

**IMPACTO DE LAS RESTRICCIONES CAMBIARIAS
EN LA GESTION FINANCIERA DE LA INDUSTRIA DE
LA CONSTRUCCION. CASO ORGAR CORPORACION, C.A.
Periodo: 2008-2011**



UNIVERSIDAD DE CARABOBO
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS Y SOCIALES
MAESTRIA EN ADMINISTRACION DE EMPRESAS
MENCION FINANZAS
CAMPUS BARBULA

IMPACTO DE LAS RESTRICCIONES CAMBIARIAS EN LA GESTION
FINANCIERA DE LA INDUSTRIA DE LA CONSTRUCCION.
CASO ORGAR CORPORACION, C.A.
Periodo: 2008-2011

Autor:

Anuel Páez, Dailed Carolina

Trabajo de Grado para optar al Título de
Magíster en Administración de Empresas Mención Finanzas

Bárbula, Abril de 2013



UNIVERSIDAD DE CARABOBO
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS Y SOCIALES
MAESTRIA EN ADMINISTRACION DE EMPRESAS
MENCION FINANZAS
CAMPUS BARBULA

CONSTANCIA DE ACEPTACIÓN

IMPACTO DE LAS RESTRICCIONES CAMBIARIAS EN LA GESTION
FINANCIERA DE LA INDUSTRIA DE LA CONSTRUCCION.
CASO ORGAR CORPORACION, C.A.

Periodo: 2008-2011

Tutor:

Prof. Pedro Juan Ferrer

Aceptado en La Universidad de Carabobo
Facultad de Ciencias Económicas y Sociales
Área de Estudios de Postgrado
Maestría en Administración de Empresas
Mención Finanzas
Por: Pedro Juan Ferrer
C.I: 4.568.977

Bárbula, Abril de 2013

DEDICATORIA

A mi madre **Délida**, a mi Hermano **David** y a **mi familia**.

Mamá eres un gran ejemplo de constancia y perseverancia, te admiro mucho.

Hermano, que mi esfuerzo te demuestre que podrás llegar tan lejos como sueñes...

Sueña, despierta, cree y hazlo!

AGRADECIMIENTOS

A Dios todo Poderoso y al Universo por guiarme y mantenerme en el camino de la constancia.

A mi Madre querida, Délima Páez, por ser el apoyo incondicional en cada meta que me he propuesto. Tu amor nunca me ha faltado. Te amo mamá.

A Yuzmaira Zambrano, “la hermana que la vida me regalo y con la que Dios me premio” gracias por levantarme cuando estaba caída, por creer en mi incluso cuando yo dudaba.

A la Profesora Egleé Fernández, al Profesor Pedro Juan y al Profesor Rafael Blanco, gracias por guiarme con paciencia y sabiduría, por todo el tiempo y dedicación que destinaron a mi trabajo, por motivarme a seguir adelante, haciendo que la distancia territorial se hiciera pequeña Gracias Infinitas por su apoyo. DLB

A la Universidad de Carabobo, excelentísima casa de estudios y a la comisión de postgrado por brindarme la oportunidad de continuar los estudios de quinto nivel.

A Orgar Corporación, C.A. por permitirme desarrollar mi trabajo de investigación en la empresa. Al Lcdo. Gabriel Anuel por brindarme el apoyo técnico para la realización de esta investigación.

A mis amigos Karina Barbosa gracias amiga por la paciencia que me tuviste! A Rocely Castillo, A José Pérez, A Yusmar Varela y Alexander Díaz por brindarme las herramientas, los consejos y hacerme más transitable el camino.

A todas las personas que siempre estuvieron a mi lado dándome apoyo, gracias de verdad por caminar a mi lado...

Dailed Anuel



UNIVERSIDAD DE CARABOBO
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS Y SOCIALES
MAESTRIA EN ADMINISTRACION DE EMPRESAS
MENCION FINANZAS
CAMPUS BARBULA

**IMPACTO DE LAS RESTRICCIONES CAMBIARIAS EN LA GESTION
FINANCIERA DE LA INDUSTRIA DE LA CONSTRUCCION.
CASO ORGAR CORPORACION, C.A.
Periodo: 2008-2011**

Autor: Lcda. Anuel P., Dailed C.
Tutor: Prof. Pedro Juan Ferrer
Fecha: Abril 2013

