

**APLICACIÓN DE INDICADORES DE GESTIÓN FINANCIERA PARA UNA
EMPRESA DEDICADA A LA COMERCIALIZACIÓN DE ARTEFACTOS
PARA EL HOGAR**

**MARIA XIMENA SERRANO PUYANA
REINALDO SERRANO OGLIASTRI**

**UNIVERSIDAD INDUSTRIAL DE SANTANDER
ESCUELA DE ESTUDIOS INDUSTRIALES Y EMPRESARIALES
POSTGRADO DE ALTA GERENCIA
BUCARAMANGA
2005**

**APLICACIÓN DE INDICADORES DE GESTIÓN FINANCIERA PARA UNA
EMPRESA DEDICADA A LA COMERCIALIZACIÓN DE ARTEFACTOS
PARA EL HOGAR**

**MARIA XIMENA SERRANO PUYANA
REINALDO SERRANO OGLIASTRI**

**Tesis de grado presentado como requisito
para optar el título de
Alta Gerencia**

**Director:
Dr. HERNÁN PABÓN**

**UNIVERSIDAD INDUSTRIAL DE SANTANDER
ESCUELA DE ESTUDIOS INDUSTRIALES Y EMPRESARIALES
POSTGRADO DE ALTA GERENCIA
BUCARAMANGA
2005**

CONTENIDO

	Pág.
INTRODUCCIÓN	11
1. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA	13
2. ALCANCE	15
3. JUSTIFICACIÓN	18
4. OBJETIVOS	19
4.1 GENERAL	19
4.2 ESPECÍFICOS	19
5. METODOLOGÍA	20
5.1. ANÁLISIS DE LA LITERATURA RECOPIADA	20
5.2. REVISIÓN SISTEMÁTICA DEL TEMA	22
5.3. TIPO DE ESTUDIO	22
5.4. UNIVERSO Y MUESTRA	22
5.5. MÉTODOS E INSTRUMENTOS DE RECOLECCIÓN DE DATOS	23
5.6. ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN	23
6. MARCO TEÓRICO	24
6.1 ANTECEDENTES	24
6.2 ESTADO DEL ARTE	25
6.3 MARCO LEGAL	25
6.4 FUNDAMENTOS TEÓRICOS DE LA MONOGRAFÍA	25
6.4.1 Valor económico agregado	25
6.4.2 Costo de capital	33
6.4.3 Costo de capital para el accionista	35
6.4.4 Costo de capital con proveedores	37
6.4.5 Costo de capital bancario	38
6.4.6 Flujo de caja libre	38
6.4.7 La planeación financiera estratégica	39

6.4.8 Cadena de valor	43
6.4.9 Diseño de una estrategia empresarial	44
7. ANÁLISIS DEL SECTOR DE ELECTRODOMÉSTICOS	49
7.1 ANÁLISIS MACROECONÓMICO DEL SECTOR	49
7.2 DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA	57
7.3 MATRIZ DOFA DEL SECTOR DE ESPECIALIZADO EN LA COMERCIALIZACIÓN DE ELECTRODOMÉSTICOS	59
7.4 ANÁLISIS ESTRUCTURAL DEL ENTORNO COMPETITIVO	60
7.4.1 Amenazas de entrada	60
7.4.2 Poder de compradores y proveedores	61
7.4.3 Amenaza de productos sustitutos	61
7.4.4 Rivalidad entre competidores	62
8. ANÁLISIS DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA DE LA EMPRESA	63
8.1 COMPARACIÓN CON OTRAS EMPRESAS DEL SECTOR	63
8.1.1 Distribuciones AA	63
8.2.2 Distribuciones BB	67
8.3 ANÁLISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS DISPONIBLES	71
8.5 CÁLCULO DEL COSTO DE CAPITAL	74
8.5.1 Proveedores	74
8.5.2 Bancos	74
8.5.3 Accionistas	74
8.5.4 Calculo del costo de capital	76
9. ESTRATEGIAS PARA MEJORAR EL EVA	77
9.1 COMPRAS	77
9.2 REESTRUCTURACIÓN INTERNA	77
9.3 CARTERA	77
9.4 VENTAS	78
9.5 COMERCIAL	79
CONCLUSIONES	80
RECOMENDACIONES	82
BIBLIOGRAFÍA	83

LISTA DE FIGURAS

	Pág.
Figura No. 1 Formato calculo del costo de capital	34
Figura No. 3 Planeación Estratégica	42
Figura No. 4 Cadena de valor	43
Figura No. 5 Estrategias Genéricas	46
Figura No. 6 Ventas reales muebles y electrodomésticos.	49
Figura No. 7 IPC Electrodomesticos	51
Figura No. 8 Importaciones de equipos de uso doméstico	52
Figura No. 9 Evolución de las importaciones de aparatos de uso doméstico 1998-2002	53
Figura No. 10 Participación ventas de muebles y electrodomésticos en Hipermercados 1997-2003	54
Figura No. 11 Ventas de muebles y electrodomésticos en Hipermercados 1997-2003	54
Figura No. 12 Participación en % Ventas de muebles y electrodomésticos en Hipermercados 1997-2003	55
Figura No. 13 Muestra mensual del comercio al mes de Abril de 2004	56
Figura No. 14 Diagrama del entorno competitivo	60
Figura No. 15 Cartera por edades Distribuciones AA	66
Figura No. 16 Indicadores financieros Distribuciones AA	67
Figura No. 17 Cartera por edades Distribuciones BB	69
Figura No. 18 Indicadores financieros Distribuciones BB	70
Figura No. 19 Indicadores financieros Electroventas	71
Figura No. 20 Retorno sobre los activos Electroventas 2001-2003	72
Figura No. 21 Incremento del capital neto de trabajo Electroventas 2001-2003	73

Figura No. 22 Incremento de los activos fijos netos Electroventas 2001-2003	73
Figura No. 23 Costo de capital proveedores Electroventas	74
Figura No. 24 Costo de capital Electroventas	76

GLOSARIO

BOCAS: instrumentos del mercado de capitales conocidos como los Bonos Convertibles en acciones.

CAPITAL DE TRABAJO: mide en que proporción los activos corrientes de una compañía es decir sus activos líquidos cubren sus obligaciones a corto plazo. Este indicador en caso que fuera negativo es síntoma de iliquidez por cuanto la empresa no tendría activos fácilmente realizables para cubrir sus obligaciones teniendo que recurrir a un mayor endeudamiento.

COBERTURA DE INTERÉS: indicador que nos da a conocer el número de veces que la Utilidad Operacional de una compañía cubre los intereses de su endeudamiento financiero razón por la cual este debe ser mayor a 1.

ENDEUDAMIENTO: es la relación entre los pasivos y los activos totales de una empresa dando a entender que porcentaje de la carga financiera esta respaldada por el valor de los activos. Adicionalmente, da a conocer la capacidad que tiene una empresa para contratar nuevas obligaciones tanto con entidades financieras como con socios o proveedores.

MARGEN NETO: indicador que permite determinar el éxito alcanzado por las empresas y se define como las utilidades generadas por estas después de impuestos dividido entre los ingresos por ventas; es decir, cuantos centavos generan un peso de ventas.

ROTACIÓN DE CARTERA: indicador que da a conocer la velocidad con la cual la empresa recupera su cartera.

UAI: indicador financiero conocido como Utilidad antes de Impuestos.

TITULO

APLICACIÓN DE INDICADORES DE GESTIÓN FINANCIERA PARA UNA EMPRESA DEDICADA A LA COMERCIALIZACIÓN DE ARTEFACTOS PARA EL HOGAR.*

AUTORES

**REINALDO SERRANO OGLIASTRI
MARIA XIMENA SERRANO PUYANA****

PALABRAS CLAVES

Electrodomésticos, Valor Económico Agregado, Eva, Indicadores Financieros, Entorno Macroeconómico, Rentabilidad.

DESCRIPCIÓN

Este trabajo se centra en el análisis del entorno macroeconómico de una empresa dedicada a la comercialización de electrodomésticos, con el objeto de definir, a través de indicadores financieros, si la empresa está generando valor agregado para los accionistas o no. La metodología utilizada se basa en un estudio del sector en que se desenvuelve la empresa, así como entrevistas con ejecutivos de dos compañías del mismo gremio, para posteriormente, utilizar los conceptos de DOFA, Modelo de Porter y Ventajas Competitivas.

Posteriormente se realiza un análisis financiero del costo de Capital y de los elementos que nos permitan definir la generación de valor de la empresa utilizando conceptos como ROA, Flujo de caja libre, KTNO, endeudamiento, cobertura de intereses y el modelo CAPM. De esta forma se podrán determinar estrategias en los puntos cruciales de la empresa que permitan generar mayor valor para los accionistas.

Como resultado de este trabajo podemos encontrar que la empresa en estudio no genero valor en el año analizado (2003), razón por la cual se analizaron las variables que llevaron a esta no generación de valor, tales como: composición de la cartera, reducción de márgenes netos y costo de capital tanto de proveedores como de socios, siendo estos últimos mayores a los bancarios.

* Trabajo De Grado

** Escuela de Estudios Industriales y Empresariales. Postrado de Alta Gerencia. Dr. Hernán Pabón

TITTLE

APPLICATION OF FINANCIAL MANAGEMENT INDICATORS TO A COMPANY DEDICATED TO SELL HOME APPLIANCES*

AUTORES

**REINALDO SERRANO OGLIASTRI
MARIA XIMENA SERRANO PUYANA****

KEY WORDS

Appliances, Economic Value Added, EVA, Financial Indicators, Macroeconomic environment, profitability.

SUMMARY

This work is focus on the investigation of the macroeconomic environment of a company dedicated to sell home appliances, in order to define, through financial indicators, if the company is generating economic value for the stakeholders. The methodology used starts with a study of the actual situation of industry, interviews with executives of two important companies related, and the application of the DOFA matrix, the Porter Model, and Competitive Advantages.

Afterwards a financial analysis is utilize to define the capital cost, and the elements to identify the generation of value of the company using concepts as ROA, Free Cash Flow, KTNO, Total Debt, Cover of interest, and the CAPM model. In this way the strategies can be design over the principal activities that may increase the value of the company.

As a conclusion, this work allowed to find that the company in reference did not generate value during the year investigated, so it was decided to examined the variables that did not permit this generation such as net income reduction, age of net receivables, and partners and suppliers capital cost, being the last ones higher than the banks capital cost.

* Thesys

** Escuela de Estudios Industriales y Empresariales. Posgrado de Alta Gerencia. Dr. Hernán Pabón

INTRODUCCIÓN

Desde hace aproximadamente 10 años el sector de la comercialización de electrodomésticos ha experimentado una fuerte reducción en sus márgenes debido a la incursión de los almacenes de grandes superficies o más conocidos como hipermercados. Esto ha llevado a que muchas empresas realicen una reestructuración de su organigrama interno y de sus planes de ventas con el fin de reducir costos, mantener a los clientes y seguir vigentes en el mercado.

Posteriormente a finales de milenio y principios de este, Colombia empezó a sufrir una fuerte recesión lo cual complico aún más las cosas forzando a todos los competidores del mercado a ser aún más competitivos de lo que habían logrado ser. En este proceso algunas empresas sobrevivieron y otras no.

Actualmente el sector esta compuesto por los establecimientos que se dedican al comercio al por mayor de aparatos, artículos y equipos de uso doméstico; de maquinaria para oficina, contabilidad e informática; y por los establecimientos especializados en la comercialización al por menor de electrodomésticos, en este último se encuentran los almacenes tradicionales (canal tradicional de distribución) y los hipermercados conocidos como grandes superficies.

El comercio al por menor tanto de electrodomésticos como de muebles y equipo de oficina represento el 2.21% y el 0.96% de las ventas totales del comercio minorista durante el año 2001 y 2002¹, respectivamente. Por su parte, el comercio al por mayor de artículos de uso domestico (donde se incluyen aparatos, artículos

¹ Resultados de la encuesta anual de comercio año 2002. Fuente DANE

y equipo de uso domestico; entre otros como textiles y artículos de consumo domestico) representaron el mismo año el 21.4% del total del comercio mayorista².

Según ASODELCO³ (Asociación de Electrodomésticos de Colombia), el mercado de electrodomésticos en Colombia mueve alrededor de USD450 millones de ventas al año y existen alrededor de 3.000 participantes en el mercado, con una alta concentración en la ciudad de Bogotá. El 65% de las ventas del sector se hacen a crédito y los mayores compradores se encuentran en los estratos 2 y 3.

Dada esta situación del sector es de gran importancia, además de una reestructuración interna de las empresas, realizar un análisis financiero que vaya más allá de los estados financieros tradicionales: balance y estado de pérdidas o ganancias y que permitan mostrar resultados reales.

En el desarrollo de esta monografía se realizará un análisis del sector de electrodomésticos con el objeto de conocer el ambiente en que se desarrolla la comercialización de electrodomésticos, así como un comparativo de los indicadores gestión entre Electroventas y otras empresas líderes del sector. Y por último basados en los resultados de estos análisis se desarrollaran estrategias que aporten a la generación valor agregado para la empresa.

² Del total de ventas del comercio durante el año 2000, el 32% correspondió al comercio minorista, el 56% al comercio mayorista y el 12% a automotores, combustibles y lubricantes. Fuente: Encuesta anual de comercio año 2000

³ ASODELCO fue creada hace 3 años con el fin de proteger los intereses de los canales tradicionales de venta de electrodomésticos quienes han visto afectadas sus ventas por la alta penetración en este segmento por parte de los grandes almacenes de cadena.

1. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

Las empresas de la canal tradicional, dada la fuerte competencia que se ha presentado con los hipermercados y debido a la situación económica actual de Colombia, se encuentran en un proceso de reestructuración interna con el objeto de reducir sus costos y gastos para ser más competitivas. Así mismo se encuentran desarrollando estrategias con los proveedores y con otras empresas para la comercialización de estos artículos.

El problema actual de las empresas del sector radica en que no se cuenta con las herramientas financieras específicas a la mano que permitan medir el desarrollo de estos cambios, por el contrario, se cuenta con indicadores históricos que le impiden a la empresa analizar su actividad diaria evitándole por lo tanto responder a tiempo a cambios en su entorno a través de un nuevo alineamiento estratégico.

La información financiera hasta este momento utilizada por parte de la empresa a evaluar solo incluye indicadores como el de Utilidad/Ventas, Composición de Cartera, y Rotación de Inventarios los cuales son solo indicadores históricos que permiten avaluar un desempeño muy superficial de la empresa pero que no permiten visualizar su grado de liquidez y sobretodo los resultados de la inversión realizada por sus accionistas.

Es clave entender que las organizaciones actuales están llenas de información financiera que puede ayudar a una valoración de los puntos fuertes y débiles de las mismas pero se debe tener cuidado con el peligro de que se emprenda un análisis de esta información sin tener en cuenta la perspectiva estratégica dada por las expectativas financieras de los stakeholders como los accionistas quienes quieren valorar su inversión y la posibilidad de dividendos, como los bancos que quieren medir el riesgo y por último los proveedores que quieren analizar el grado de liquidez de la compañía.

