tipos de mercancías y servicios que se recibieron antes del fin del año” (p.636).

De igual forma, Gitman (2003) explica que el período promedio de pago es el componente final del ciclo de conversión de efectivo, este período promedio consta de dos partes :1) el tiempo desde la compra de materias primas hasta que la empresa envía el pago y 2) el tiempo que pasa desde que la empresa envía su pago hasta que el proveedor retira los fondos utilizables de la cuenta de la empresa. El objetivo de la empresa es pagar, de la manera más lenta posible, sin dañar su calificación de crédito (p.530).

Al tomar en cuenta la opinión de Van Horne y Wachowicz (2002), se entiende que “una demora en el pago de las cuentas por pagar puede ser una variable activa de decisión para propósitos financieros. Existen límites en cuanto al grado en que una empresa puede “alargar” este tipo de cuentas. Conforme aumentan las inversiones en activo circulante, tienden a incrementarse las cuentas por pagar y las acumulaciones, en parte para financiar la acumulación de activos” (p.214).

También, se debe destacar que existen algunas acciones prototipo, estas se pueden aplicar para reducir o retrasar los egresos y, de este modo, incrementar el flujo de efectivo en la empresa, dentro de estas acciones, Ramírez (2002) detalla las siguientes :

1. Reducir los egresos :

- a) Utilizar materiales iguales para la fabricación de diversas líneas.
- b) Negociar precios de compra más favorables.
- c) Aceptar solo buenos artículos y devolver con prontitud los defectuosos.
- d) Eliminar líneas o productos sin potencial.
- e) Reducir el número de modelos, tamaños y colores.
- f) Mantener niveles óptimos de inventarios.

2. Retrasar los egresos :

- a) Evitar compras prematuras
- b) Negociar programas de envío de los proveedores para que coincidan con el programa de producción.
- c) Pedir al proveedor que almacene su mercancía, lo más cerca posible de la planta, para reducir al período de reorden y envío.
- d) Obtener plazos más amplios de los proveedores
- e) Pedir materiales en consignación (p.296-297).

En cuanto a las salidas normales de efectivo, Ramírez (2002) especifica que “estas salidas, están integradas básicamente por el pago a proveedores, pagos de nómina y prestaciones, pago de impuestos y cualquier otro pago específico que tenga relación con las operaciones de la empresa”. Además, indica que “las salidas excepcionales de efectivo están integradas por partidas, como lo son el pago de dividendos, adquisición de activos no circulantes, pago de pasivos a corto y largo plazo, etcétera” (p.298).

En este artículo únicamente se hará énfasis en el pasivo a corto plazo, el cual, como lo define Kieso y Weygandt (1996) “consiste en obligaciones que convenientemente se espera liquidar ya sea mediante el uso de activo circulante o creando otro pasivo a corto plazo” (p.192). Una vez expuesto lo anterior, se detalla lo que para estos autores, comprende el pasivo a corto plazo :

1. Cuentas por pagar que resulten de adquisición de artículos o servicios : cuentas por pagar, sueldos por pagar, impuestos por pagar, etc.
2. Cobros anticipados por la entrega de artículos o la prestación de servicios; por ejemplo, rentas o suscripciones cobradas por anticipado.
3. Otros pasivos cuya liquidación tendrá lugar dentro del ciclo de operación (p.192).

Por lo tanto, resulta vital que la empresa tenga una adecuada administración del capital de trabajo y establezca una mezcla apropiada de financiamiento a corto y largo plazo utilizada para apoyar cualquier inversión en activo circulante.