RESUMEN

El objetivo de la investigación fue analizar el impacto del régimen de control de cambio, publicado en la Gaceta Oficial de la República Bolivariana de Venezuela N° 37.625 del 5 de febrero de 2003, en la gestión financiera de empresa Orgar Corporación, C.A, para el período comprendido del 2008 hasta el 2011. En 2003 nace la Comisión de Administración de Divisas (CADIVI), ente encargado de administrar, coordinar y controlar la ejecución de la política cambiaria del Estado venezolano. Los entes jurídicos quedan sujetos a las regulaciones que determine este órgano. A partir de ello, las empresas deberán seguir una serie de pasos y cumplir con una serie de requisitos para la solicitud de divisas. Este estudio corresponde a una investigación descriptiva, aplicada, de campo y cuantitativa. La población fue finita y la muestra fue la misma, conformada por dos expertos de la empresa. Se recolectó información a través de una entrevista semi-estructurada de cuatro preguntas, no se presentó confiabilidad del instrumento por su naturaleza. Se calcularon los índices de liquidez, rentabilidad y endeudamiento, se realizaron análisis vertical y horizontal de los Estados Financieros, que permitieron conocer que la empresa no ve afectada la estructura de precios, los ingresos por operaciones ni los costos por servicios, por las restricciones de tipo cambiario. Se observó además, que la empresa no cumple con los requisitos para la solicitud de divisas, y que las compras realizadas en divisas son puntuales y esporádicas. Se recomienda establecer una planificación y procedimiento detallado para la solicitud de divisas ante los entes oficiales, convertir la deuda de corto plazo en largo plazo y financiar la compra de activos con el capital contable en lugar de seguir con la dependencia del pasivo, se sugirió además la diversificación de clientes, compuesta por clientes privados que le permitan tener activos más líquidos.

Descriptor: Divisa, Control de Cambio, Construcción, Razones Financieras.



UNIVERSIDAD DE CARABOBO
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS Y SOCIALES
MAESTRIA EN ADMINISTRACION DE EMPRESAS
MENCION FINANZAS
CAMPUS BARBULA

**IMPACT OF EXCHANGE RESTRICTIONS ON FINANCIAL
MANAGEMENT OF THE CONSTRUCTION INDUSTRY.
CASE ORGAR CORPORACIÓN, C.A.
Period: 2008-2011**

Author: Licentiate. Anuel P., C. Dailed
Tutor: Prof. Pedro Juan Ferrer
Date: April 2013

ABSTRACT

The objective of the research was to analyze the impact of the exchange control regime, published in the Official Gazette of the Bolivarian Republic of Venezuela No. 37,625 of February 5, 2003, in the company's financial management Orgar Corporación, CA, for the period of 2008 through 2011. In 2003 It was Birth of the Comisión de Administración de Divisas (CADIVI), the body responsible for managing, coordinating and monitoring the implementation of exchange rate policy of the Venezuelan state. All enterprises are subject to the regulations that determine this entity. From this, companies must follow a series of steps and meet a set of requirements for the application of foreign exchange. This study is a research descriptive, applied and quantitative field. The population was finite and the sample was the same, consisting of two experts from the company. Information was collected through semi-structured interview of four questions, doesn't exist reliability of the instrument because by nature the same. Was calculated the liquidity ratios, profitability and indebtedness, was make too a vertical and horizontal analyzes of financial status, which allowed to know that the restrictions on exchange rate doesn't affecting the pricing structure, operating revenues and cost of services. It was also noted that the company does not meet the requirements for foreign exchange buy and foreign currency purchases are occasional and sporadic. It is recommended created a planning and detail procedure for requesting foreign exchange buy at government entities, also to convert the short-term debt and long-term. Finally the asset buys should be financed with shareholder's equity and not use the current liabilities dependence. Also it was suggested the diversification of customers, includes more private clients to allow yourself more liquid assets.

Descriptors: Currency, Exchange Control, Construction, Financial Ratios.

INDICE GENERAL

	Pág.
Dedicatoria	v
Agradecimiento	vi
Resumen	vii
Abstract	viii
Índice General	ix
Índice de Cuadros	xi
Anexos	x
Introducción	xiii

CAPITULO I EL PROBLEMA

Planteamiento del Problema.....	16
Objetivos de la Investigación.....	23
Justificación de la Investigación.....	24

CAPITULO II MARCO TEORICO

Antecedentes.....	26
Bases teóricas.....	31
Macroeconomía.....	31
Tipo de cambio.....	32
Oferta y demanda de divisas.....	32
El Mercado Cambiario.....	33
Tipos de Mercado de Divisas.....	33
Control de cambio.....	34
Tipos de control de cambio.....	35
Alcance de los Sistemas de Control de Cambio.....	36
Actividades Sujetas al Control de Cambio.....	37

Estados Financieros.....	38
Análisis de los Estados Financieros.....	38
Objetivos del Análisis de los Estados Financieros.....	39
Técnicas e Instrumentos usados en el Análisis de Estados Financieros.	40
Análisis Vertical.....	41
Análisis Horizontal.....	41
Análisis de Razones Financieras.....	42
Estrategia para Valorar y Administrar el riesgo Cambiario.....	46
Bases Legales.....	48
Definiciones de términos.....	56
 CAPITULO III	
MARCO METODOLÓGICO	
Tipo de investigación.....	59
Diseño de la investigación.....	60
Población y muestra.....	61
Técnicas de recolección de información.....	62
Validez y confiabilidad de los instrumentos.....	64
Técnicas de análisis de datos.....	65
 CAPITULO IV	
ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE LOS RESULTADOS.....	68
 CONCLUSIONES.....	
RECOMENDACIONES.....	89
LISTA DE REFERENCIAS.....	91