Este es el principal análisis de recursos que debe realizar una organización, un análisis de sus recursos financieros por encima de los humanos y los físicos los cuales serán controlados por los indicadores de coste.

De aquí surge la importancia de la construcción de nuevos indicadores financieros que sean monitoreados y comparados constantemente con los indicadores de la competencia para analizar los posibles ajustes a realizar en caso de tener que mejorar su desempeño.

Por varios años se han tratado de resolver limitaciones y críticas de los análisis financieros derivados de los estudios del rendimiento del capital empleado, periodo de retorno de la inversión, análisis de flujo de caja descontado y análisis de costo beneficio; estas deficiencias del análisis financiero tradicional han dado origen al análisis de valor para el accionista que define si vale la pena seguir invirtiendo en un negocio dado y define la necesidad de realizar ajustes.

Esta necesidad se ve muy latente en las empresas de electrodomésticos del sector tradicional, especialmente para el caso que se analiza: ELECTROVENTAS, ya que, como se había comentado la alta competencia del sector y la reducción año tras año de los márgenes netos, hace necesario una análisis que vaya más allá de la revisión de los estados financieros tradicionales.

Es en este punto donde los indicadores de gestión y principalmente el concepto del EVA toma gran importancia y se convierte en una herramienta fundamental para el análisis de la salud financiera de ELECTROVENTAS, así como un punto de referencia para el desarrollo de estrategias que permitan mejorar los resultados de la misma.

2. ALCANCE

El alcance de este proyecto es la aplicación de indicadores de gestión especialmente diseñados para el sector de los electrodomésticos y su aplicación tomando en cuenta información histórica de los años 2002, 2003 y corte de 2004 que nos permitan tener una base inicial para comparar y así verificar mejoras de estos indicadores gracias a la aplicación de nuevas políticas.

Los indicadores aplicados serán los necesarios para la construcción del EVA de la empresa los cuales le permitirán a la misma evaluar la calidad de la inversión de sus accionistas y los posibles ajustes a realizar.

El cálculo de este indicador se elaborará con las cifras financieras históricas de la empresa para obtener una base de medición de mejoras o deficiencias.

Los resultados de estas mediciones serán comparados con los indicadores de otras dos empresas de la competencia para así definir que tan bien se encuentra Electroventas ante los indicadores de generación de valor de las principales empresas de su entorno.

Debido a que la empresa en estudio no presenta una planeación estratégica definida, no se podrán comparar los resultados obtenidos a partir de su análisis financiero por cuanto no existirán indicadores meta con los cuales comparar.

Esta será uno de los obstáculos del trabajo sin embargo es la piedra inicial a partir de la cual la gerencia puede investigar sobre su situación actual financiera tanto a nivel interno como externo siendo esto un principio para los estudios a realizar para el establecimiento de una estrategia a seguir.

La definición de la dirección estratégica a seguir por parte de Electroventas está fuera del alcance de este estudio por cuanto se piensa esta debe ser una investigación para otro trabajo de grado por cuanto el estudio de la generación de valor es complejo.

Por lo anterior, se debe tener en cuenta que para el éxito del análisis de la información obtenida a través de la aplicación de estos indicadores, la comparación de los resultados de la empresa evaluada con los datos de empresas del sector es crucial. Para esto se investigarán datos financieros de dos empresas del sector electrodomésticos ubicadas en el área de influencia de la empresa a evaluar.

El desarrollo de esta monografía por lo tanto se ajustará a la aplicación de los indicadores de generación de valor, su análisis histórico correspondiente a los años 2002, 2003 y corte de 2004, comparación con los indicadores de generación de valor de otras dos empresas del sector para así facilitarle a la alta gerencia una serie de recomendaciones a aplicar para al inicio o el incremento de una generación de valor.

Algo importante que se debe tener en cuenta son los supuestos que se deberán aplicar para el cálculo del EVA de las empresas Electroventas, Distribuciones AA y Distribuciones BB ya que de lo contrario podría presentarse una serie de obstáculos que impedirán el estudio como lo es la definición del costo de capital de una empresa.

Algunos de los supuestos que se presentarán, se darán a conocer a lo largo del desarrollo de la investigación debido a que para el establecimiento del valor del indicador B para el sector de electrodomésticos se deberá incurrir en el estudio de los índices B de las empresas que cotizan en la Bolsa de Nueva York debido a que en este mercado se tienen varios estudios sobre este indicador no como

sucede en Colombia; para lo anterior se estudiaron empresas con un esquema operativo parecido al de las tres empresas a estudiar.

3. JUSTIFICACIÓN

En un mercado donde la competencia es cada vez más fuerte y el cliente exige mayor valor agregado como precio, calidad, distribución y servicio, las organizaciones luchan por mantenerse en este mercado brindándole a sus clientes lo que estos piden sin darse cuenta muchas veces si lo que están haciendo va en pro o en contra de la rentabilidad de la inversión realizada en capital por parte de los accionistas de las empresas quienes invierten en ellas en vez de preferir otras opciones de inversión.

Con la aplicación de los indicadores de gestión, la empresa podrá medir su desempeño financiero así como la evolución y desempeño de las estrategias de la organización.

Así mismo, paralelo a la aplicación de los indicadores se podrán establecer los verdaderos márgenes de rentabilidad que no se pueden ver con un análisis tradicional de los estados financieros lo cual le permitirá a la empresa obtener una ventaja competitiva sobre las demás empresas del sector que no hayan aplicado el concepto de indicadores de gestión principalmente el EVA. Adicionalmente, les permitirá maniobrar más en una situación de posible guerra de precios.

Por otro lado, al tener mayor control sobre el estado financiero de la empresa se podrán analizar con mayor facilidad los costos, las necesidades de capital, el nivel de endeudamiento y el desarrollo de proyectos futuros.

Desde el punto de vista motivacional del personal, es una herramienta con la cual se pueden establecer incentivos a los administradores por el logro de metas relacionadas con los indicadores de gestión de la empresa.

4. OBJETIVOS

4.1 GENERAL

Análisis de indicadores de gestión financiera que permitan definir la generación de valor de la empresa desarrollando así estrategias que mejoren la rentabilidad de sus activos.

4.2 ESPECÍFICOS

1. Definir características de la empresa, sus principales actividades, y su estrategia de mercado.
2. Establecer las características del entorno de la empresa.
3. Definir la generación de EVA de la empresa.
4. Establecer los indicadores financieros de gestión que permitan sustentar una generación de valor.
5. Elaborar estrategias que permitan generar valor.

5. METODOLOGÍA

5.1. ANÁLISIS DE LA LITERATURA RECOPIADA

En este punto se utilizarán los conceptos de estrategia e indicadores de gestión principalmente, sumados a los conocimientos de análisis de EVA y evaluación de proyectos adquiridos en el postgrado de Alta Gerencia, para así proceder con la definición de los indicadores apropiados dirigidos hacia el entorno económico en donde se desenvuelve la empresa.

Se tomó bibliografía de temas como Análisis de Inversión ya que es importante debido a que una empresa existe porque tiene unos inversionistas que creen en ella y prefieren invertir en su operación y no en otros productos que les ofrecen el mercado de capitales.

Adicionalmente, otro tema importante fue el de consultar un poco más sobre el EVA, se entró a las páginas de Internet de varias empresas para ver ellas como tenían en cuenta el EVA en sus estrategias y así observar que tan importante les es este concepto.

El concepto de dirección estratégica también será muy importante, aunque en el este trabajo no se va a trabajar sobre le estrategia de la empresa debido a que primero que todo esta no tiene definida una estrategia y el tiempo para la realización de este estudio no alcanza para definirla pensando así que esta definición será tema para otro trabajo de grado.

El anterior concepto ayudará a definir las fuerzas que afectan el entorno competitivo del sector de electrodomésticos y definir así el por que del estudio del EVA para este tipo de empresas donde el margen es tan pequeño por la alta

competencia que se hace indispensable un estudio constante de los niveles de generación de valor de las empresas para los accionistas.

Algo importante que se presentará en el desarrollo de este tema será la definición del indicador B del sector electrodomésticos para así conocer el costo de capital de la empresa; para esto se investigará sobre el indicador B de las empresas de los Estados Unidos (con empresas Colombianas no se podrá hacer debido a que este concepto de indicador B no es utilizado por el mercado de este país), la rentabilidad de los TES y el índice IGBC para así definir el costo del capital para los accionistas de la empresa gracias a la teoría del CAPM.

Adicionalmente, se deberán montar en el esquema de cálculo del EVA los estados financieros de la empresa a estudiar y de otras dos empresas que se desenvuelven en el mismo sector de la comercialización de electrodomésticos, gasodomésticos, muebles y colchones. Con esta información se analizará la situación de generación de valor de la empresa a estudiar vs. el estado del arte de las otras dos empresas para así conocer que tan bien esta se encuentra y formular algunas estrategias en caso de mejora a aplicar.

Para poder comparar los estados financieros de la empresa a estudiar con los estados financieros de otras dos empresas, se deberá acudir a entrevistas con los gerentes financieros de Distribuciones AA y Distribuciones BB, empresas cuyo nombre real ha sido ocultado para preservar la seguridad de la investigación.

Con lo anterior se logrará analizar las cifras de estas empresas y compararlas con las de la empresa a estudiar y así generar una serie de conclusiones y recomendaciones que serán expuestas a las directivas de la misma para que apliquen el estudio realizado en esta especialización.

5.2. REVISIÓN SISTEMÁTICA DEL TEMA

El enfoque se basará en lo aprendido en el módulo financiero especialmente en la parte de administración financiera dictada por el profesor Oscar León García aplicando los conceptos de análisis de proyectos de inversión y de EVA para ver que tan atractiva está siendo la operación de la empresa a estudiar para sus accionistas.

5.3. TIPO DE ESTUDIO

El estudio propuesto en esta monografía es de carácter investigativo con aplicaciones financieras, de tal forma que se logren obtener los indicadores adecuados para la medición de los resultados de la empresa y compararlos con otras dos empresas del sector que presentan su misma operación.

Este análisis con sus recomendaciones se presentará a las directivas de la empresa para su posterior aplicación y por lo tanto ayuda para que las mismas inicien un estudio de definición de dirección estratégica.

5.4. UNIVERSO Y MUESTRA

Para el desarrollo de esta monografía no se realizarán encuestas al público debido a que la información que se requiere está relacionada con los estados financieros y el conocimiento del giro del negocio a través de entrevistas con los accionistas de la empresa en cuestión y a entrevistas con los gerentes financieros de las otras dos empresas a estudiar para que comenten acerca de la operación de la misma y de sus documentos e indicadores financieros.

Con lo anterior se puede decir que el estudio se circunscribe entonces al análisis de los estados financieros de Electroventas, Distribuciones AA y distribuciones BB.

5.5. MÉTODOS E INSTRUMENTOS DE RECOLECCIÓN DE DATOS

Los procedimientos que se utilizarán para la recolección de datos son los siguientes:

- Entrevista con los accionistas de Electroventas.
- Recolección de información financiera por solicitud a las empresas a estudiar.
- Estudio de los conceptos financieros a través de una investigación de textos de la materia como el libro Administración Financiera de Oscar León García, texto clave para esta investigación.
- Análisis del sector de los electrodomésticos por medio de consultas al DANE , FENALCO y revistas como Dinero y Semana.

5.6. ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN

Se construirá un modelo en Excel que se alimentará con los datos financieros de la empresa correspondientes a los años 2002 y 2003 el cual nos dará como resultado la generación del EVA y los indicadores de liquidez generados para esos años y así presentar a los accionistas las posibles causas de esos resultados y la posibilidad de mejoras en esos indicadores con base en información financiera actual. Posteriormente y teniendo en cuenta los resultados de la actividad anterior, se procederá a establecer algunas recomendaciones a la empresa Electroventas para que mejore sus niveles de Generación de Valor en caso dado que se encuentre en niveles poco rentables para sus accionistas.

6. MARCO TEÓRICO

6.1 ANTECEDENTES

La empresa en la cual se está elaborando el trabajo no ha realizado ningún proyecto similar para el desarrollo de indicadores de gestión. Esta se ha válido de la revisión de los informes financieros (Estado de Resultados, Balance, Estado de la Cartera e Inventarios) mensuales que son entregados a los propietarios un mes después del corte del período y del análisis de unos indicadores tradicionales como Rotación de Inventarios, Endeudamiento, Gastos/Ventas y Capital de Trabajo los cuales no le permiten a la empresa analizar a fondo que eficiente está su estructura financiera y su generación de valor.

Estos proyectos tienen un objetivo específico pero no analizan los resultados a nivel integral de toda la empresa; aunque aportan al objetivo general de mejorar los resultados de la misma es necesario un indicador macro que permita evaluar si este proyecto genera un resultado o no.

Investigando un poco sobre el sector de los electrodomésticos en revistas como Dinero y entrevistando a algunos gerentes de empresas del sector, se puede concluir que este indicador aún les es un poco desconocido a estas empresas las cuales tienen como indicadores principales los indicadores de rotación de cartera y de inventarios.

Se puede decir que hasta ahora el EVA está siendo introducido a empresas de diversos sectores debido al desconocimiento de su implementación por parte de las gerencias.

De aquí surge la necesidad de desarrollar este indicador con los estados financieros de la empresa en estudio y como nada se puede controlar sin una

medición o comparación ha surgido la idea de comparar el resultado de Electroventas con otras dos empresas líderes del sector.

6.2 ESTADO DEL ARTE

La empresa en este momento esta buscando herramientas que le permitan medir de una forma más acertada su rendimiento, razón por la cual se propuso esta monografía.

6.3 MARCO LEGAL

Los balances y estados financieros que se utilizan son los presentados por la empresa de acuerdo a las normas contables colombianas previamente establecidas. En el caso de la propuesta de nuevos indicadores estos se generaran por la conjugación de diferentes cifras de los estados financieros.

6.4 FUNDAMENTOS TEÓRICOS DE LA MONOGRAFÍA

6.4.1 Valor Económico Agregado. Todo debe tener un rumbo y para saber que tan cerca se está de el, todos los procesos que se involucran en lograrlo se deben tener que controlar, mejorar o comparar con cualquier otro proceso para conocer que está sucediendo con él, razón por la cual el responsable de estos procesos debe utilizar indicadores o mediciones que son expresiones matemáticas que cuantifican el estado o resultado de la característica o hecho que se quiere controlar. Es muy difícil controlar un proceso que no se pueda medir y de allí surge el dicho “lo que no se puede medir, no se puede controlar; lo que no se puede controlar, no se puede administrar; lo que no se puede administrar es un caos” y esto es exactamente lo que sucede en varias organizaciones Colombianas y con más ahínco en las organizaciones Santandereanas quienes no tienen como cultura la práctica de la medición.