4.3.1 Comportamiento del período de diferimiento de las cuentas por pagar en CVG

ALUNASA :

Al aplicar en CVG ALUNASA las acciones que Ramírez (2002) señala para reducir o retrasar los egresos, se tiene que esta empresa, utiliza una única materia prima: el lingote para la producción de todos sus productos, tiene la finalidad de negociar precios de compra más favorables con sus proveedores, acepta solo los buenos artículos y devuelve con prontitud los defectuosos; ya que, cuenta con un departamento de ingeniería de calidad que recibe e inspecciona los principales productos que ingresan a la empresa y se relacionan con la calidad del proceso, como lo son: las cajas, aceites, lingotes, entre otros. Asimismo, ha eliminado productos sin potencial, por ejemplo, no se volvió a producir papel de aluminio con espesores bajos o delgados, como espesores de 7 a 9 micras, que no fueron rentables desde el punto de vista de producción.

Con el propósito de retrasar los egresos, se evitan las compras prematuras, se solicita a los proveedores el envío de materia prima o insumos, de acuerdo con la fecha requerida por el departamento de producción de la empresa, trata de obtener plazos más amplios de los proveedores y se pide materiales en consignación, como: lubricantes, soldaduras, roles, aceros, entre otros. (Información obtenida por el departamento de proveeduría).

A partir de la búsqueda de mejores suplidores de insumos, se ha obtenido como resultado mejores precios con disponibilidad en el tiempo requerido, esto significa para CVG ALUNASA tener la capacidad de ofrecer a sus proveedores descuentos por pronto pago. Sin embargo, es importante determinar qué tan beneficioso es para la empresa el aprovechar

estos descuentos, ya que se supone que entre mayor sea la extensión del período de las cuentas por pagar, mayores son las ventajas que tendrá la misma.

Con relación al comportamiento del período de diferimiento de las cuentas por pagar y del período de pago promedio en CVG ALUNASA, se utiliza la tabla N.5, que muestra los siguientes resultados:

Tabla N.5
Comportamiento de las cuentas por pagar y del período de pago promedio

Año	2002	2003	2004	2005
Monto en US\$ CXP	1,525,213	1,678,058	3,587,754	3,593,777
Crecimiento		10%	114%	0.17%
Días período de pago promedio	29	27	44	38
Variación		-2	17	-6

Fuente : Elaboración propia con base en el Balance General y Estado de Resultados del año 2002 al mes de agosto del año 2005.

Como se refleja en la tabla anterior, en el año 2002, CVG ALUNASA le pagaba a sus proveedores un promedio de 29 días después de que compraba sus materiales. Al comparar su período de pago con el período de cobro (81 días), existe una diferencia muy evidente en su política de crédito y cobro, ya que pagaba muy rápido y cobraba muy lento.

Para el año 2003, este indicador disminuyó 2 días, lo que significa que las cuentas se pagaron más rápido que el año anterior. Esto no afectó el capital de trabajo debido a que la empresa disminuyó su período de cobro en 33 días. Se puede decir que, la mejor situación del período de pago se presentó en el 2004, donde CVG ALUNASA pagaba a sus proveedores en 44 días la compra de sus materiales, liberando del capital de trabajo 17 días en financiamiento de las cuentas por pagar.

El análisis del año 2005, detecta un indicador que disminuye en seis días pasando de 44 a 38 días, este deterioro en el promedio de pago se produjo principalmente porque la empresa necesitó comprar más materia prima, por lo que pasó de 600 TM a solicitar a CVG ALCASA (principal proveedor de lingote) 780 TM en el mes de abril, bajo la condición de pago 45 días fecha factura. A pesar de contar con una nueva cuota de materia prima, esta resultó insuficiente para satisfacer el volumen de producción de la empresa. (Información obtenida por el departamento de proveeduría).

Por esto, al exceder la cantidad límite de las 780 TM mensuales, la empresa debe cancelar de contado toda aquella materia prima que sobrepase la cuota de lingote establecida. Para ampliar la información anterior, se muestra la tabla N.6, que detalla la materia prima extra recibida, desde abril, hasta agosto del año 2005 y el saldo que debió cancelar la empresa de contado.