INDICE DE CUADROS

	Pág.
Cuadro N°	
1. Impacto de las actividades de la construcción en el PIB.....	19
2. Cuadro Técnico Metodológico.....	66
3. Análisis horizontal de las principales partidas del Balance General.....	69
4. Análisis horizontal de las principales partidas del Estado de Resultado.....	70
5. Análisis Vertical del Balance General.....	71
6. Análisis vertical del Estado de Resultado.....	72
7. Cálculos de las razones financieras.....	79
8. Índice de Capital de Trabajo.....	80
9. Índice de Circulante o Solvencia.....	81
10. Margen de utilidad bruta vs. Margen de utilidad neta.....	82
11. Rendimiento de los Activos totales Vs. Rendimiento de Capital.....	84
12. Razón de la Deuda Vs. Razón de Capital.....	85
13. Índice de Pasivo total a Capital Contable.....	86

ANEXOS

Anexo N°	Pág.
1. Instrumento de recolección de datos. Guion de observación.....	95
2. Instrumento de recolección de datos. Guía para entrevista.....	97
3. Formato de validación del instrumento de recolección de datos.....	99

INTRODUCCION

Las crisis económicas mundiales han colocado a las finanzas corporativas en el centro de la atención, por los desafíos que las empresas han debido enfrentar en materia de aumento de capital, flujo de caja, ingresos y rentabilidad. La volatilidad, el riesgo y la incertidumbre en el entorno económico se convierten en los principales retos de los gerentes financieros actuales.

Durante el último medio de siglo de historia, la economía venezolana ha resistido diferentes formas de ajustes y crisis, que han dado paso a la imposición de diferentes modalidades de control de cambio por parte del Estado venezolano, estos regímenes se establecen principalmente con la finalidad de evitar la fuga de capitales y proteger las reservas internacionales.

Las ideas contenidas en este trabajo de investigación se centran en el análisis de impacto del control de cambio publicado en la Gaceta Oficial de la República Bolivariana de Venezuela N° 37.625 del 5 de febrero de 2003, en la gestión financiera de una empresa específica del ramo de la construcción, Orgar Corporación, C.A, para el período comprendido del año 2008 hasta el 2011. Con el establecimiento del control de cambio citado, nace la Comisión de Administración de Divisas (CADIVI), que es un ente encargado de administrar, coordinar y controlar la ejecución de la política cambiaria del Estado venezolano. Los entes jurídicos quedan sujetos a las regulaciones que determine este órgano. A partir de ello las empresas deberán seguir una serie de pasos y cumplir con una serie de requisitos para la solicitud de divisas.

Este estudio corresponde a una investigación descriptiva, aplicada, de campo y cuantitativa de la Empresa Orgar Corporación, C.A., la forma como ha realizado su gestión financiera del año 2008 al 2011, para ello se realizó una lista de los indicadores financieros de la empresa que pueden ilustrar su diagnóstico, se conciliaron el análisis vertical y horizontal de los principales Estados de Financieros y se aplicaron entrevistas al personal experto y encargado del área de solicitud de divisas de la empresa.

Este estudio comprende cuatro capítulos, en el primer capítulo se especifica el problema de la investigación, su objetivo general y específicos, se resalta la importancia del estudio y su contribución a la ciencia. El segundo capítulo aporta el sustento teórico a través de la asociación de definiciones y conceptos que establecen los cimientos a esta investigación, así mismo, se delimitan las leyes que reglan el entorno y se resaltan los aportes pertinentes de otros investigadores y cómo esos aportes fueron útiles a este estudio.

Por su parte el tercer capítulo comprende el marco metodológico, es decir, la metodología del proyecto, que incluye el tipo de investigación, las técnicas y los instrumentos que fueron utilizados para la consecución de los objetivos planteados. Finalmente se encuentra el cuarto capítulo donde se presenta el análisis e interpretación de resultados, para una mayor comprensión se realizaron tablas comparativas que permiten identificar las diferencias o similitudes de los índices estudiados, este capítulo comprende también las conclusiones de la investigación y las recomendaciones que tuvieron lugar luego de culminado el estudio.

CAPITULO I

La mente que se abre a una idea jamás volverá su tamaño original

Albert Einstein

CAPITULO I

EL PROBLEMA

Planteamiento del Problema

Venezuela ha vivido diferentes sistemas de control cambiario a lo largo de más de medio siglo de historia contemporánea, caracterizados por la situación política; la revolución cubana que ha apostado con exportarse a Venezuela, la disminución de las reservas, la disminución de la liquidez bancaria y la amenaza inflacionaria, son algunos síntomas comunes que han activado el control de cambio venezolano.

No obstante, la crisis de 1960 estuvo marcada por una disminución de los precios del barril de petróleo, un aumento del nivel del gasto público, presiones tributarias, consecuencia del aumento del Impuesto sobre la renta (ISLR) así como los tributos municipales y estatales, fueron los precedentes para que se estableciera el primer control de cambio el nueve de noviembre de ese año mediante el decreto 390.

A comienzos de las década de los ochenta y a pesar del auge petrolero que se presentaba en el país a causa de un conflicto internacional, se dispara la inflación y comienza un desmejoramiento en la economía, lo cual le quita credibilidad; al mantenimiento de tipo de cambio fijo que, junto a las expectativas de devaluación se tradujo en la eliminación de un sistema de cambio fijo.