Los indicadores deben ser específicos, contemplar solo la característica, hecho que se observara y medirá como lo son el medir cantidades físicas y proporciones entre otros recordando que lo que se mide son procesos y que no están relacionados con personas, solo con resultados.

Entre algunos propósitos para los cuales se utilizan indicadores se encuentra:

- Evaluar el desempeño del proceso contra las metas propuestas en la estrategia de mejoramiento para así medir el cumplimiento de acuerdo a los resultados obtenidos.
- Analizar si el proceso se encuentra estable, en caso contrario, se deben definir las causas y si estas son comunes o variables para así definir la corrección a seguir.
- Definir puntos de referencia de acuerdo a los resultados del proceso para así medir la mejora y comparar con las prácticas realizadas para lograrlo.
- Diseñar formas de retroalimentación y trabajo en equipo para detectar oportunidades de mejoramiento gracias a las ideas del equipo.
- Establecer una red especial de intercomunicación entre todos los niveles jerárquicos de la organización.
- Verificar si el mejoramiento es suficiente para que el proceso sea competitivo ante los procesos de la competencia.

En la elaboración de indicadores también se deben tener en cuenta ciertas consideraciones para que la construcción y aplicación de los mismos no sea una

labor que estanque los objetivos establecidos para lograr lo que la estrategia estima se debe realizar.

A continuación se presentan algunos puntos a tener en cuenta:

- Antes de iniciar la construcción de los indicadores, se debe capacitar al equipo de trabajo sobre las ventajas y el para que de la generación de indicadores de gestión comprometiéndolos en una nueva cultura de medición.
- Los indicadores deben ser construidos tanto por los gerentes del proceso como sus operarios para que estos sientan que es un logro en conjunto y no una obligación.
- Defina metas en términos numéricos como lo son porcentajes.
- Se debe identificar los objetivos cuyo logro se va a medir con el uso de indicadores.
- Plantear un horizonte de tiempo para la medición; horas, años, meses, semanas.
- Siempre que se hagan reajustes en la estrategia y objetivos de la organización se deben replantear y reevaluar estas medidas.
- Retroalimentar y reconocer las metas logradas.
- Analizar las acciones a seguir para lograr el alcance de las mestas.

Los indicadores de gestión deben poderse medir, tener un significado y poderse controlar; si alguna de estas características no se da entonces el indicador definido está mal y se debe construir otro nuevo.

Un indicador puede ser un medidor de proceso o de resultados. En el primer caso, se pretende medir que está sucediendo con las actividades y en el segundo se quieren medir los resultados y salidas de los procesos.

Adicionalmente, también pueden ser de eficacia o de eficiencia, el primero mide el logro de los resultados propuestos indicándonos si se realizaron las tareas propuestas y si se está trabajando correctamente. En el segundo caso, un indicador de eficiencia mide el rendimiento de los recursos utilizados en los procesos, su utilización óptima.

Con este conjunto de indicadores se logrará llegar a un proceso efectivo que cumpla con los estándares propuestos en el establecimiento de las metas.

Lo más importante en la elaboración de indicadores es que estos definan los atributos importantes que definen los procesos, que se evalúen contra objetivos propuestos y que se comparen contra medidores que se tomen del análisis de la competencia o contra mediciones históricas que permitan analizar el mejoramiento en un periodo de tiempo.

En Colombia las pocas empresa que utilizan indicadores evalúan sus resultados contra estos mismos indicadores históricos de la misma empresa dejando a mitad de camino uno de los principales motivos de la construcción de los indicadores que es el compararse con la competencia y con el mejor.

Los principales indicadores utilizados por estas empresas son los índices financieros los cuales por sí solos no dicen nada si no se comparan con parámetros como el promedio de la industria o actividad, índices de periodos históricos y con las metas propuestas por los objetivos de la empresa.

Las empresas por lo general utilizan indicadores financieros que solo reflejan datos históricos de si la empresa genera o no genera utilidad, pero no poseen indicadores que indiquen si la operación de la empresa está generando crecimiento o valor adicional para sus accionistas. Es por esto que a través de la utilización del indicador del EVA (Valor Económico agregado) la empresa puede determinar si a través de sus actividades genera o no genera un mayor valor para sus accionistas. Esta situación es muy importante para cualquier empresa colombiana, especialmente cuando se está entrando en un proceso de internacionalización de nuestra economía en donde las empresas deben ser lo más competitivas posibles.

Las indicadores más comunes son el crecimiento en ventas y utilidades, relación precio-ganancia, endeudamiento, capital de trabajo y ganancia por acción entre otros.

Como consecuencia de las limitaciones que presentan estas medidas tradicionales se ha adoptado el concepto de EVA (Valor Económico Agregado) que más que un indicador es el promotor de una nueva cultura empresarial, la cual es la cultura de la gerencia del valor.

Sin embargo, esto no implica que deban ser desechados, mas bien pueden ser utilizados para establecer una comunicación entre los niveles inferiores y superiores de la organización facilitando así el alineamiento de las actividades con los objetivos que llevan al aumento de valor para la empresa.

Como método de evaluación el concepto EVA por estar directamente alineado con el objetivo básico financiero de incremento permanente del valor de la empresa, se ha convertido en la medida moderna para la determinación del éxito empresarial. Como indicador este concepto representa el valor agregado para los propietarios y

se calcula restándole a la utilidad operativa después de impuestos, el costo financiero que implica la posesión de los activos por parte de la empresa.

Como ventaja del EVA se obtendrá:

- Facilitar el alineamiento de los objetivos.
- Simpleza.
- Provee una adecuada implementación que brinda a los tomadores de decisiones en todos los niveles de la organización la información correcta y los incentivos para enfocarlos hacia la creación de valor.
- Es un modelo fácil de entender.
- El EVA no reemplaza los indicadores tradicionales, por el contrario, los recoge, los relaciona, los ubica en el contexto correcto que es el de la generación de valor.

La adopción de la cultura del EVA implica el pasar por varias etapas las cuales dependiendo del equipo de trabajo puede durar cada una de ellas varios meses o hasta años.

El primer aspecto a tener en cuenta es que el éxito de esta implementación depende del total compromiso de la alta gerencia, luego entrenar a la gente sobre que es y como se aplica el EVA y los conceptos financieros relacionados con este indicador que le permitan a los funcionarios comprender como las decisiones que estos toman día a día afectan directa o indirectamente el valor de su empresa.

Entonces “lo que se erige como una nueva cultura empresarial no es EVA; es la gerencia del valor, donde el EVA puede ser utilizado como el concepto alrededor del cual se implementa este tipo de cultura en una empresa”

Un aspecto que se debe tener en cuenta en relación con el EVA es que no considera indicadores relacionados con el flujo de caja. La realidad es que una empresa puede generar EVA positivo pero arrojar altos déficit de caja que si no son cubiertos con una combinación adecuada de capital propio y deuda pueden conducir a la bancarrota; es por esto, que adicional al EVA, se utilizaran indicadores adicionales a estos aspectos que no refleja el EVA como son los indicadores de liquidez como el flujo de caja y palanca de crecimiento.

Aunque suene que la implementación de estos indicadores matemáticos sea fácil, en la realidad se presentan dificultades para implementar este indicador.

Se debe tener especial cuidado con el cálculo del costo de capital para cuyo cálculo deben emplearse procedimientos que exigen conocimientos en finanzas como lo es el determinar la rentabilidad mínima requerida por los accionistas de acuerdo al riesgo de la inversión realizada en la empresa vs. el riesgo de una inversión realizada en el mercado financiero o de capitales.

Otro aspecto a considerar son las altas tasas de interés que pueden existir en un mercado debido a la crisis financiera por la que atraviesa el país, estos cambios pueden generar pérdidas de valor que no se deben a las estrategias de la empresa sino a la debilidad económica de Colombia; esto es importante tenerlo en cuenta por cuanto una pérdida de valor puede causar frustración al equipo de trabajo involucrado en la cultura de la generación de valor.

Como última dificultad sobresaliente, los débiles sistemas de información proveen datos erróneos que impiden la obtención de resultados fiables y el monitoreo de

los diferentes indicadores de gestión que permiten evaluar a tiempo la destrucción o generación de valor por parte de la empresa y por lo tanto tomar acciones correctivas a tiempo.

A continuación se presenta la estructura financiera a evaluar para lograr la construcción del indicador de generación de valor:

EVA = UTILIDAD OPERATIVA – COSTO POR EL USO DE LOS ACTIVOS

$EVA = \text{Activos} (UODI / \text{Activos} - CK) = UODI - (\text{Activos} \times CK)$

Lo anterior quiere decir que el valor agregado para los accionistas estaría representado por el cálculo que resulta de restarle a la utilidad operativa después de impuestos el costo financiero que implica la posesión de los activos operativos por parte de la empresa, donde el costo por el uso de los activos es igual al valor de los activos netos multiplicados por su costo de capital.

Para un adecuado cálculo del EVA se sugiere que solo deben considerarse aquellos activos que tiene relación directa con la generación de la utilidad operativa de la empresa razón por la cual se deben excluir algunos activos como los que se consideran a continuación:

- Excedentes de caja por inversiones temporales ya que por principio financiero el saldo de caja de una empresa siempre debe ser cero.
- Inversiones a Largo Plazo ya que su rentabilidad está representada en el Estado de Resultados como otros ingresos.

En este caso los activos de operación a utilizar serían los activos fijos con su respectivo valor de mercado más las cuentas por cobrar y los inventarios.

Los financieros siempre han tenido la tendencia a pensar que el objetivo financiero de una empresa es la maximización de las utilidades pero no se dan cuenta que esto es un paradigma incorrecto. Esto causaría tomas de decisiones como la disminución de costos y gastos que conducen a la utilización de materias primas de mala calidad, despido de personal calificado, disminución del servicio posventa y bajo control de calidad entre otros que aunque permiten alcanzar al objetivo de incremento de utilidades instantáneamente, no asegura que para el futuro esto se de.

Cuando al establecerse los objetivos empresariales se estipula que la toma de decisiones cotidianas deben obedecer al alcance de la máxima utilidad, se corre el peligro que estas no garanticen el futuro de la empresa ya que el concepto de utilidad es un concepto de corto plazo.

De allí surge la idea de adoptar un nuevo concepto que le permita a la empresa tomar decisiones que le permitan su existencia a largo plazo, de allí la necesidad de la eficiencia en el manejo de los recursos.

Apoyados en lo anterior, se debe dejar por sentado que el objetivo financiero de una empresa es la maximización de su riqueza, o lo que es lo mismo: la maximización del valor de la empresa cuyo aumento en el valor de su acción no es argumento suficiente para afirmar que el valor de la empresa se esté aumentando, es decir, que se está generando valor adicional para los accionistas. Adicionalmente, se requiere que dicho incremento se dé por encima de lo que se podría obtener en otras alternativas de inversión en mercados de capitales y entidades financieras entre otros teniendo en cuenta que el riesgo debe ser parecido al que ellos creen corren con la inversión que realizan en su empresa.

6.4.2 Costo de Capital. El concepto de Costo de Capital es uno de los más importantes en la teoría financiera, principalmente por la relación existente entre

valor económico agregado y costo promedio ponderado de capital el cual representa el costo que debe afrontar una empresa por poseer activos y se calcula como el costo promedio ponderado de las diferentes fuentes que se utilizan para financiarse entre las que se considera:

- Créditos bancarios a corto, mediano y largo plazo.
- Contratos de Leasing.
- Emisión de bonos ordinarios.
- Emisión de BOCAS.
- Utilidades retenidas.
- Acciones.
- Proveedores.

Lo anterior constituye entonces la estructura de capital de la empresa y cada una de estas fuentes tendrá un costo diferente razón por la cual se debe hallar el costo promedio de capital.

Figura No. 1 Formato calculo del costo de capital

FUENTE	\$	% DE PARTICIPACION	COSTO ANUAL NOMINAL	PONDERACION
Total Activos			COSTO DE K	

Es importante dar a entender que la fuente de financiación que corre más riesgos con su inversión en una empresa son los socios por cuanto:

1. Si la empresa se llegare a liquidar primero se deben atender las deudas contratadas con bancos, proveedores u otros inversionistas.

2. En algunas ocasiones los socios deben garantizar con su patrimonio las acreencias de la empresa.
3. El pago de intereses es de estricto cumplimiento, por el otro lado, el reparto de utilidades está sujeto al flujo de caja generado por la empresa que permita repartirlas.

Por lo anterior, se concluye que los recursos de los propietarios no son gratuitos para las empresas, por el contrario, son los recursos más caros que estas pueden contratar por encima del endeudamiento con bancos.

6.4.3 Costo de capital para el accionista. Este costo se relaciona con la rentabilidad que el accionista desea obtener de acuerdo al riesgo que corre con la inversión en determinada empresa.

Para su cálculo se utilizará el modelo CAPM llamado la línea de seguridad del mercado.

El modelo CAPM (Capital Asset Pricing Model) constituye uno de los desarrollos más importantes de la teoría financiera ya que permite establecer una prima a pagar por el riesgo en un mercado eficiente, medido este último a través de los coeficientes "Beta".

A continuación se resume en algunos puntos el modelo CAPM:

- En todo mercado de capitales existe una tasa libre de riesgo (R_f), que usualmente corresponde a la tasa de los papeles de la tesorería del país para un plazo dado puede ser a 10 años.
- En todo mercado de capitales existe una rentabilidad promedio del mercado para el portafolio totalmente diversificado consistente en invertir en cada

alternativa básica existente en el mercado, un porcentaje igual a la relación entre el valor de mercado de esa alternativa y el valor total del mercado.

- El portafolio a que se hace referencia anteriormente, es un portafolio de optimalidad en el sentido que bajo condiciones de eficiencia, maximiza la utilidad esperada para el conjunto de portafolios factibles.
- El riesgo de cualquier proyecto o portafolio se mide en términos relativos frente al portafolio totalmente diversificado o portafolio de optimalidad descrito anteriormente, a través del coeficiente Beta del proyecto o del portafolio. El único riesgo por el cual se reconoce una prima es el riesgo sistemático o riesgo de movimiento con la economía ya que el riesgo no sistemático se puede diversificar. En este sentido, el coeficiente Beta mide el riesgo sistemático.
- En un mercado eficiente, cualquier combinación entre el portafolio libre de riesgo y el portafolio de optimalidad, también maximiza la utilidad esperada, es decir, un inversionista racional se situará sobre la línea recta representando la combinación entre el portafolio libre de riesgo y el de optimalidad.
- La línea de seguridad del mercado estará dada por la siguiente ecuación:

$$E(R_j) = R_f + (E(R_m) - R_f) * B_j$$

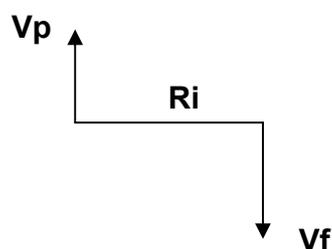
Donde $E(R_m)$ corresponde al valor esperado de la rentabilidad del mercado y B_j corresponde al coeficiente Beta para el portafolio dado; $E(R_j)$ corresponde a la rentabilidad mínima esperada, aceptable para el riesgo correspondiente al coeficiente B_j .