Tabla N.6

TMs de materia prima extras recibidas en CVG ALUNASA

Año 2005	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto
TM	299.82	223.16	0	290.91	0
US\$/TM	2,113.46	2,130.93	-	1,850.30	-
SaldoUS\$	633,657.57	475,538.33		538,270.77	

Fuente : Elaboración propia con base en el detalle de suministro de materia prima proporcionado por el departamento de proveeduría.

Debido a que CVG ALUNASA, también requirió de la compra de lámina embobinada a CVG ALCASA, en abril y agosto, cuando se compraron 56.74 TM y 56.80 TM, a un precio de US\$2,426.13 y US\$2,343.77 sucesivamente, implicó para la empresa el pago de US\$270,784.75, casi de contado, ya que, la condición de pago fue contra entrega de documentos. Además, CVG ALUNASA, requirió en los meses de marzo, abril, julio y agosto, comprar lámina embobinada a CVG ALUCASA, esto representó un total del

US\$1,778,798.41, que debió cancelar la empresa, también bajo la condición de pago de contado. (Información proporcionada por el departamento de proveeduría)

En conclusión, se puede indicar, que durante el mes de marzo hasta agosto del presente año, CVG ALUNASA ha tenido que cancelar de contado, aproximadamente, US\$3.7 millones, cantidad bastante significativa para la empresa.

Por otra parte, la cuenta por pagar por suministro de materia prima, a CVG VENALUM, empresa que en los meses de abril, junio, julio y agosto, le vendió a CVG ALUNASA, lingote, bajo la condición de pago 30 días fecha factura, fue de un total de casi US\$2 millones. Es con esta evaluación, que se determina que el problema principal de las cuentas por pagar recae en el pago de suministro de materia prima, ya que los proveedores cuentan con condiciones de pago que no son favorables para la empresa, así se podría comprometer la liquidez de la misma.

Otro factor por analizar, es que CVG ALUNASA, cuenta con una línea de crédito revolutive de US\$6 millones, de los cuales la empresa ha necesitado realizar cinco operaciones, para un total de US\$5 millones, para capital de trabajo, sin embargo, como las operaciones son a corto plazo (6 meses), la empresa únicamente paga intereses mensualmente y no amortiza ; ya que, tiene la opción de renovar la línea cuando esta venza. Ante esto, podría presentarse en algún momento, que el banco no renueve más alguna operación de crédito y le solicite a la empresa la cancelación total de dicha línea. Situación que podría originar grandes problemas de liquidez para CVG ALUNASA. No obstante, se debe mencionar, que la empresa tiene planeado cancelar sus operaciones de crédito, en el momento de contar con un exceso de flujo de caja.

Conclusiones

Como es importante conocer los datos relacionados con el ciclo de efectivo de CVG ALUNASA, para sustentar las diversas conclusiones, se muestra la tabla N.7, que integra parte de la información mencionada anteriormente en el desarrollo del artículo:

Tabla N.7
Ciclo de efectivo de CVG ALUNASA

Año	2002	2003	2004	2005
Conv. Inv.	145	70	61	77
Per. CXC	81	48	77	70
Per. CXP	29	27	44	38
Ciclo de efectivo	197	91	94	109

Fuente : Elaboración propia con base en los resultados del período de conversión del inventario, período promedio de cobro y período de pago promedio.

Como se puede notar, se ha deteriorado el ciclo de efectivo de CVG ALUNASA en el año 2005, pasando de 94 días en el 2004, a 109 días hasta el mes de agosto de este año. Esto se debe al incremento en el promedio de conversión del inventario y a la disminución en el período promedio de pago. Se debe indicar que si el ciclo de efectivo de una empresa es alto, esta tiene mayores necesidades de capital de trabajo, y cuenta con una liquidez menor, por lo tanto necesitará más dinero, que en el caso de CVG ALUNASA, es financiado a corto plazo.