En concordancia con lo expuesto, el 18 de febrero de 1983 se produjo el llamado "Viernes Negro", y se estableció un nuevo control de cambio basado en tasas referenciales Bs./US\$ 4.30 y Bs./US\$ 7,50, siendo la primera variable como instrumento antiinflacionario y la segunda seria destinada para “la mayor parte de las importaciones de bienes y servicios” (Esteves: 1995)

Al avanzar los años, en 1994 se establece el tercer sistema de control de cambios en Venezuela, en una atmósfera de crisis financiera, originada por la caída de los primeros bancos del país. Por ende, la desconfianza e incertidumbre por la crisis del sistema financiero dificultaron el control monetario, lo cual trajo como consecuencia una fuerte caída de la demanda de dinero y una potente salida de capitales.

Finalmente en el último trimestre del 2002, el país experimenta un paro petrolero, que forja una disminución de las exportaciones y una situación de incertidumbre por la crisis de gobernabilidad. Esta situación hizo que las empresas y los depositantes cambiaran parte de sus bolívares en dólares. Para que en definitiva el gobierno intentara frenar la fuga de capitales estableciendo un nuevo control de cambio el 05 de febrero de 2003, por Gaceta Oficial No. 37.625.

En este sentido, las empresas venezolanas del sector construcción no han sido la excepción, se han visto sometidas al control de cambio establecido en el país administrado por la Comisión de Administración de Divisas (CADIVI) para el acceso a la obtención de divisas.

Ahora bien, las liquidaciones por parte de la Comisión de Administración de Divisas (CADIVI) a partir del cierre del año 2008 y durante el año 2009 experimentaron una merma, con especial intensidad en algunos sectores de la economía.

Como consecuencia del fuerte control de cambio que se mantenía, y por la necesidad de aliviar la presión de las divisas que eran asignadas por el gobierno, se establece un mercado secundario para la obtención legal de dólares, a través de la venta de títulos y bonos a un valor regido por la oferta y la demanda, el cual es superior al precio del dólar establecido por el control de cambio.

Ante este escenario, el mercado legal de negociaciones de divisas a través de bonos emitidos por el estado, constituyó un alivio para muchos agentes económicos que requerían divisas como recurso de acceso a material productivo. Debido a que, al no haber divisas circulando normalmente las empresas no pueden cancelar de forma oportuna sus compromisos, y esta opción representaba una posibilidad de cumplir con sus proveedores extranjeros.

En este sentido, el porcentaje de importaciones a través de la utilización del mercado secundario ha venido creciendo cada año, debido a las menores disponibilidades por parte de la Comisión de Administración de Divisas (CADIVI) en el otorgamiento de dólares para cubrir importaciones cada día más crecientes.

Sin embargo los bajos montos de divisas que hasta los momentos ha subastado el Banco Central para orientar al tipo de cambio de mercado y el poco dinamismo

mostrado por Comisión de Administración de Divisas (CADIVI) para la asignación de dólares por operaciones comerciales confirma la existencia de problemas de oferta en el mercado cambiario.

Aun cuando el objetivo del control de cambio es evitar la fuga masiva de capitales, controlar la inflación además de proteger las reservas internacionales, la experiencia ha demostrado que a largo plazo suele generar impactos significativos en el aparato productivo del país y por consiguiente en el Producto Interno Bruto (PIB).

El Producto Interno Bruto (PIB), está conformado por las actividades del sector petrolero y las actividades no petroleras; como son las de minería, manufactura, electricidad y agua, construcción, comercio y servicios de reparación, transporte y almacenamiento, comunicaciones, instituciones financieras y seguros, y servicios inmobiliarios, empresariales y de alquiler. Por su parte, las actividades de construcción en el país representan desde el 2008 más del 7.2% del total de Producto Interno Bruto (PIB), tabla N°1.

CUADRO N°1

IMPACTO DE LAS ACTIVIDADES DE LA CONSTRUCCIÓN EN EL PRODUCTO INTERNO BRUTO (PIB)

Año	PIB Consolidado (Miles de Bolívars)	Actividad de la Construcción (Miles de Bolívars)	Impacto Sobre el PIB Consolidado
2008	58.525.074,00	4.328.001,00	7,40%
2009	56.650.924,00	4.318.676,00	7,62%
2010	55.807.510,00	4.018.451,00	7,20%
2011	58.138.269,00	4.209.422,00	7,24%

Fuente: Elaboración Propia con Datos de la Tabla 5.2.4. Producto Interno Bruto por clase de actividad económica del Banco Central de Venezuela (BCV).

Análogamente, el sector de la construcción de un país determina en gran medida el desarrollo económico de las demás industrias, debido a la importante cantidad de insumos y servicios que son generados a partir de esta actividad. Todo ello revela el potencial que tiene el sector de la construcción como catalizador y promotor del crecimiento económico.

En el año 2011 el Estado venezolano a través de la ley de Emergencia para terrenos urbanos y vivienda, le confiere un fuerte estímulo a la industria de la construcción. Se crea la Gran Misión Vivienda Venezuela (GMVV) que según su página web “constituye el plan de construcción de viviendas del Gobierno Bolivariano del Presidente Hugo Chávez que solucionará de manera estructural el histórico déficit habitacional que ha padecido la población venezolana, particularmente los sectores sociales más desfavorecidos y vulnerables”.