En otras palabras, la línea de seguridad del mercado mide la rentabilidad esperada mínima aceptable para un nivel dado de riesgo.

- Un proyecto localizado por encima de la línea de seguridad del mercado se justificaría, en la medida que la rentabilidad esperada del proyecto para su nivel de riesgo es superior a la que el mercado en promedio está exigiendo para el mismo nivel de riesgo
- En resumen, el modelo CAPM se utiliza con frecuencia en la determinación del costo de la aportación patrimonial como componente del costo de capital de una empresa.

6.4.4 Costo De Capital Con Proveedores. Es importante el destacar la importancia que cobra el término costo de oportunidad ya que es el costo que implica el tomar una decisión u otra. En cuanto al costo de endeudarse con proveedores se pensaría que este no existe pero no es así. Si estos otorgan descuentos por pago de contado y la empresa no lo toma existe un costo de oportunidad el cual representa a su vez el costo de utilizar dicha financiación.

El costo de este capital entonces se calcula de la siguiente forma teniendo en cuenta como si esta fuera una evaluación de proyectos:



V_f : Lo que se pagaría al final de un periodo dado si no se toma el descuento.

Vp: Lo que se pagaría hoy aplicando el descuento.

Ri: Costo de financiación.

6.4.5 Costo de capital Bancario. Este costo se refiere a la tasa de interés a la cual las entidades bancarias están dispuestas a desembolsar créditos a la empresa a corto y largo plazo por cuanto este dinero se invertirá tanto en capital de trabajo como en activos fijos.

6.4.6 Flujo de caja libre. El flujo de caja libre es uno de los indicadores que permiten monitorear que tan bien se está alcanzando ese objetivo financiero de creación de valor ya que da a conocer si la empresa genera un buen flujo de efectivo que permita:

- Reponer el capital de trabajo.
- Permitir inversión en activos fijos.
- Cubrir el servicio de la deuda.
- Repartir utilidades a los socios satisfaciendo sus necesidades de rentabilidad.

Entonces, el flujo de caja libre se define como el disponible para atender los compromisos con los beneficiarios de la empresa que son sus socios y sus acreedores financieros surgiendo aquí la necesidad de su utilización ya que el valor de una empresa es el valor presente de sus flujos de caja futuros.

Figura No. 2 Formato calculo del Flujo de Caja Libre

FLUJO DE CAJA LIBRE	
Ventas	
Menos Costos y Gastos en Efectivo	<hr/>
= EBITDA	
Menos depreciac y amortiz gtos dif (y similares)	<hr/>
= UTILIDAD OPERATIVA	
Menos Intereses	<hr/>
= UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	
Menos Impuestos	<hr/>
UTILIDAD NETA	
Más depreciac y amortiz gtos dif (y similares)	
Más Intereses	<hr/>
FLUJO DE CAJA BRUTO	
Incremento KTNO	
Menos Incremento A Fijos Reposición	<hr/>
FLUJO DE CAJA LIBRE – FCL	
Menos Servicio a la deuda	<hr/>
= FLUJO DE CAJA PROPIETARIOS (F de C para Dividendos)	

6.4.7 La planeación financiera estratégica. La Planeación Estratégica Corporativa es un proceso mediante el cual la alta gerencia toma decisiones sobre el porque de una compañía, los mercados en los que competirá, como competirá, productos y servicios que ofrecerá de acuerdo a una segmentación de mercado intentando llegar a ser el líder del sector dejando a tras a sus competidores, manteniendo así una estrecha relación con sus clientes, proveedores, accionistas, empleados y la comunidad que lo rodea.

Es muy común ver como algunas empresas implementan una planeación operativa, administrativa y financiera sin haber desarrollado nunca una estrategia que lo direcciona a todos a un mismo lugar con una coordinación adecuada para llegar a lograr lo que se desee.

Así como las personas se fijan una serie de metas a cumplir para lograr triunfos en la vida profesional, sentimental y física, toda empresa debe tener una serie de directivas a seguir a través de establecimientos de metas volantes para llegar a conocer si se está cumpliendo poco a poco lo propuesto en la estrategia.

De aquí ha surgido la necesidad del establecimiento de un direccionamiento estratégico por parte de la alta gerencia donde participen y se retroalimenten todos los niveles tanto operativos como administrativos de las empresas para así hablar el lenguaje común de la estrategia, de a donde se quiere llegar y como, para de esta forma asignar una serie de recursos físicos, monetarios y humanos para cumplir con lo acordado.

Es así como en la gerencia estratégica moderna se ha creado un proceso gerencial orientado a la competitividad y a la generación de valor.⁴

Surge entonces la necesidad imperante de la definición de una misión y una visión de la empresa las cuales son una declaración formal que describe el propósito a alcanzar a largo plazo por parte de la empresa tanto en el mercado interno como en el externo teniendo en cuenta varios componentes como los clientes, productos, calidad, tecnología, ventaja competitiva utilidad y segmentación del mercado.

Estas definiciones para ser útiles a todo nivel de la organización, deben ser obligatoriamente traducidas a metas de corto plazo que sean medibles llevando así un record de la mejora en las mismas.

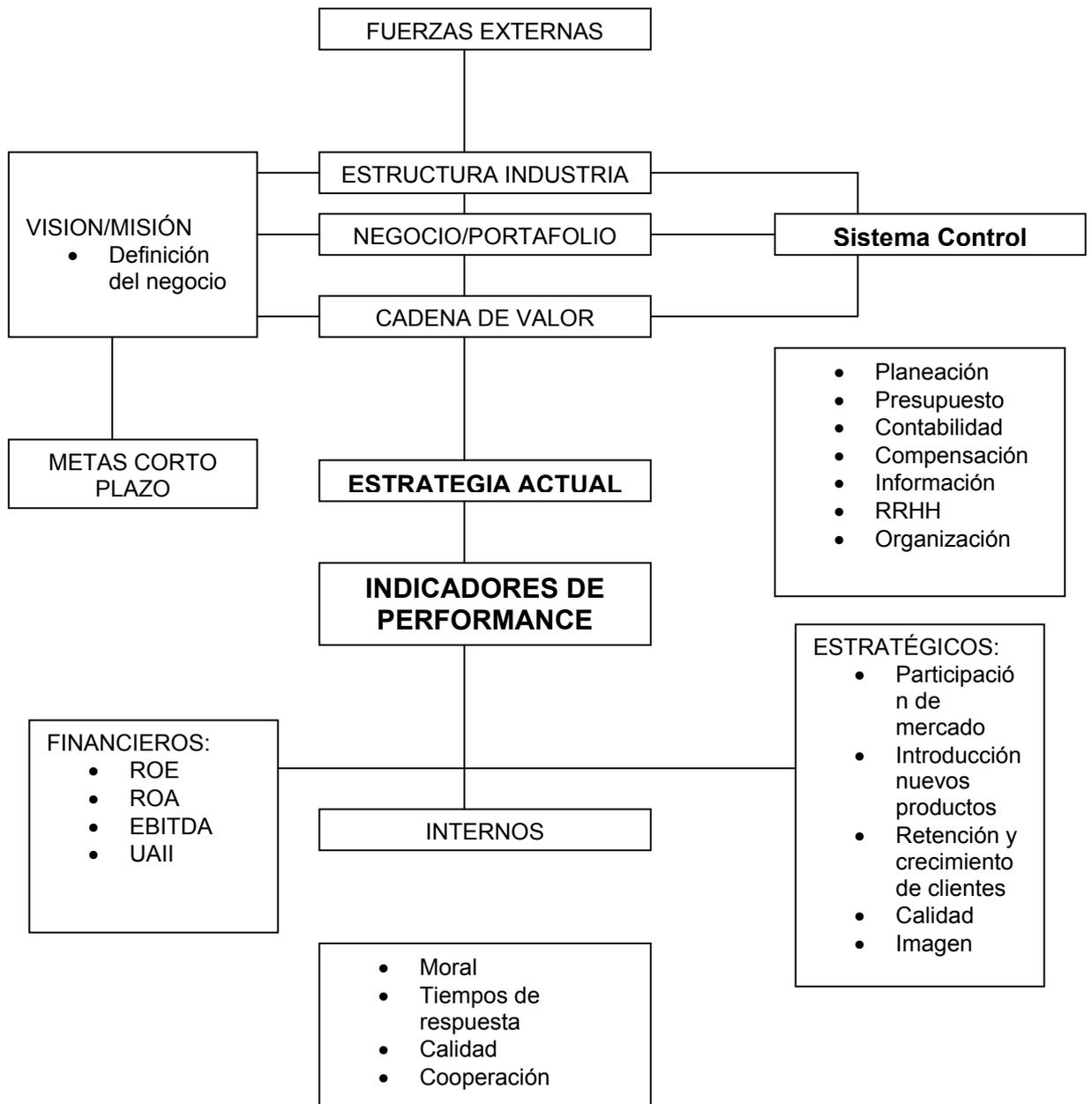
Para el desarrollo de una estrategia corporativa, una compañía debe tener algunos principios básicos como lo son:

⁴ Dirección Estratégica, Santiago Garrido Editorial Mc Graw Hill 1992

- Descripción del negocio: Tener claro en que segmento del mercado se encuentra y definir las características de este entorno.
- Análisis de la competencia.
- Formulación de una estrategia que tenga sentido con los recursos de capital y humanos con que se cuentan.
- Recursos a invertir en el momento de la definición de una nueva estrategia.
- Definición de planes de acción para obtener objetivos que sean medibles.

Ya con una misión y una visión definidas se habrá dado a conocer el punto al cual se quiere llegar y esto permitirá la definición de planes de acción con sus correspondientes responsables a los cuales se les definen metas, compromisos y tareas.

Figura No. 3 Planeación Estratégica

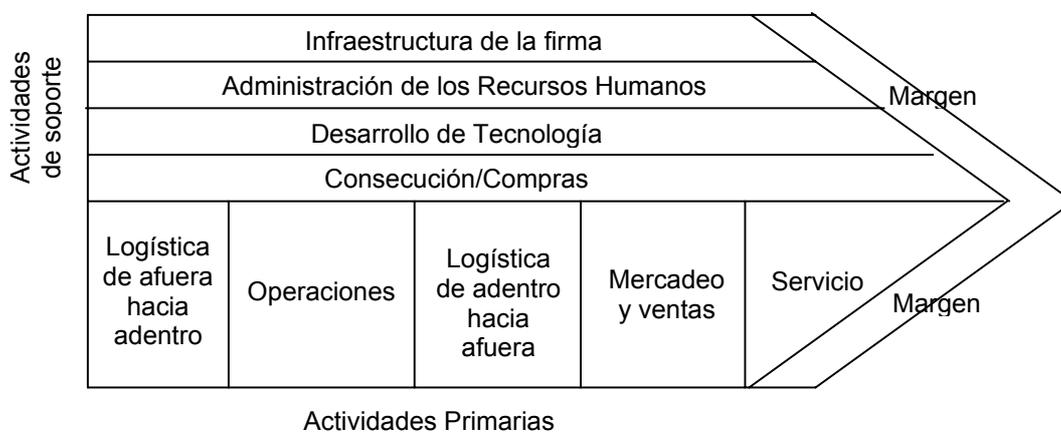


6.4.8 Cadena de valor. La cadena de valor representa el conjunto de actividades que se deben llevar a cabo para procesar, diseñar, producir, mercadear, entregar y darle apoyo a los productos y servicios.⁵

Cada compañía tiene entonces independencia en la forma como realice cada una de estas actividades físicas y tecnológicas de la cadena de valor y esto dependerá de su estrategia para crear un producto con valor agregado.

A continuación se presenta un esquema de la cadena de valor definida por actividades primarias y actividades de soporte que se entremezclan para crear productos o servicios con margen para la compañía.

Figura No. 4 Cadena de valor



⁵ Creating Shareholder Value; The New Standard for Business Performance, Alfred Rappaport Ed. 1996.

6.4.9 Diseño de una estrategia empresarial. Así como una estrategia empresarial da los cursos de acción, se debe tener en cuenta el presupuesto de los recursos a asignar para de alguna forma en algún momento no llegar a tener un agotamiento de los mismos que genere sobrecostos en su consecución.

El análisis de la industria en aspectos como clientes, barreras de entrada y de salida, competencia, proveedores, regulaciones gubernamentales y la posible presencia de productos sustitutos o complementarios es el principio para iniciar un diseño estratégico no sin dejar atrás el estudio de la situación actual del negocio y su comportamiento financiero histórico.⁶

Existen algunos elementos clave para el análisis de un entorno económico que son:

- Dimensión del tamaño y sus límites: localización en la curva del ciclo de vida de la industria que permitan la definición de la demanda potencial, canales de distribución, variedad en ofertas, políticas de precio, lealtad de los clientes y operación.
- Tendencias del mercado no solo a nivel de producto y servicio sino a nivel de ciclicidad financiera.
- Ofertas de productos y servicios ya sean sustitutos o complementarios.
- Sistema de valor continuo: Integración proveedor-cliente.
- Segmentación.

⁶ Competitive Advantage: Creating and sustaining Superior Performance, Michael Porter; The Free Press 1985.

- Desarrollo tecnológico.
- Definición de una administración orientada a los costos o a la demanda.

Toda industria se encuentra entonces en alguna fase de comportamiento de mercado que puede ser de iniciación, crecimiento, madurez o vejez y es de acuerdo a esto como se debe estudiar la segmentación del mercado donde se debe trabajar comparando las ventajas competitivas que se tienen con cada línea de producto frente a los competidores.

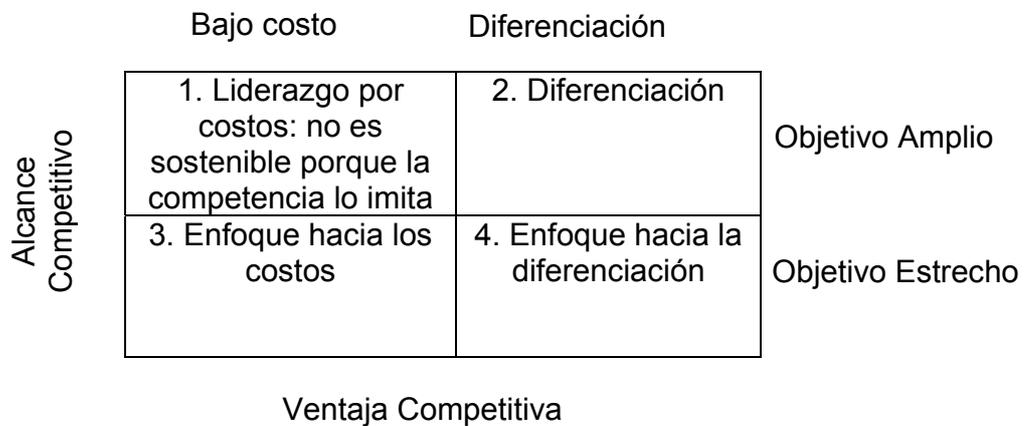
Aquí la herramienta del análisis DOFA es indispensable ya que permite realizar un detallado análisis de los Debilidades, Oportunidades, Fortalezas y Amenazas tanto para el sector económico como para la empresa que lo realiza definiendo así sus ventajas comparativas frente a sus competidores.