Se puede decir, que para no afectar la liquidez de la empresa, se deben aumentar las líneas de crédito o reducir el ciclo de efectivo. Es así, como se concluye, con apoyo en los datos obtenidos al realizar el diagnóstico del ciclo de conversión de efectivo de CVG ALUNASA, los siguientes puntos:

1) Uno de los principales problemas de la empresa radica en el volumen de inventario de materia prima que esta compra; sin embargo, no se tienen los suficientes fundamentos como para calificar esta acción como ineficiente; ya que, dependiendo del análisis de los diversos factores externos relacionados con la obtención de materia prima, podría calificarse esta

acción como una medida de prevención, contraria a lo que establecen autores que recomiendan mantener un volumen bajo de inventarios.

2) Se dice que esta medida puede ser apropiada, porque al contar CVG ALUNASA con la política de mantener un inventario de seguridad de 10 días, se evitan posibles problemas ocasionados por atrasos del ingreso de la materia prima. En estas condiciones, el impacto que podría ocasionar dicho atraso en las utilidades de la empresa podría ser menor ; por esto, se puede decir que la empresa está preparada, hasta cierto tiempo, para hacerle frente a una escasez de materia prima, esto podría presentarse por cualquier problema económico o político en Venezuela, (país del que se importa el lingote), por problemas en la producción de CVG ALCASA, principal proveedor de materia prima, o por atrasos en el tiempo de tránsito requerido para que el lingote ingrese a la empresa ; ya que, la logística no se puede prever.

3) Dentro del comportamiento del inventario en CVG ALUNASA, se detectó otro problema, como es el inventario de producto terminado, según el análisis realizado, hasta el mes de agosto del presente año, este inventario se incrementó un 49.5%. Entonces, se deben aplicar técnicas que agilicen el despacho de dicho producto, se puede trabajar de una manera más conjunta con producción, para que le deben prioridad a los pedidos de clientes que, se sabe, son puntuales con sus pagos, además, que respeten la fecha de producción establecida por el ejecutivo de ventas, de esta forma, se podrían evitar productos listos, con un tiempo excesivo de anticipación, que al estar en la bodega de despacho, no generan ninguna ganancia para la empresa, situación que podría mejorarse si se le ofrece al cliente algún descuento o simplemente se le entrega a otro cliente, que haya pedido un producto con las mismas características, reduciendo así un inventario innecesario de producto terminado.

4) Se debe considerar además, que existe un aumento proyectado en ventas, por lo tanto, si la empresa no reacciona a tiempo, se podrían presentar aumentos en sus cuentas por cobrar; es cuando se debe fijar un término de pago que le permita recuperar su dinero más rápidamente, debe procurar reducir todos aquellos plazos de 120, 90 y 60 días, a plazos de 45 días, ya que como se analizó a través del artículo, la brecha que existe entre las cuentas por cobrar y las cuentas por pagar es amplia y podría comprometer la liquidez de la empresa.

5) Asimismo, se deben mejorar las condiciones de pago a los clientes, no solo para que prevenir algún problema futuro, sino para disminuir el ciclo de efectivo de la empresa. A pesar de que ha mejorado el período promedio de cobro, CVG ALUNASA, puede descontar cartas de crédito, aplicándole la comisión que cobra el banco a la factura del cliente o puede realizar algún tipo de descuento por el pronto pago, si fuese necesario recuperar el dinero de forma más rápida.

6) En el análisis del período de diferimiento de las cuentas por pagar, se determina que la empresa necesita negociar mejores términos relacionados con la condición de pago de la materia prima, porque predominan las condiciones de contado o contra entrega de documentos, esto representa para CVG ALUNASA, grandes desembolsos de dinero, que debe realizar para no poner en riesgo el envío del próximo pedido de materia prima. También, se debe tratar de llegar a mejores condiciones para que le aumenten la cuota fija de lingote que tiene mensualmente, la cual es de 780TM, eso permitiría a la empresa contar con un tiempo de 45 días fecha factura para realizar el trámite de pago.