Según el Portal de la Gran Misión Vivienda Venezuela, la meta es la construcción de 2.000.000 de viviendas en siete años, de manera progresiva a partir del 2011. Para ello, se busca la participación directa del sector privado, entes

nacionales, municipales y estatales, comunidades organizadas y convenios internacionales.

De todos los entes convocados para cumplir con el desarrollo de la Gran Misión Vivienda Venezuela (GMVV), sólo un 8% será directamente adjudicado a empresas privadas, según el porcentaje de participación de ejecutores para el 2011-2012 presentado en el portal del la GMVV. Siendo, Orgar Corporación, C.A. una de las empresas privadas que ha incursionado en la construcción de viviendas dignas articulado por la GMVV.

Como consecuencia de la demanda simultánea de insumos de la construcción, la presión por la consecución de metas ambiciosas y la previsión en la procura de inventarios por los entes convocados por la GMVV, se originó un déficit de insumos de la construcción, que fue cubierto con artículos de importación, dado que la producción interna no estaba preparada para cubrir esta demanda adicional.

Este sector no sólo se dedica a la compra anticipada de materiales e insumos de construcción, sino que requieren de tecnología para lograr realizar adecuadamente la transformación de bienes y productos semi-elaborados, de forma tal que pueda competir en el mercado. Gran parte de esos requerimientos son obtenidos, por la industria venezolana, a través de importaciones las cuales se han visto seriamente restringidas, por el control de cambio.

Lo anterior provoca incrementos en los costos de producción, así como reducción de los márgenes de ganancias de los accionistas o en muchos casos

pérdidas al no poder reflejar estos costos en los precios finales, e inequívocamente se presentan riesgos tácitos por la compra de dólares paralelos en el mercado permuta.

Como el sector de la construcción engloba una amplia gama de actividades y los sistemas de control de cambio abarcan la adquisición de divisas extranjeras. Se hace pertinente analizar cómo las operaciones y resultados financieros obtenidos por las empresas del sector de la construcción, específicamente Orgar Corporación, C.A. ha sido afectada por el régimen del control de cambio.

Aun cuando existen opiniones de experimentados economistas sobre el impacto del actual control de cambio (cierre de empresas, desempleo, baja inversión y otras) no se han realizado estudios donde se refleje el impacto causado por las actuales políticas económicas implementadas por el gobierno nacional a cargo del BCV, como los posibles efectos del control de cambio en sectores específicos de la economía. Estudios donde se determine si las industrias se encuentran en una situación que les permita seguir operando, dadas sus características propias y las impuestas por su entorno, como lo es el control de cambio; y que permitan a su vez reorientar las políticas económicas y sociales establecidas por el gobierno nacional y el BCV, y las decisiones de los industriales para aumentar sus posibilidades de supervivencia y crecimiento.

En este sentido, la presente investigación se orienta por la siguiente interrogante:

¿Cuál ha sido el impacto del control de cambio publicado en Gaceta Oficial de la República Bolivariana de Venezuela N° 37.625 del 5 de febrero de 2003, en la gestión financiera de empresa Orgar Corporación, C.A, desde el 2008 hasta el 2011?

Objetivos de la Investigación

Objetivo General

Analizar el impacto del régimen de control de cambio, publicado en la Gaceta Oficial de la República Bolivariana de Venezuela N° 37.625 del 5 de febrero de 2003, en la gestión financiera de empresa Orgar Corporación, C.A, para el período comprendido del 2008 hasta el 2011.

Objetivos Específicos

- Diagnosticar la situación financiera de la empresa Orgar Corporación, C.A. durante el periodo 2008 al 2011.
- Describir el procedimiento utilizado por la empresa Orgar Corporación, C.A. para obtención de insumos y/o maquinaria importada, antes y después del régimen de control de cambio.
- Determinar el efecto del régimen de control de cambio en las decisiones de inversión y financiamiento de la empresa Orgar Corporación, C.A.

Justificación de la Investigación

La presente investigación tiene gran importancia social, por cuanto suministra información para la selección y ejecución de adecuadas decisiones de inversión y financiamiento en las empresas, fundamentalmente en el área de planificación y control de compras de insumos y en general de sus importaciones, facilitando la superación de las diversas dificultades que se pudieran presentar en su entorno, entre las cuales destaca la inflación existente en la economía.

A su vez, establece si el control de cambio está afectando los niveles de inversión y de rentabilidad en las empresas, variable considerada relevante en la

supervivencia y crecimiento de dicha industria. Lo anterior, no solo ayudará a conocer las políticas cambiarias o a mantener las actuales por parte del gobierno, sino que también favorecerá la identificación y orientación de las propuestas futuras que impulsen un proceso creciente de inversión en este importante sector.

Así mismo, la investigación contribuirá a incrementar la línea de investigación de administración de empresas correspondiente a gestión financiera y sistema empresarial venezolano, debido a que la tesis aborda los cambios que han ocurrido en las variables macroeconómicas y su influencia en las decisiones que toma las empresas, para lo cual se requiere tener conocimiento de las actividad operativa y su relación con el entorno.

Finalmente, cualquier beneficio que sea obtenido mediante la aplicación de los fundamentos que se expondrán en esta investigación, pudiera ser interpolado o considerado en sus aspectos fundamentales por cualquier empresa nacional que deseara realizar el mismo estudio con el objetivo de optimizar sus procesos.