De aquí surgen entonces varias decisiones estratégicas las cuales gracias a este estudio anterior le recomendarán a la alta gerencia el mantenerse, penetrar el mercado o salirse del mercado definiendo así un plan de negocios final que defina la distribución de recursos a través de presupuestos consecuentes con la estrategia.

Y es que la definición estratégica se debe realizar con el ánimo de tomar decisiones que sean rentables para los accionistas quienes son los que han decidido realizar una inversión en esta compañía en lugar de otra inversión.

Existen algunas estrategias genéricas que algunas empresas toman en cuenta para definir sus planes de trabajo, cada una de ellas presenta sus ventajas y desventajas dependiendo del grado de preparación que tengan los recursos tecnológicos, humanos y de capital de las compañías.

Figura No. 5 Estrategias Genéricas



Ya definido un direccionamiento estratégico, se estudiarán las posiciones de la compañía ante los competidores los cuales podrán ser líderes, fuertes, favorables, estables o débiles; con lo anterior se revisará la importancia del cambio en la estrategia adoptada por la empresa con sus correspondientes cambios en los planes de trabajo y recursos.

Pero el análisis del funcionamiento de la estrategia adoptada por la empresa no solo debe ser a nivel de mercado sino a nivel financiero razón por la cual algunas empresas utilizan algunos indicadores financieros para medir la estrategia adoptada en términos de rentabilidad del negocio.

A continuación se definen algunos indicadores los cuales le permiten a la gerencia determinar la mejor combinación entre deuda y capital propio de acuerdo con el costo de cada fuente, el objetivo de rentabilidad y el riesgo que desea asumir la empresa.

Análisis Dupont

Este análisis permite organizar la estructura financiera de la compañía correlacionando indicadores de actividad con indicadores de rendimiento

estableciendo así si el rendimiento de la inversión (ROE) que proviene de la eficiencia en el uso de los recursos para producir ventas o del margen neto de la utilidad que tales ventas generan.

Rentabilidad del patrimonio: ROE

$$\text{ROE} = \boxed{\text{MARGEN NETO}} \times \boxed{\text{ROTACIÓN ACTIVOS}} \times \boxed{\text{APALANCAMIENTO}}$$

$$\frac{\text{UTILIDAD NETA}}{\text{VENTAS}} \times \frac{\text{VENTAS}}{\text{ACTIVOS}} \times \frac{\text{ACTIVOS}}{\text{PATRIMONIO}}$$

Eficiencia
De capital

Rendimiento

Estructura

Cubrimiento de intereses

Muestra las veces que los intereses son cubiertos por las utilidades, brindando una idea de la magnitud del riesgo que la empresa asume.

$$\frac{\text{UTILIDAD ANTES DE INTERESES E IMPUESTOS}}{\text{INTERESES}}$$

Análisis de endeudamiento:

Los índices de endeudamiento buscan, principalmente, brindar información acerca de la situación de la compañía con relación a su capacidad de endeudarse, de cubrir las actuales obligaciones y de optimizar la mezcla entre capital y deuda.

Se define como:

$$\frac{\text{PASIVO TOTAL}}{\text{ACTIVO TOTAL}}$$

Muestra la proporción de los activos que pertenecen a los acreedores.

7. ANÁLISIS DEL SECTOR DE ELECTRODOMÉSTICOS

En este capítulo se analizarán las características de la empresa, los principales aspectos macroeconómicos que afectan su sector así, como un análisis de su entorno.

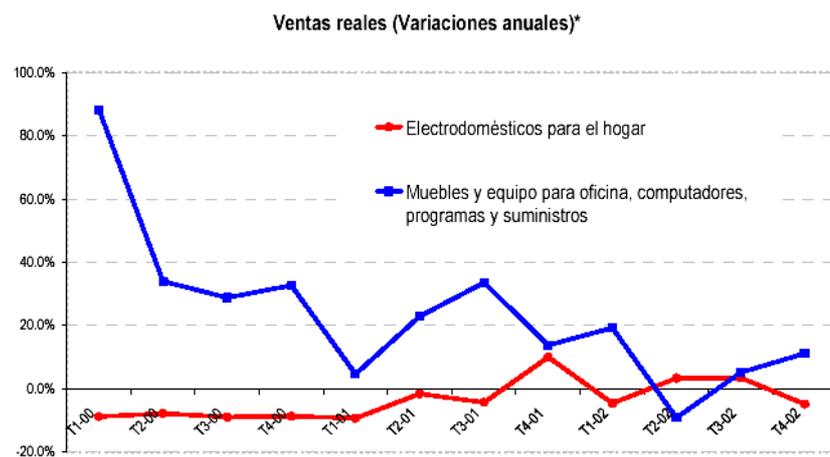
7.1 ANÁLISIS MACROECONÓMICO DEL SECTOR

VENTAS

El siguiente análisis refleja el comportamiento del comercio de electrodomésticos en los últimos años y agrupa la información de mayoristas y minoristas. Este análisis no incluye las ventas de estos ítems y otros productos relacionados a través de grandes cadenas de supermercados.

Figura No. 6 Ventas reales muebles y electrodomésticos.

Colombia



*Por ejemplo (promedio de ventas en el primer trimestre de 02 frente al promedio de ventas en el primer trimestre de 01)

Fuente: DANE y Cálculos Gerencia de Análisis Sectorial.

Las ventas reales de electrodomésticos han venido cayendo notablemente debido al efecto que sobre los canales tradicionales de distribución han tenido los grandes almacenes de supermercados. Es así como para el año 2000 y 2001, las ventas reales cayeron en promedio 8.5% y 0.9% respectivamente. Durante el año 2002 la situación no fue diferente: decrecimiento en ventas del 0.8%.

El decrecimiento vertiginoso en estos años, además de la incursión en el mercado de las grandes cadenas de almacenes, se debió igualmente a la crisis económica que alcanzó su máximo en 1998, cuando las tasas de interés eran altas⁷ y la certidumbre era baja en cuanto a los ingresos futuros. Lo anterior conlleva a que los consumidores pospusieran la compra de electrodomésticos. Se debe tener en cuenta que el país aun cuenta con niveles muy bajos de utilización de estas tecnologías, por lo que existe un alto potencial de crecimiento.

Para este año se espera un repunte en las ventas teniendo en cuenta menores niveles en las tasas de interés y mayor confianza en la economía. A largo plazo se espera que las ventas reales de electrodomésticos crezcan debido a que Colombia tiene una población joven (71% de la población es menor de 35 años) con respecto a otros países lo que permite que mayor número de parejas adquieran vivienda y por ende nuevos electrodomésticos; siempre y cuando haya suficiente poder adquisitivo.

PRECIOS

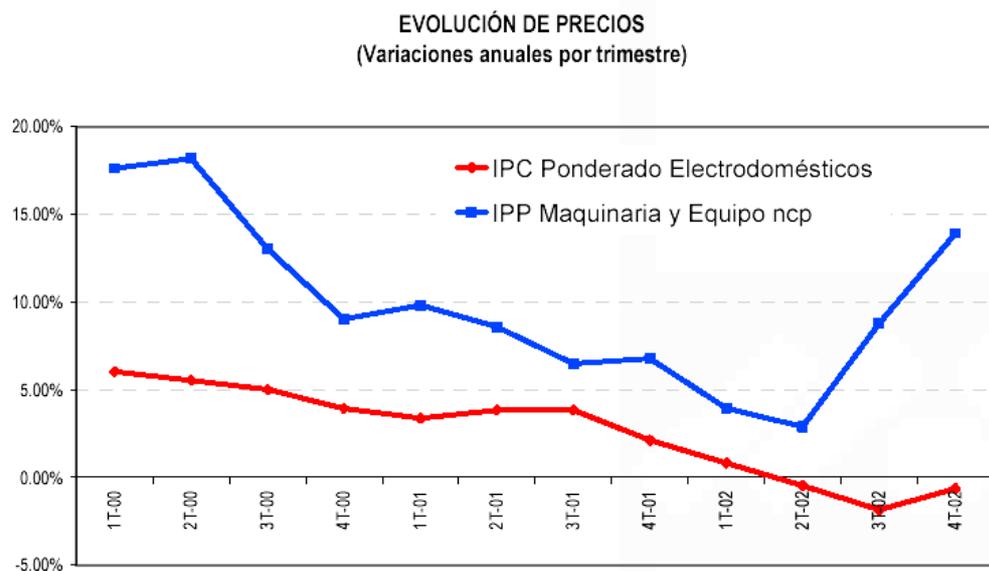
Los precios al consumidor de electrodomésticos han venido aumentando a tasas cada vez más bajas; incluso en el segundo trimestre y hasta final del año 2002 presentaron un decrecimiento con respecto a los precios del mismo periodo del

⁷ DTF alcanzó niveles de 36.7% en nov de 1998. Las tasas para crédito de consumo se pactan en general entre 12 y 15 puntos porcentuales por encima de la DTF.

año 2001. En promedio los aparatos domésticos se encarecieron 2.2% en el año 2002 con respecto al año anterior.

Figura No. 7 IPC Electrodomesticos

Precios



Fuente: DANE y cálculos Gerencia de Análisis Sectorial.

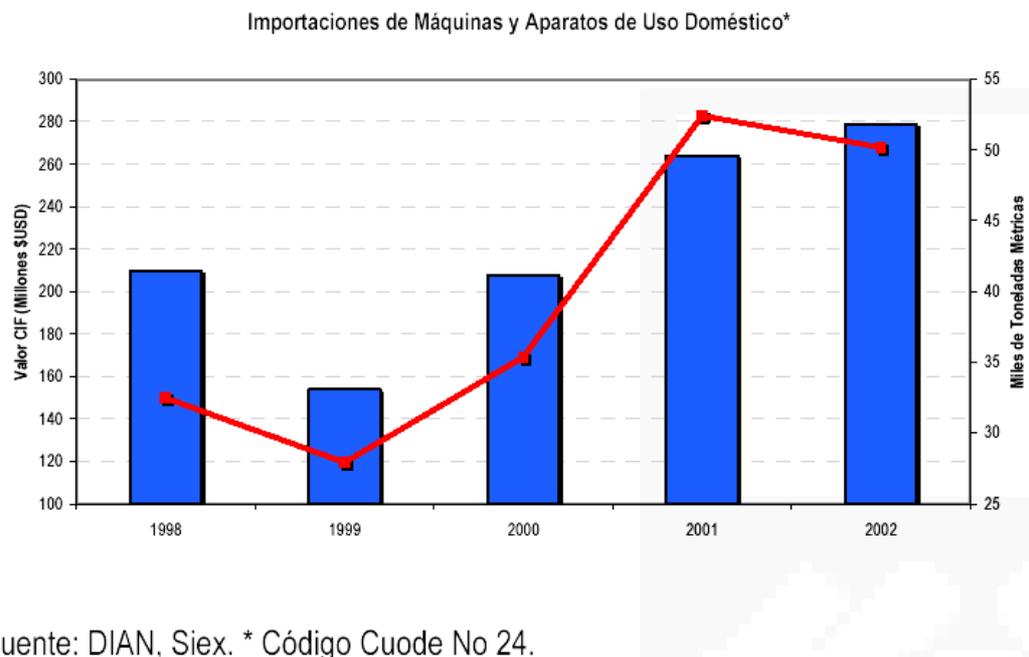
La fuerte devaluación presentada durante el año 2002 (superior al 25%) produjo un encarecimiento de los electrodomésticos así como una disminución en los márgenes de los comerciantes los cuales buscaron mantener precios bajos para no reducir la demanda.

De acuerdo a lo anterior se puede deducir que la tasa de cambio es clave para la determinación del precio final al consumidor debido a que esta afecta directamente los costos de los productos viéndose los comercializadores en la necesidad de disminuir sus márgenes para evitar una reducción en la demanda ya que este aumento en los costos sería transferido al consumidor final.

IMPORTACIONES

Figura No. 8 Importaciones de equipos de uso doméstico

Importaciones:



Las importaciones han venido repuntando desde el año 2000, no obstante está presentando tasas de crecimiento cada vez menores.

La siguiente información muestra las importaciones de aparatos de uso doméstico (Estufas, neveras, licuadoras, equipos de sonido entre otros) que se importaron en los años 1998 a 2002.

Figura No. 9 Evolución de las importaciones de aparatos de uso doméstico 1998-2002

Cifras en Millones	Peso Neto (Kgm)	Valor Fob (US\$)	Valor Cif(US\$)	%Variación
1998	32.5	196.8	209.8	
1999	27.9	144.6	153.8	-26.7%
2000	35.4	196.1	207.8	35.1%
2001	52.4	248.8	263.9	27.0%
2002	50.2	262.9	278.7	5.6%

COMPETENCIA

La principal competencia que enfrentan los comerciantes de electrodomésticos del canal tradicional en Colombia son las grandes superficies dado que utilizan estos artículos como ganchos promocionales para atraer masivamente grandes cantidades de personas con el objeto de aumentar la venta de artículos de consumo masivo.

Aunque los gremios como FENALCO y Asodelco han trabajado fuertemente con el fin de controlar los precios en los hipermercados de tal forma que distribuidores pequeños puedan competir este proceso no ha sido fácil dado los grandes volúmenes que se mueven y los descuentos publicitarios adicionales que otorgan las fábricas por estar en los puntos de venta de los hipermercados.