7) Otro factor por tomar en consideración, es que CVG ALUNASA, financia su capital de trabajo con un financiamiento a corto plazo, esto representa intereses más bajos, sin la necesidad de hacer abonos al principal. Cuenta con una línea de crédito revolving, por lo tanto, tiene la oportunidad de renovar cada operación de crédito cuando esta venza. Ante

esto, se tiene el riesgo que el banco no renueve estas operaciones y, en un período de crecimiento, donde se necesita comprar más materia prima e insumos, esto podría significar un problema de liquidez para la empresa, ya que la disponibilidad en crédito es muy baja, por lo que tendría que aumentar esa línea de crédito o mejorar su ciclo de efectivo.

8) La empresa también puede tomar la decisión de pasar de un financiamiento de corto plazo a uno de largo plazo, e incluso, puede continuar con la política de reinvertir las utilidades de manera que sirvan como financiamiento.

Referencias Bibliográficas.

- 1) Arens, A y Loebbecke, J. (1996). Auditoría. Un enfoque integral. México: Prentice Hall Hispanoamericana, S.A.
- 2) Balance General de CVG ALUNASA año 2002.
- 3) Balance General de CVG ALUNASA año 2003.
- 4) Balance General de CVG ALUNASA año 2004.
- 5) Balance General de CVG ALUNASA año 2005.
- 6) Besley, S., & Brigham, E. (2000). Fundamentos de administración financiera. México : Mc Graw Hill Interamericana Editores, S.A de C.V.
- 7) Chiavenato, I. (1995,1988) Introducción a la teoría general de la administración. Bogotá : McGraw-Hill Interamericana, S.A
- 8) David, F. (1997). Conceptos de administración estratégica. México: Prentice Hall Hispanoamericana S.A.
- 9) Estado de Resultados de CVG ALUNASA año 2002.
- 10) Estado de Resultados de CVG ALUNASA año 2003.
- 11) Estado de Resultados de CVG ALUNASA año 2004.
- 12) Estado de Resultados de CVG ALUNASA año 2005.
- 13) Evans, J., & Linday, W. (2000). La administración y el control de la calidad. México : International Thomson Editores, SA de C.V.
- 14) Gitman, L. (1986). Fundamentos de administración financiera. México: HARLA.
- 15) Gitman, L. (2003). Principios de administración financiera. México: Pearson Educación.
- 16) Guajardo, G. (2004). Contabilidad financiera. México: McGraw-Hill Interamericana.
- 17) Informe de Gestión de CVG ALUNASA al 31 de diciembre del año 2003.
- 18) Informe de Gestión de CVG ALUNASA al 31 de diciembre del año 2004.
- 19) Informe de Gestión de Producción al 31 de diciembre del año 2002.
- 20) Informe de Gestión de Producción al 31 de diciembre del año 2003.
- 21) Informe de Gestión de Producción al 31 de diciembre del año 2004.

- 22) Informe de Gestión de Producción al 31 de agosto del año 2005.
- 23) Informe de Gestión de Ventas de enero a mayo del 2005.
- 24) Hawawini, G y Viallet, C (2002). Finance for executives : Managing for value Creation . USA : Thomson Learning.
- 25) Horngren, C, Sundem, G y Elliott, J. (2000). Introducción a la contabilidad financiera. México: Pearson Educación.
- 26) Huguet, A. (2003). Evaluación de proyectos (Desarrollo y aspectos económicos). Costa Rica : Cámara de Industrias de Costa Rica.
- 27) Kieso, D y Weygandt, J. (1996). Contabilidad intermedia. México: Editorial Limusa, S.A de C.V. Grupo Noriega Editores.
- 28) Polimeni, R., Fabozzi, F., Adelberg, A., & Kole, M. (1994,1989). Contabilidad de costos. Bogotá: Mc Graw Hill Interamericana, S.A.
- 29) Ramírez, D. (2002). Contabilidad administrativa. México : McGraw-Hill Companies