CAPITULO II

El sabio no dice todo lo que piensa, pero siempre piensa todo lo que dice

Aristóteles

CAPITULO II

MARCO TEÓRICO

- Antecedentes de la Investigación

Dada la importancia del tema tratado en la investigación, se consiguen estudios previos vinculados al control de cambio en Venezuela.

En primer lugar se cita el trabajo de investigación de Suarez, J (2005) en su investigación “Impacto del régimen de control de cambio en la actividad operativa de las industrias del ramo de alimento, bebidas y tabaco del municipio libertador del estado Mérida” realizado a través de una investigación exploratoria, descriptiva y de campo, el cual tuvo como objetivo analizar el impacto de la Gaceta Oficial de la República Bolivariana de Venezuela N° 37625 el ramo mencionado, este trabajo fue presentado en la Universidad de los Andes.

El resultado de la investigación fue que el control de cambio no afectó directamente las operaciones de la empresa, sin embargo se observaron aspectos negativos, principalmente el crecimiento del sector de industrias del ramo de alimentos, bebidas y tabacos no fue el esperado. Como consecuencia de la dificultad para acceder a las divisas para ir al mercado externo, las empresas decidieron comprar la materia prima en el mercado nacional, beneficiando este mercado. Este estudio sirvió de sustento a la presente investigación ya que realizó valiosos aportes teóricos y de índole práctico en el cual se observó la incidencia del régimen del control de

cambio en otros sectores de importancia del país permitiendo apreciar las repercusiones que trae la misma en la actividad operativa de una organización.

Por otra parte, Espinoza G (2008), en su trabajo “Evaluación de las medidas de control interno para la importación del sector de industrias ligeras y comercio en el Estado Carabobo bajo un escenario de control de cambios”, a través de una investigación descriptiva, de campo y con carácter evaluativo que fue presentada en la Universidad de Carabobo. El objetivo principal fue, evaluar el cumplimiento de las medidas de control interno en la importación del sector de industrias ligeras y comercio en el Estado Carabobo bajo la influencia de un control de cambio.

Esta investigación reveló que el 30% de las empresas no utilizan medidas de control de interno que garanticen los procesos para la obtención de divisas, detalló además, que el 80% de las empresas no cuentan con una plataforma tecnológica que le garantice el funcionamiento del control interno y seguimiento de la gestión de solicitud de divisas. Finalmente hace especial énfasis en el recurso humano como motor fundamental en la adquisición de divisas, ya que la solicitud y seguimiento es un proceso desgastante. Deben estar altamente capacitados y orientados a los objetivos empresariales.

Este estudio brindó a la investigación en curso, tres lecciones importantes que fueron evaluadas cuando se desarrolló el objetivo específico, relacionado a la descripción del procedimiento que utiliza la empresa Orgar Corporación, C.A. en la obtención de divisas. Las medidas de control interno en cuanto a importación, tecnología disponible y desempeño del recurso humano deben ser observadas para medir la eficiencia en la solicitud de divisas.

Januario I (2010) en su estudio “El control de cambio en Venezuela y su incidencia en la gestión financiera de las empresas importadoras de neumáticos en Venezuela período 2003 – 2010, presentado en la Universidad de Carabobo. El autor se basó en una investigación descriptiva y de campo para analizar la incidencia del control de cambio en Venezuela, a partir del 2003, en la gestión financiera de las empresas importadoras de neumáticos.

De manera que los resultados de esta investigación concluyen que el efecto cambiario impacta altamente las industrias importadoras de neumáticos. Observando, que la empresa evaluada, simplificó las líneas de importación de neumáticos y disminuyó el volumen de ventas. También observó una disminución en los saldos en las cuentas por cobrar, debido a que tenía periodos que no financiaba las compras para aumentar su flujo efectivo. Se produjo una merma en los niveles de inventarios, puesto que el nivel de almacenamiento es regulado por CADIVI y el Ministerio para el Poder Popular de Industrias y Comercio (MILCO).

Por otra parte, las cuentas por pagar presentaban demora e incumplimientos con los proveedores del exterior. La causa fue el retraso en el otorgamiento de divisas por parte de CADIVI, que originó la suspensión de crédito por parte de estos proveedores. Este hecho lleva a la empresa a incursionar en un instrumento legal, llamado título de interés de capital cubierto (TICC). Este trabajo aportó información relevante a la investigación en curso debido que, demostró la complejidad y profundidad de las restricciones cambiarias en la situación financiera de la empresa estudiada. Adicionalmente demostró que el control de cambio es una medida económica que como el efecto dómينو, afecta los demás sectores de la economía.

En un estudio sobre “Industrias Fabripartes, C.A. y los riesgos cambiarios en Venezuela”, Bianculi A (2011) encontró que el régimen de control de cambio generó cambios en las actividades operativas de la empresa, en la estructura de precios, en los niveles de actividad y en las decisiones de inversión y financiamiento. El autor realizó una investigación de campo, documental y no experimental. Su objetivo principal fue evaluar los riesgos cambiarios de las empresas venezolanas en la actualidad, caso industrias fabripartes, C.A. Este estudio sirvió a la presente investigación para la observación detallada del manejo específico de las inversiones de Orgar Corporación, C.A., dado que el autor concluye que se deben usar fuentes internas y externas, así como administrar correctamente las cuentas por cobrar y tratar de evitar la capacidad ociosa en los activos fijos de la empresa para contrarrestar los efectos del control de cambio.