Es así como se puede ver en la siguiente gráfica la composición de la venta de electrodomésticos dentro del total de ventas de los hipermercados:

Figura No. 10 Participación ventas de muebles y electrodomésticos en Hipermercados 1997-2003

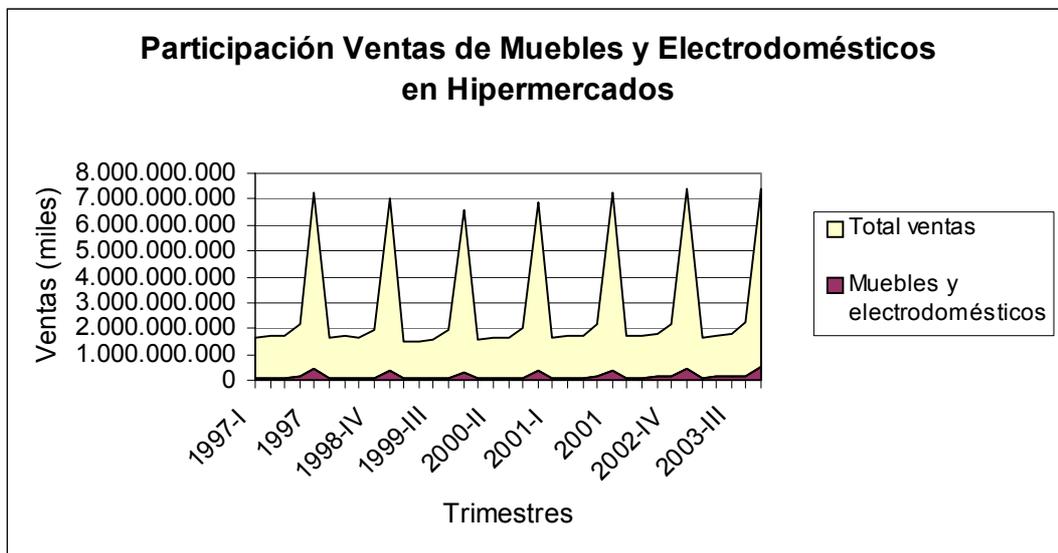


Figura No. 11 Ventas de muebles y electrodomésticos en Hipermercados 1997-2003

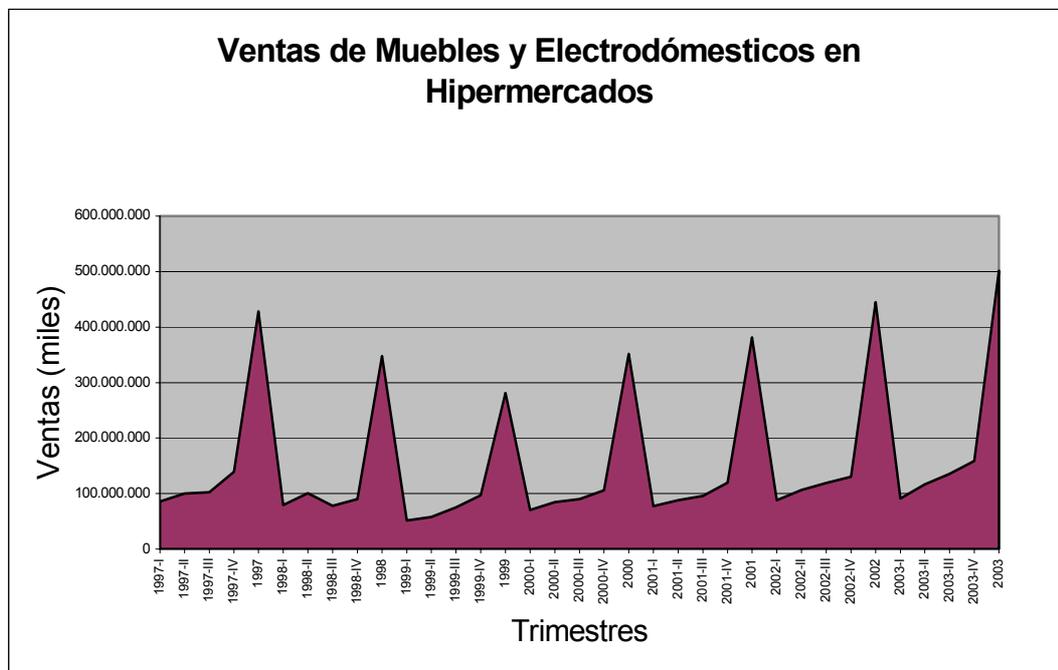
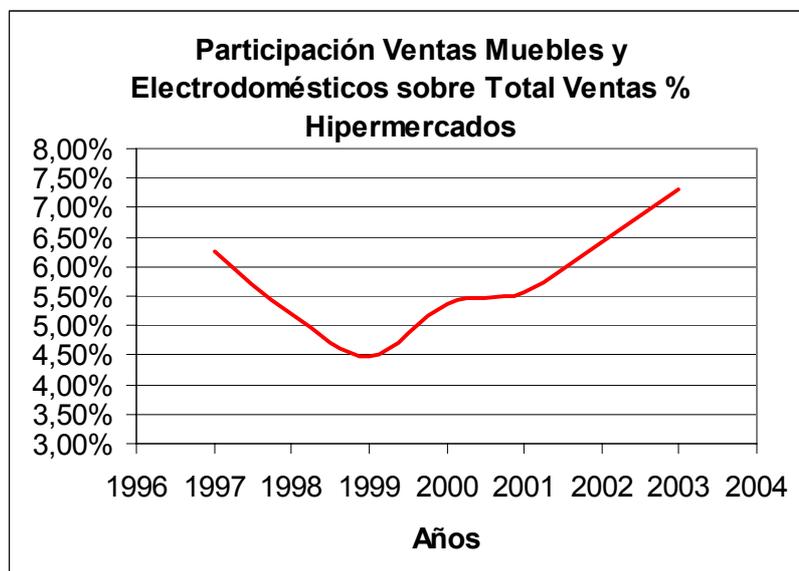


Figura No. 12 Participación en % Ventas de muebles y electrodomésticos en Hipermercados 1997-2003



Como se puede observar en el último gráfico, aunque durante los años de recesión económica la participación de los electrodomésticos dentro del total ventas se redujo este ha venido en aumento desde el año 1999 y ha superado la participación que se tenía en el año 1997.

TENDENCIAS

Dentro de la muestra mensual que realiza FENALCO cada mes se ve un gran dinamismo en el sector de la comercialización de electrodomésticos registrando uno de los mayores crecimientos entre todos los otros sectores de comercio al detal.

Adjunto se encuentra el resumen de la muestra mensual de comercio del mes de Abril de 2004:

Figura No. 13 Muestra mensual del comercio al mes de Abril de 2004

Muestra mensual de comercio al por menor/p

**Colombia, variación de las ventas reales del comercio al por menor según grupos de mercancías
Abril 2004**

Grupos de mercancías	Variación	Variación	Variación
	anual*	año corrido**	acumulada anual***
Total comercio minorista sin combustibles	2,44	6,07	3,09
Total comercio minorista sin combustibles ni vehículos	0,05	4,50	2,00
1. Alimentos (víveres en general) y bebidas no alcohólicas	-0,97	2,51	-1,60
2. Licores, cigarros y cigarrillos	-3,40	4,84	8,33
3. Productos textiles y prendas de vestir	-0,38	7,58	5,12
4. Calzado, artículos de cuero y sucedáneos del cuero	2,75	6,22	9,94
5. Productos farmacéuticos (Drogas, medicamentos y productos botánicos.)	0,56	4,19	0,56
6. Productos de aseo personal, cosméticos y perfumería.	1,52	6,71	0,56
7. Muebles y electrodomésticos para el hogar	16,25	25,56	18,92
8. Artículos y utensilios de uso doméstico (cristalería, vajillas, ollas, lencería)	-10,91	-1,14	-2,69
9. Productos para el aseo del hogar	-0,46	-0,46	1,96
10. Muebles y equipo para oficina, computadores, programas y suministros	-10,17	-0,71	16,76
11. Libros, papelería, periódicos y revistas	-4,72	-3,13	-1,80
12. Artículos de ferretería, vidrios y pinturas	6,99	16,63	11,20
13. Repuestos y accesorios para vehículos	11,61	14,57	8,68
14. Vehículos automotores y motocicletas	26,90	20,80	13,78
15. Lubricantes para vehículos automotores	-9,38	-7,24	-9,99
16. Otras mercancías no especificadas anteriormente	-1,51	2,50	-0,92

Fuente: DANE - Comercio Interior

* Variación Abril de 2003 – Abril de 2004

** Variación año corrido a Abril de 2004

*** Variación acumulada anual a Abril de 2004

P: Provisional

Analizando la información anterior, es por eso que es de gran importancia para las empresas del sector tradicional desarrollar indicadores de gestión que permitan evaluar sus resultados y tomar decisiones acerca de los diferentes negocios que se presentan a diario. Así, mismo estos indicadores permitirán establecer los productos y planes de venta que generan mayor utilidad a la empresa y por ende crecimiento, permitiendo así, enfocar todos los esfuerzos a estos productos y negocios.

7.2 DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA

La empresa Electroventas se dedica a la comercialización de electrodomésticos, gasodomésticos muebles y colchones desde hace 25 años. Nació en la ciudad de Santa Marta y fue fundada por cinco socios. Su capital es de origen Santandereano.

Durante los primeros años la empresa se dedico exclusivamente a atender el mercado de la ciudad de Santa Marta y con el tiempo se fue expandiendo hacia las otras principales ciudades de la costo Caribe colombiana.

Todo este crecimiento se ha hecho a través de recursos propios y con el apoyo financiero de los proveedores en plazos de pago de la mercancía.

En la actualidad la empresa cuenta con 5 puntos de ventas distribuidos de la siguiente manera:

Santa Marta	1
Barranquilla	1
Cartagena	2
Montería	1

Las ventas se realizan en las siguientes modalidades: contado, crédito directo, libranza y ventas empresariales (mayoreo, convenios con fondos de empleados, y ventas directas a grandes empresas).

Durante el transcurso del presente año a pesar de que los indicadores del sector presentan un crecimiento muy grande, la empresa ha presentado un crecimiento muy pequeño. Lo anterior sumado a un incremento de los costos fijos y un estabilidad de los precios de los electrodomésticos importados respecto al año pasado ha llevado a la empresa a buscar nuevos mercados para recuperar la pérdida de rentabilidad.

Los objetivos actuales de la empresa son:

- Mejorar la rentabilidad de la empresa manteniendo la misma estructura comercial en número de almacenes.
- Reducir los gastos fijos de operación.
- Comprar la mercancía de contado para lograr mejores precios con los proveedores.
- Establecer alianzas con otros competidores para mejorar los precios al tener mayores volúmenes de compra y así, compensar la desventaja que se tiene frente a los hipermercados.
- Buscar nuevos nichos de mercado para la venta de electrodomésticos como lo son la venta por libranza, los fondos de empleados y el mayoreo.

7.3 MATRIZ DOFA DEL SECTOR DE ESPECIALIZADO EN LA COMERCIALIZACIÓN DE ELECTRODOMÉSTICOS

DEBILIDADES	OPORTUNIDADES
<ul style="list-style-type: none"> • Bajo nivel de negociación frente a los proveedores por los volúmenes de compra que se manejan en comparación con otros competidores como lo son los hipermercados. • Altos costos fijos en la estructura organizacional de la empresa. • Altos índices de cartera vencida que fluctúan entre el 15% y el 25%. • La mayoría de las empresas compran a los proveedores con plazos promedios entre 30 y 60 días y financian a plazos entre 12 y 18 meses. • Se maneja mucha informalidad en las empresas dado que los principales mercados son estratos 2 y 3. 	<ul style="list-style-type: none"> • El sector presenta un gran crecimiento debido al mejoramiento de la economía nacional. • Dado que aproximadamente el 60% de los colombianos son pobres, el mercado de venta de electrodomésticos a plazos tiene un gran potencial. • Dado que la gran mayoría de electrodomésticos en lo que corresponde a audio y video son importados, la reducción en la tasa de cambio ha permitido ofrecer mejores precios.
FORTALEZAS	AMENAZAS
<ul style="list-style-type: none"> • El sector ofrece créditos directos financiados por los mismos almacenes a personas que el sector bancario no les da prestamos. • Gran tradición del sector en la comercialización de electrodomésticos. • Muchas empresas a lo largo y ancho del país con atención personalizada por parte de una fuerza de ventas que trabaja por comisiones. 	<ul style="list-style-type: none"> • La utilización de los electrodomésticos como gancho de venta de productos de consumo masivo por los hipermercados y la incursión de estos en el mercado de ventas a crédito a través de cheques posfechados sin intereses y créditos con plazos de hasta 36 meses. • La alta competencia y la informalidad de algunos competidores. • El aumento en la utilización de las tarjetas de crédito debido a las altas comisiones que cobran las redes (Redeban y Credibanco) del 6.8% sobre el valor de la venta, mientras los márgenes brutos de una venta de contado oscilan entre el 10% y el 12%.

7.4 ANÁLISIS ESTRUCTURAL DEL ENTORNO COMPETITIVO

Figura No. 14 Diagrama del entorno competitivo



7.4.1 Amenazas de entrada

- Economía de escala: se requiere de un buen volumen de compras con los proveedores para acceder a precios competitivos.
- Necesidad de capital: dado la financiación que se otorga se debe contar con un capital no inferior a 8 meses de ventas.
- Acceso a los proveedores de electrodomésticos: algunas marcas de electrodomésticos han buscado establecer un número pequeño de

distribuidores para trabajar fuertemente con ellos lo cual dificulta la adquisición de una línea de productos por parte de un nuevo competidor.

7.4.2 Poder de compradores y proveedores

- Existe un alto poder de los proveedores en las líneas de audio y video principalmente por dos empresas: LG y Samsung debido a su posicionamiento en el mercado como productos de muy buena calidad y bajo precio. En lo que respecta a línea blanca (neveras, lavadoras, hornos microondas, etc.) existe un mediano poder del comprador por la variedad de proveedores tanto nacionales como extranjeros que existen en el mercado.
- El poder de los compradores por parte de las empresas especializadas de electrodomésticos es muy variado debido a que existen empresas muy grandes y empresas muy pequeñas, el poder esta dado por el volumen de compras.

7.4.3 Amenaza de productos sustitutos

- Los hipermercados se han convertido en un proveedor sustituto de electrodomésticos frente a los almacenes especializados debido a que ofrecen grandes exhibiciones, comodidad y largos plazos para la compra de electrodomésticos.
- La venta de electrodomésticos a través de las empresas prestadoras de servicios públicos, en donde la financiación se cobra mensualmente junto con el pago del servicio.

7.4.4 Rivalidad entre competidores

- Alta rivalidad entre los competidores fundamentada en precios y plazos, así como en la entrega de regalos por la compra de electrodomésticos. Se utilizan los electrodomésticos por algunos competidores como ganchos de venta para otros productos.

8. ANÁLISIS DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA DE LA EMPRESA

8.1 COMPARACIÓN CON OTRAS EMPRESAS DEL SECTOR

Para enmarcar un poco la empresa Electroventas dentro de la evolución financiera del sector de los electrodomésticos, se ha decidido contar con el análisis de los estados financieros de dos empresas representativas del sector las cuales también se dedican a la comercialización de los mismos.

8.1.1 Distribuciones AA

Esta empresa se dedica desde hace 13 años a la compra, venta, distribución, agenciación y representación de electrodomésticos con el 80% de sus ventas y de artículos para el hogar como muebles con el restante 20% de sus ingresos.

Además de un amplio portafolio de productos, la empresa provee a sus clientes de servicios post-venta que soportan estratégicamente sus proyectos de marketing como lo son el servicio técnico, agilidad de distribución y asesoría.

Sus principales proveedores son LG Electronics de Colombia al que le compran el 45% de sus productos, Hewlett Packard de Colombia con el 20%, Sony Colombia con el 15% y “otros” (Panasonic, Toshiba, Samsung, Whirpool. General Electric) que representan el 20%.

Cuenta con almacenes de distribución al detal y con facilidades para comprar por Internet ya que ellos mismos son los encargados de la distribución, con el cumplimiento, la seguridad, y la entrega de los productos en el menor tiempo posible. Todos sus productos cuentan con la garantía y el respaldo que ofrecen todas y cada una de las marcas que ellos ofrecen

Dentro del mercado nacional, sus más fuertes competidores son MPS con el 30% del mercado, SED con el 20%, después se encuentra Challenger con un 15% y el 35% restante está diversificado.⁸ El 100% de sus compras y de sus ventas se realizan en el mercado nacional a través de almacenes propios en ciudades como Bogotá, Bucaramanga, Cali, Pereira, Montería y Barranquilla entre otras.

Los clientes más importantes que tiene esta compañía son los fondos de empleados de empresas muy reconocidas en el país a través del manejo de las libranzas lo cual les ha permitido obtener una cartera atomizada, es decir, diversificada con plazos entre 3 y 45 días.

Empresas de este sector presentan estacionalidad en las ventas durante el primer semestre del año, sin embargo, épocas como Mayo por el día de la madre y la temporada de fin de año, muestran buenos resultados en los niveles de ventas.

Análisis financiero de la compañía

A pesar de ser una industria muy competitiva a nivel de precios y de nuevas estrategias que están aplicando las cadenas de supermercados, el sector mostró un notable crecimiento y Distribuciones AA no fue ajena a este hecho, la empresa logró un fuerte incremento del 45% de sus ventas durante el 2003. Esto se ha debido al otorgamiento de crédito en las marcas LG y Samsung a las ventas realizadas por el canal institucional. También tuvieron mucha influencia los incentivos que se le dieron a la fuerza de ventas, la publicidad utilizada y las promociones que se llevaron a cabo durante el año.

De acuerdo al Estado de Resultados aportado por la empresa, han logrado ser más eficientes en sus gastos de administración y ventas debido a la disminución que se presenta en sus márgenes de participación. Sin embargo, los gastos de

⁸ Fuente: Revista Dinero Edición las 500 mejores empresas.

ventas se vieron incrementados debido a la dinámica de crecimiento que se tuvo en el 2003 por lo tanto las mayores ventas jalonan mayores gastos como comisiones, fletes, impuestos entre otros. Los otros egresos no operacionales corresponden a pérdida en venta y retiro de bienes y algunos gastos extraordinarios. En cuanto a los intereses pagados, estos mostraron una disminución debido al descenso en obligaciones financieras a LP.

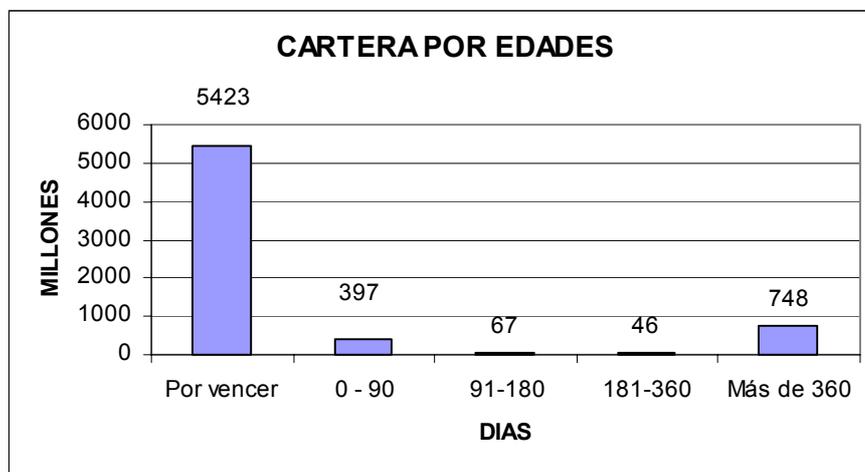
Dentro del Balance General, en las cuentas del activo se destacan los deudores comerciales y los inventarios principalmente. Para los primeros, el rubro está compuesto por cuentas corrientes comerciales y por las cuentas por cobrar a clientes cuyas políticas de plazo como ya se dijo van entre 3 hasta 45 días. Este rubro ha visto un incremento del 11% en el último año.

Es importante resaltar que la cartera generada a partir del 2002 en adelante refleja un excelente comportamiento debido a los controles que adoptaron en el otorgamiento de los créditos ya que esto causó las pérdidas sufridas en el 2000 por cuanto las altas provisiones que se debieron realizar.

El índice de rotación de cartera presentó mejoría lo cual se traduce también en un ciclo de negocio más dinámico. Se tiene la discriminación de la cartera por edades la cual muestra como solamente el 13% de ésta cartera se encuentra vencida a más de 90 días y teniendo en cuenta que su índice de rotación es de 95 días, se puede concluir que la cartera es lo suficientemente sana y que muestra un excelente comportamiento.

La composición de la cartera es la siguiente:

Figura No. 15 Cartera por edades Distribuciones AA



Dentro del sector de los electrodomésticos, una de las principales estrategias es realizar grandes compras en el mes de Diciembre previendo las acostumbradas alzas de precios de Enero, esto explica el por que en Diciembre el endeudamiento de esta clase de compañías es tan alto.

El pasivo de la compañía está representado en su mayoría por las obligaciones bancarias quienes en promedio les conceden créditos al DTF+3.5 TA y por préstamos de terceras personas para realizar operaciones de Factoring.

En el apalancamiento con proveedores se destaca el plazo que les brindan de 45 días con descuentos entre el 1.5% y el 3% por pago de contado.

Patrimonialmente, la compañía vio como las pérdidas acumuladas de ejercicios anteriores fueron cubiertas por la utilidad del año 2002, lo cual permitió después de enjugar, llevar el resto de las ganancias a las reservas.

Durante el 2003 y 2004 se ve como el patrimonio se fortalece vía revaloración del mismo y resultados del ejercicio.

Algunos indicadores financieros

Figura No. 16 Indicadores financieros Distribuciones AA

INDICADORES HISTORICOS	DIC 2001	DIC 2002	DIC 2003
Margen Neto (sin C.M)	-1.42%	1.67%	2.66%
Endeudamiento	90.52%	85.65%	74.8%
Capital de Trabajo	\$ 3.074	\$3.148	3.789
Rotación de cartera (días)	158	124	95
Crecimiento en ventas	-17.37%	26.97%	45.22%
Cobertura de intereses (veces)	-214	0.07	1.64
EBITDA en pesos	-214	63	815
UAI / PATRIMONIO	-16.71% E.A	16.52% E.A	23.79% E.A

Como se puede analizar, se ve una gran mejora en los estados financieros de la compañía a partir del año 2002 donde la rentabilidad de la empresa ha pasado de ser negativa a lograr una rentabilidad para sus accionistas del 23.79% E.A antes de impuestos lo cual, para el sector es excelente. Esto muy posiblemente se debe al incremento en las ventas y a una política de cartera más estricta, lo cual se deduce de la información anterior.

8.2.2 Distribuciones BB

Compañía constituida en diciembre de 1978 cuyo objeto principal es la compra, venta y distribución de muebles y electrodomésticos. Actualmente la empresa opera bajo 20 establecimientos de comercio a nivel nacional localizados en las

ciudades de Cúcuta, Bucaramanga, Neiva, Bogotá, Montería, Valledupar, Santa Marta, Cartagena, Ibagué y Sincelejo.

Análisis financiero de la compañía

Los ingresos operacionales presentan una tendencia creciente gracias a la apertura de nuevos puntos de venta y a su buen posicionamiento en el mercado. Para este año la expectativa continúa con la misma tendencia pues se espera cerrar con ventas con un incremento del 35% respecto al año anterior.

Los costos y gastos no presentan variaciones importantes, sin embargo descienden algunos puntos porcentuales gracias a políticas de ajuste de costos y gastos, lo anterior se traduce en un mejoramiento de la utilidad operacional en 2 puntos porcentuales, pasando del 4 al 6% en el 2003.

A nivel no operacional no existen cifras representativas. Los otros ingresos comprenden recuperaciones, indemnizaciones, arrendamientos, diversos y dividendos. Por otra parte los otros egresos se refieren a gastos extraordinarios y diversos.

El activo es en su mayor parte de tipo corriente, concentrándose en deudores, inventarios y otros activos corrientes.

La mayoría de la clientela de la compañía son personas naturales, pero existen algunos clientes específicos como los fondos de empleados de empresas del sector público con pagos a los 60 días en promedio. La cartera en el 2003 presenta un incremento de tan solo el 4% y la edad de ésta se relaciona a continuación:

Figura No. 17 Cartera por edades Distribuciones BB

EDAD	Por vencer	30 días	60 días	90 días	150 días	180 días	240 días	+ 300 días	TOTAL
Valor (\$MM)	13.226	1.140	837	707	558	531	137	209	17.345
%	76.25	6.57	4.83	4.08	3.22	3.06	0.79	1.21	100

Los activos corrientes presentan un alto crecimiento en el 2003 debido a que para este negocio son cruciales los ingresos por bonificaciones que son logradas con el cumplimiento de los volúmenes de compras a proveedores como LG, Samsung, Sony y Mabe entre otros.

Dentro del pasivo corriente sobresalen los proveedores y las obligaciones financieras, las cuales son las principales fuentes de apalancamiento de la empresa con tasas bancarias en promedio del DTF+5 y con descuentos brindados por sus proveedores entre el 2% y el 3%. Las obligaciones financieras, tanto en el corto como en el largo plazo, se han incrementado pues la empresa ha necesitado nuevos créditos para financiar la compra de 5 nuevos almacenes.

Las compras de la compañía son 100% nacionales y dentro de los proveedores más importantes se encuentran Samsung, Arket, Mabe, Haceb y Panasonic, quienes le otorgan plazos de pago entre 30 y 45 días. El aumento de este rubro en el 2003 está relacionado con las ventas de fin de año y la compra de mercancía para los nuevos puntos de venta.

Patrimonialmente la empresa ha incrementado su capital social. Esta inyección de dinero le ha servido a la empresa para la expansión que se llevó a cabo, abriendo nuevos puntos de ventas. Adicionalmente se observa un fortalecimiento vía revalorización del patrimonio y utilidades acumuladas.

Algunos indicadores financieros

Figura No. 18 Indicadores financieros Distribuciones BB

INDICADORES HISTORICOS	DIC 2001	DIC 2002	DIC 2003
Margen Neto (sin C.M)	2.15%	2.14%	3.21%
Endeudamiento	41.47%	42.68%	51.97%
Capital de Trabajo	\$ 16.695	\$ 16.294	\$ 23.880
Rotación de cartera (días)	317	229	206
Crecimiento en ventas	10.16%	21.46%	15.24%
Cobertura de intereses (veces)	1.24	1.10	2.21
EBITDA en pesos	887	1.029	2.203
UAI / PATRIMONIO	3.49% E.A	5.15% E.A	5.66% E.A

Como se puede analizar, se observan unos estados financieros estables donde el margen de la compañía ha logrado un aumento casi de un punto gracias a las políticas de disminución de costos y gastos y mejor aprovechamiento de los descuentos por pronto pago.

La compañía ha realizado gran esfuerzo en disminuir su rotación de cartera y en atomizarla ya que este indicador es de bastante cuidado por cuanto puede afectar en gran medida a la empresa sobre todo cuando se tiene en cuenta que casi el 50% de sus ingresos netos son de intereses de esta cartera.

En cuanto a la rentabilidad del patrimonio que la empresa ha venido presentando en los últimos 3 años se observa que aunque esta ha aumentado es muy baja aún comparada con la rentabilidad que ofrece el mercado en CDT'S los cuales no revisten algún riesgo.

La empresa debe hacer énfasis en iniciar un análisis del por que esta rentabilidad tan baja y ser más eficiente con sus activos.

8.3 ANÁLISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS DISPONIBLES

Como se ha mencionado en los análisis anteriores y como se vio en la introducción el sector de los electrodomésticos ha tenido gran dinámica durante los últimos años, pero por el contrario ha llevado a las empresas a tener una competencia más fuerte soportada en menores márgenes de utilidad.

Como se puede observar en los indicadores financieros de los últimos tres años Electroventas Ltda. Ha tenido un buen crecimiento en ventas, y una reducción de sus pasivos financieros con el objeto de reducir los costos financieros:

Algunos indicadores financieros

Figura No. 19 Indicadores financieros Electroventas

INDICADORES HISTORICOS	DIC 2001	DIC 2002	DIC 2003
Margen Neto (sin C.M)	22,07%	19,70%	14,36%
Endeudamiento	49,56%	31,77%	38,35%
Capital de Trabajo (Millones)	\$ 2.172	\$ 2.036	\$ 2.638
Rotación de cartera (días)	308	168	161
Crecimiento en ventas	50,17%	72,30%	17,19%
Cobertura de intereses (veces)	286,5	440,5	406,8
EBITDA en pesos	287	440	407
UAI / PATRIMONIO	7,47% E.A	8,41% E.A	7,50% E.A

El crecimiento en ventas en los tres años ha sido superior a la inflación de estos períodos lo cual nos permite ver un crecimiento real de la empresa, por el contrario, se ve que este ritmo se ha visto disminuido por lo que la empresa ha decidido entrar en otros nichos de mercado como ventas a fondos de empleados, cooperativas y ventas por libranza en empresas oficiales.

El endeudamiento que posee la empresa ha venido disminuyendo comparativamente con el año 2001, este endeudamiento se debe a la adquisición de un terreno a través de un préstamo a un banco, el cual, se termino de pagar a mediados del año 2004, por lo que este indicador en el corte de este año (2004) se verá drásticamente reducido.

La rotación de cartera, uno de los indicadores más importantes en este sector, ha venido mejorando dada las nuevas políticas de cobranza y la mejor asignación de créditos.

La empresa presenta una excelente cobertura de intereses debido a su reducción de los pasivos financieros y a que la empresa ha buscado comprar de contado con el objeto de obtener mejores precios y mejorar el margen de utilidad.

A pesar de los esfuerzos que se han hecho para mejorar los márgenes la fuerte competencia ha hecho que se tengan que reducir los precios de venta, contrarrestando los esfuerzos financieros realizados, razón por lo cual se observa que el indicador UAI/PATRIMONIO se ha mantenido estable. Por esta razón la empresa debe buscar alternativas para vender más compensando el margen con volumen.

8.4 CÁLCULO DE LA RENTABILIDAD DE LOS ACTIVOS Y DEL FLUJO DE CAJA LIBRE DE LA EMPRESA

Figura No. 20 Retorno sobre los activos Electroventas 2001-2003

	2001	2002	2003
UAAI	287	441	407
Activos	3130,1	3171,5	3654
ROA	9,17%	13,91%	11,14%

Como se puede observar el retorno sobre los activos mejoro notablemente del 2001 al 2002, pero se redujo en el 2003. Esto se debió a que se vendió más que en el año anterior pero la rentabilidad fue inferior debido a la fuerte competencia.