Por otra parte Orozco C (2011), en su estudio titulado “Modelo de gestión financiera para una empresa importadora de autopartes bajo un régimen de tipo de cambio fijo, caso Autoparts, C.A.” realizó una investigación descriptiva que tenía como objetivo; plantear un modelo de gestión financiera para la empresa Autoparts, C.A. a partir de la evaluación de su desempeño y resultados financieros a lo largo de sus operaciones, que permitiera proyectar la permanencia de la misma dentro del sector al que pertenece aun y cuando deba operar en un régimen de control de cambio.

Esta investigación señaló que las causas para la demora en la liquidación de los dólares por parte de CADIVI pueden ser, procedimientos engorrosos para la solicitud de divisas y las continuas modificaciones de los requerimientos solicitados y de las providencias existentes. Además de ello el autor establece, que existe un riesgo de que se creen empresas fantasmas, que se hagan pasar por empresas con una razón

social diferente, sólo para que sean consideradas como prioritarias, a fin de tramitar la agilización de divisas, lo cual le otorga una ventaja desleal sobre las empresas reales.

En semejanza con la investigación de Espinoza (2008), Orozco (2011) concluye que el personal encargado de realizar la solicitud de adquisición de divisas es clave para el otorgamiento de las mismas, ya que para Autopoarts, C.A. los errores al inicio del proceso fueron una de las principales causas para que la empresa no haya tenido acceso al otorgamiento de divisas. Se refuerzan resultados de otros antecedentes explicados anteriormente, ya que esta empresa presentó gastos importantes por intereses de mora generados a partir de deudas en moneda extranjera al CADIVI no liquidarle la divisa a tiempo. El autor también estableció que la empresa Autoparts, C.A. debió incursionar en el mercado paralelo a fin de poder cumplir con los compromisos adquiridos en otras divisas.

Esta investigación sirvió de fundamento para la observación del personal a cargo de la solicitud de divisas en la empresa Orgar Corporación, C.A. y la importancia del mismo en la realización satisfactoria del proceso de otorgamiento de divisa.

- Bases Teóricas

Los principios teóricos más destacados en la formulación del problema se relacionan con la macroeconomía, oferta y demanda de divisas, mercado cambiario, control de cambio, sistema monetario, el análisis de los estados financieros, análisis de razones financieras y las fuentes de financiamiento; los cuales al integrarse con la metodología descrita en el capítulo III, conducen a diagnosticar el impacto del régimen de control de cambio en la gestión financiera de las industrias de la construcción.

Por esta razón, es pertinente revisar aspectos teóricos, obtenidos de fuentes secundarias, a continuación se presentan las bases teóricas donde se enmarca el problema y los objetivos de investigación planteados.

✦ Macroeconomía

La macroeconomía se define como la teoría de la estructura y del comportamiento de los conjuntos y agregados, de la determinación de los cambios en la capacidad productiva de la sociedad, del grado de utilización de dicha capacidad, de la determinación del nivel de ingreso nacional y de su distribución, del empleo, de las variaciones del nivel general y de la estructura de los precios. Según Villalobos (1997), el propósito de la teoría macroeconómica, por lo general, se fundamenta en estudiar sistemáticamente las causas que determinan los niveles de la renta nacional y otros agregados, que establecen un marco macroeconómico; el cual comprende un conjunto de variables macroeconómicas muy significativas que se expresan en el contexto de la política macroeconómica y social. Estas variables son: producto

interno bruto, balanza de pagos, importación, consumo, inversión, tipo de cambio y otras.

Todo lo anterior se desarrolla a través de los instrumentos de política macroeconómica, los cuales se dividen en dos grandes categorías: La política fiscal y monetaria. Para efectos de esta investigación se hará referencia solo a la política monetaria, esta se entiende como el conjunto de decisiones adoptadas por el Banco Central de un país que tienen efectos en la cantidad de dinero de la economía, repercutiendo en el tipo de interés y en la inversión. También afecta al comportamiento de la tasa de inflación y del tipo de cambio.

✦ Tipo de cambio

Precio o valor de una moneda respecto a otra. De ser real, es el que refleja la fortaleza de una economía en comparación con la del país tomado como referencia. Si es nominal, es el precio por el cual se cambia una moneda extranjera, independientemente de lo anterior. De ser fijo, es obligatorio y pautado por la autoridad monetaria del país, si es libre o flotante, es fijado autónomamente por el mercado a través de la oferta y la demanda, sin intervención gubernamental.

✦ Oferta y demanda de divisas

Los mercados de divisas se determinan por las leyes de oferta y demanda que rigen los diversos mercados económicos, siendo el tipo de cambio el punto de intersección entre las cantidades de divisas necesarias para las importaciones y la oferta de moneda extranjera proveniente de las exportaciones.