Figura No. 21 Incremento del capital neto de trabajo Electroventas 2001-2003

	2001	2002	2003
CxC	1110,5	1040,94	1.170,7
Inventarios	1173,25	1257,46	1.672,0
KTO	2.283,8	2.298,4	2.842,7
CxP	338,26	472,62	417,1
KTNO	1.945,5	1.825,8	2.425,6
% incremento	24,01%	-6,15%	32,85%

El capital neto de trabajo se redujo del año 2001 al 2002 en \$119,7 millones de pesos como consecuencia de un aumento en sus cuentas por pagar. En el año 2003 las cuentas por pagar se redujeron y se aumentaron los inventarios, razón por la cual el capital neto de trabajo presento un incremento sustancial del 2002 al 2003.

Figura No. 22 Incremento de los activos fijos netos Electroventas 2001-2003

	2000	2001	2002	2003
Activos Fijos netos	574,7	619,4	663	598,8
Incremento en \$		44,70	43,60	-64,20

Los activos fijos se incrementaron en los años 2001 y 2002 respecto a sus años anteriores debido al reemplazo de algunos vehículos de transporte. Posteriormente en el año 2003 no se hizo ninguna inversión en activos fijos por lo que hubo una reducción de estos frente al 2002 debido a la depreciación de estos vehículos.

8.5 CÁLCULO DEL COSTO DE CAPITAL

8.5.1 Proveedores

Figura No. 23 Costo de capital proveedores Electroventas

	Compras anuales	% Participación	Dscto Fin.	Tasa mes	Tasa Prom	
Samsung Electronics	1.000	33,8%	1,50%	1,52%	0,51%	
LG Electronics	500	16,9%	1,50%	1,52%	0,26%	
Mabe Colombia	500	16,9%	3%	3,09%	0,52%	
Industrias Haceb	400	13,5%	3%	3,09%	0,42%	
Industrias Wonder S.A.	200	6,8%	3%	3,09%	0,21%	
Fabricamos S.A.	300	10,1%	3%	3,09%	0,31%	
Industrias Superior	60	2,0%	2,50%	2,56%	0,05%	
	2.960				2,29%	31,22% E.A

Como se puede observar el costo financiero de apalancamiento con proveedores es extremadamente alto comparado con tasas bancarias que se encuentran en el mercado para empresas como Electroventas: DTF + 6 puntos (aproximadamente un 14.52% E.A.). Lo cual nos lleva a la conclusión que es más económico para la empresa solicitar un crédito bancario para pagar a los proveedores anticipadamente que mantener un crédito con ellos.

8.5.2 Bancos. Por ser Electroventas una empresa Pyme AAA, las entidades financieras están dispuestas a otorgarles créditos al DTF+6 TA como es el caso de la obligación hipotecaria que la empresa posee en este momento; esta tasa equivale al 14.52% E.A.

8.5.3 Accionistas. Para calcular cual es la tasa de rentabilidad a la cual un accionista estaría dispuesto a invertir su dinero en la empresa, sería conveniente utilizar el modelo CAPM para hallar esta rentabilidad mínima requerida.

Para iniciar este cálculo se investigaron las siguientes rentabilidades que el mercado ofrece:

- Rentabilidad de los TES con vencimiento a 10 años: 11.5% E.A.
- Rentabilidad del mercado accionario Colombiano en lo corrido del año: 59.02% E.A.
- Beta para el sector de electrodomésticos: Debido a que en Colombia no existe una entidad que realice estos cálculos del indicador Beta de acuerdo al movimiento del precio de las acciones de las empresas de electrodomésticos Colombianas, se ha decidido utilizar el Beta calculado para empresas Norteamericanas del mismo sector por cuanto realizan la misma operación de compra y distribución de electrodomésticos con riesgos muy similares. Esta investigación se realizó a través de Internet estudiando dos empresas principalmente y que se ajustan más a las empresas colombianas en su modo de operación: Circuit City y Best Buy. El indicador Beta promedio que se obtuvo es de 1.98.

Con estos datos anteriores se procede a calcular la Rentabilidad requerida por los accionistas vinculados con empresas del sector Electrodomésticos:

$$R_{\text{accionista}} = R_{\text{TES}} + \text{Beta} (R_{\text{igbc}} - R_{\text{TES}})$$

$$R_{\text{accionista}} = 11.5\% + 1.98 (59.02\% - 11.5\%)$$

$$R_{\text{accionista}} = 105.59\%$$

Como se puede observar la rentabilidad para el accionista que se deriva del modelo CAPM es muy alta por cuanto la rentabilidad que ha venido sufriendo la

Bolsa de Colombia estos 3 últimos años ha sido excesivamente alta por la gran cantidad de entradas de capitales del exterior.

Por tal razón se ha decidido no utilizar este modelo por cuanto los datos que se utilizaron para su cálculo han sufrido grandes fluctuaciones causando que sea imposible que se alcancen rentabilidades del 100%.

Como nueva rentabilidad se utilizará entonces el promedio de la rentabilidad histórica del patrimonio de las 3 empresas estudiadas para tener un marco de referencia. El resultado de esta operación nos da 12,3% E.A. como costo de capital.

8.5.4 Calculo del costo de capital

Figura No. 24 Costo de capital Electroventas

Fuente de Capital	Valor	% Participación	Costo E.A.	Ponderación
Proveedores	314	8,8%	31,2%	2,8%
Bancos	156	4,4%	14,5%	0,6%
Accionistas	3.080	86,8%	12,3%	10,7%
Total Activos	3.550		Costo de K	14,07%

Como se puede observar al comparar la rentabilidad de los activos con el costo de capital se puede concluir que la empresa no ha estado generando valor en los últimos tres años de análisis, debido a que la rentabilidad de los activos no ha logrado cubrir el costo del capital necesario para la operación de la empresa.

9. ESTRATEGIAS PARA MEJORAR EL EVA

De acuerdo al análisis realizado a la empresa Electroventas se deben considerar las siguientes estrategias para incrementar el valor de la empresa, las cuales se encuentran enfocadas a áreas específicas.

9.1 COMPRAS

Como se puede observar el costo de apalancamiento con los proveedores es demasiado alto, por lo que sería más económico para la empresa comprar de contado, o si esto no es posible buscar un crédito de tesorería con una entidad bancaria, ya que el costo de estos créditos no es superior al DTF + 5% T.A.

Por otro lado se deben enfocar las compras a mejorar los márgenes de contribución que genera cada marca o línea de producto.

9.2 REESTRUCTURACIÓN INTERNA

Se debe realizar una revisión tanto de la estructura de personal como de los procesos internos para hacerlos más eficientes y de esta forma reducir los costos. Para esto es recomendable analizar cada uno de los procesos de la empresa para definir funciones y establecer las necesidades de personal.

9.3 CARTERA

En el análisis de la empresa se observó como la cartera atrasada tiene un alto porcentaje respecto a la cartera total, incidiendo directamente en la liquidez de la empresa y por ende afectando la posibilidad de acceder a mejores precios y descuentos otorgados por los proveedores. Es por esto que es necesario

establecer políticas de cartera más estrictas (análisis del cliente y los fiadores) y estrategias comerciales que permitan atraer a los mejores clientes (clientes de excelentes referencias comerciales) para que se mantengan con la empresa.

Un plan comercial que puede tener buenos resultados consistiría en otorgarles un descuento especial o un regalo a aquellos clientes que siempre se hallan mantenido al día en sus pagos.

Por otro lado es importante realizar un mayor esfuerzo por desarrollar la venta de electrodomésticos a través del sistema de libranza, ya que este tiene un menor riesgo dado que la cuota se descuenta directamente de la nomina del deudor; por otro lado, requiere más capital de trabajo dado que los plazos de venta son hasta de 36 meses.

9.4 VENTAS

Actualmente la guerra de precios se ha incrementado debido a la entrada de las grandes cadenas de supermercados que como estrategia de mercadeo han decidido tener como gancho de venta a los electrodomésticos con precios muy bajos e incluso en algunas ocasiones por debajo del costo de los mismos.

Lo anterior también se ve beneficiado por el poder de negociación que tienen estos supermercados dado el volumen de electrodomésticos que ellos mueven frente al del canal tradicional.

Como estrategia para competir Electroventas puede no entrar a jugar a competir con precios mínimos que deterioren su margen, sino por el contrario, entrar a competir con servicio y asesoría al cliente brindando por supuesto un buen precio.

Por otro lado es importante entrar a desarrollar mercados especializados dentro de la gama de los electrodomésticos, muebles y colchones, o aprovechar la infraestructura actual para vender otro tipo de productos que tengan menor competencia. Dentro de estas dos alternativas se deben estudiar los siguientes puntos:

- a. Desarrollar la venta especializada de equipos de refrigeración comercial para tenderos en los diferentes puntos de venta.
- b. Especializar vendedores dentro de los almacenes en la línea de aire acondicionado en sus diferentes gamas: tipo ventana, tipo split, tipo multi-split y sistemas de más de 36.000 BTU de capacidad de enfriamiento.
- c. Fortalecer las exhibiciones de muebles y colchones buscando un proveedor en muebles que nos asegure diseños exclusivos.

Es importante buscar nuevas marcas de productos que sean más exclusivas y nos permitan garantizar un margen de venta.

9.5 COMERCIAL

Para poder definir que estrategias comerciales que se deben tomar es importante tener en cuenta cuales son las necesidades de los clientes y para esto se debe clasificarlos de acuerdo al tipo compra que realicen (contado o crédito) e investigar que es lo que buscan al realizar este tipo de compra. Para esto sería importante realizar una encuesta con los clientes.

También es importante mirar el mercado de compras de electrodomésticos a nivel empresarial y de esta misma forma mirar que es lo que buscan.

CONCLUSIONES

- El mercado de los electrodomésticos es cada vez más competido especialmente en las líneas de audio y video debido a la gran concentración de las ventas de los hipermercados en este segmento, en donde, utilizan estos equipos como gancho de venta para que los consumidores adquieran otros artículos en los cuales el margen es mayor. Es por esto que es necesario para la empresa incursionar en otras líneas de producto que puedan mejorar su margen.
- El análisis del entorno del mercado nos permite identificar que tan fuerte es el sector económico en que se encuentra la empresa y la posición que se tiene en este. Así mismo, a través de este, se puede identificar las posibilidades de que el negocio presente mayor cantidad de participantes o no. Para el caso de Electroventas se puede ver que los distribuidores tenderán a reducirse dada la reducción de márgenes en donde solo los grandes que manejen buenos volúmenes podrán salir adelante.
- El análisis financiero es una herramienta muy importante que nos permite ver, como en este caso, los puntos débiles de la empresa y la forma en que se deben enfocar nuestros esfuerzos para mejorar la rentabilidad y viabilidad de la empresa.
- De acuerdo a la información financiera suministrada se comprobó que la empresa Electroventas no esta generando valor agregado para los accionistas, pero basados en la realidad del mercado, la empresa debe empezar a adoptar los indicadores de gestión como una alternativa para medir el desarrollo de sus estrategias comerciales.

- Los proveedores son un costo financiero muy alto que tiene una influencia muy grande en los márgenes de rentabilidad de la empresa. Dada la importancia de estos es muy conveniente buscar la posibilidad de adquirir créditos de tesorería con una entidad bancaria para acceder a los descuentos financieros que otorgan los proveedores o buscar cancelarles a estos contra entrega.
- Es de gran importancia para la empresa enfocar sus estrategias comerciales al fortalecimiento y al desarrollo de líneas de productos que permitan mejores márgenes, menor competencia y mayor dificultad para la entrada de nuevos participantes.

RECOMENDACIONES

- Establecer los indicadores de gestión desarrollados en esta monografía como una herramienta que debe acompañar los estados financieros de Electroventas, de tal forma que la gerencia de la empresa pueda realizar un seguimiento a las estrategias formuladas en este trabajo, así como a otras actividades que la empresa desarrolle a futuro.
- Diseñar un plan motivacional hacia los gerentes de cada sucursal basados en el cumplimiento de indicadores de gestión que apunte al mejoramiento del EVA. Estos indicadores deben estar relacionados con aspectos como: el cumplimiento en el recaudo de la cartera, reducción de los gastos de operación, mayor rentabilidad de cada sucursal en vez de mirar la cifra de ventas, reducción de las devoluciones, etc.
- Desarrollar un plan de capacitación en indicadores de gestión y el concepto de EVA hacia el personal administrativo de Electroventas de tal forma que se pueda generar un compromiso de todo el personal hacia el crecimiento de la empresa y una cultura del valor agregado.
- A través del conocimiento adquirido de los costos de capital de la empresa, se debe entrar a diferenciar que negociaciones aportan o no aportan valor agregado a la empresa a través de un análisis de los costos en que se incurre y de los márgenes netos obtenidos.

BIBLIOGRAFÍA

- Decisiones de inversión, Una aproximación al análisis de alternativas, CEJA, Bogotá, 1998, IGNACIO Vélez Pareja.
- EHRBAR, AI, 1998, EVA, The real key to creating Wealth, Wiley. P.167.
- <http://www.planning.com.co>, costos basados en ventas y la gerencia de valor.
- Value Based Management: developing a systematic approach to creating shareholder value-1997, James A. Knight.
- EVA: Valor Económico Agregado, Oriol Amat, Grupo Editorial Norma: Esta recopilación contiene un interesante debate sobre las herramientas que pueden ayudar a medir y aumentar el valor que genera una empresa. Habla sobre los indicadores tradicionales de la creación de valor para el accionista, el valor contable del activo, costo promedio de capital y algunos casos prácticos de implementación de la teoría del EVA que apoyarán este trabajo a la hora de realizar la implementación tanto numérica como cualitativa.
- Administración Financiera: Fundamentos y aplicaciones, Oscar León García, Tercera Edición: Estas notas brindan aplicaciones numéricas que apoyan la implementación del modelo matemático para el cálculo del EVA y de los indicadores que llevan a su definición. Adicionalmente, posee unas justificaciones del por que la importancia de la implementación y desarrollo dentro de las organizaciones del concepto creación de valor. La guía del modelo a seguir en el desarrollo del plan de monografía serán las herramientas financieras que brinda Oscar León García en su libro.

- Dirección Estratégica, Tercera Edición, Gerry JONSON y Kevan SCHOLLES, Prentice may : En este libro se encuentra material sobre la disciplina de la dirección estratégica de la cual se deriva la necesidad del análisis del entorno donde existe una organización, el análisis de los recursos y capacidad estratégica, la cultura y expectativas de los stakeholders y la evaluación de la estrategia con su consecuente toma de decisiones basadas en el análisis del rendimiento, análisis del riesgo, análisis de las reacciones de los stakeholders, análisis de la factibilidad y la selección de estrategias. Este material ayudará en el análisis del entorno del sector de los electrodomésticos con sus correspondientes decisiones estratégicas y elaboración de indicadores de gestión.