Las variaciones en la demanda y en la oferta de divisas conllevan a alteraciones en el tipo de cambio; sin embargo, hay un tipo de cambio normal o de equilibrio en torno al cual se efectúan las variaciones y que debe corresponder al equilibrio de los pagos internacionales.

✦ **El Mercado Cambiario**

Es en el que se compran y venden divisas. El mercado cambiario está representado, desde el punto de vista institucional, por el Banco Central, siendo éste, el mayor comprador y vendedor de divisas; su papel dependerá de los controles que ejerza sobre la moneda extranjera. El mercado cambiario puede estar regulado por la autoridad monetaria del país, el cual posee el control sobre la oferta de divisas, y puede intervenir en el mercado para fijar el tipo de cambio o para controlar sus fluctuaciones; la demanda puede ser restringida por el mismo ente, o puede ser libre, y variará según el tipo o tipos de cambio fijados por la autoridad monetaria (Maza, 1983).

El Banco Central o una agencia ad hoc oficial ejerce la función de fondo de estabilización cambiaria, cuando hay necesidad de mantener dentro de límites prudenciales las fluctuaciones del tipo de cambio en regímenes distintos del patrón oro clásico.

En todo caso, cuando la autoridad fija el tipo de cambio explícita o implícitamente funciona el fondo de estabilización para sostener la cotización fijada (Purroy, 1998).

✦ **Tipos de Mercado de Divisas**

14. Mercado de cambio al contado: se refiere al tipo de mercado donde el precio de una moneda es para entrega inmediata. El término entrega inmediata es relativo; para una moneda al contado es habitual comprar contra entrega a dos días.

15. Mercado a Plazo: donde se negocian obligaciones a plazo, fijándose normalmente el valor a 30, 60, 90 y 180 días. Se compra y vende la moneda para entrega futura, aunque en las monedas principales los bancos están dispuestos en comprar o vender hasta a diez años. Si se sabe lo que tiene que pagar o recibir en moneda extranjera en una fecha futura, puede asegurarse frente a pérdidas comprando o vendiendo a plazo. Este valor suele variar algo con respecto al valor de contado, puesto que el mismo incluye el efecto de las distintas tasas nacionales de interés existentes y las expectativas relativas a la devaluación o revaluación de las monedas.

✦ Control de cambio.

Es la medida oficial que se toma para proteger tanto el valor de la moneda local como las reservas internacionales de un país mediante la restricción de la compra y venta de divisas. Es necesario destacar que dentro de sus objetivos principales se encuentra el de evitar la salida de capital y racionalizar las divisas que se captan por exportaciones y entradas de capital. Su forma más radical es el control integral, en el cual se debe entregar al gobierno (a través del sistema bancario), todas las divisas que se perciban, mientras que a los importadores se les asignarán las divisas de acuerdo a las prioridades establecidas por el gobierno.

Entre algunas características del control de cambio se mencionan:

- Fijación de un tipo de cambio por autoridad del Estado

- Los mecanismos normales de oferta y demanda quedan fuera de operación.
- La reglamentación administrativa para su control es aplicada por el Estado.
- Restricción de la entrada y salida de divisas.

✦ **Tipos de control de cambio**

4. Control de Cambio absoluto: Es la reglamentación total de la oferta y la demanda de divisas, es prácticamente imposible de implementarla, por las inevitables y múltiples evasiones y filtraciones que tienen lugar cuando la economía no es enteramente centralizada.
5. Control parcial o mercado paralelo: Es el control parcial determinante de la oferta de divisas, a precios determinados, con cuyas divisas se atienden necesidades esenciales de la economía; y un mercado marginal, es permitido en el cual se compran y venden cantidades de divisas procedente de operaciones que se dejan libres, y se determinan precios de mercado; este mercado paralelo o marginal, se autoriza para impedir el funcionamiento del mercado negro.
6. Cambios múltiples: Es aquel en que para cada grupo de operaciones, de oferta y demanda, se fija un tipo de cambio, todos preferenciales y entrada de capital, y para determinadas importaciones y salida de capital; tipo no preferenciales para las operaciones restantes.
7. Cambio rígido: Es aquel cuyas fluctuaciones están contenidas dentro de un margen determinado. Este es el caso de patrón oro, en que los tipos de cambio pueden oscilar entre los llamados puntos o límites de importación o exportación de oro, por arriba o por debajo de la paridad. Si los tipos de cambio excedieran de dichos límites ocurrirían movimientos de oro que harían volver a las cotizaciones al margen determinado. Su funcionamiento exige la posibilidad concreta de

dichos movimientos de oro y se asegura además, mediante un mecanismo operativo de movimientos de capital a corto plazo, ligados a una relación entre los tipos de cambio y las tasas monetarias de interés.

8. Cambio flexible: Es aquel cuyas fluctuaciones no tienen límites precisamente determinados, lo que no significa que tales funciones sean ilimitadas o infinitas. Es el caso del patrón de cambio puro y del papel moneda inconvertible. Son los propios mecanismos del mercado cambiario y, en general la dinámica de las transacciones internacionales del país, los que, bajo la condición esencial de la flexibilidad, permiten una relativa estabilidad de los cambios, dadas las elasticidades de oferta y demanda de los diversos componentes de la balanza de pagos.
9. Cambio fijo: Es aquel determinado administrativamente por la autoridad monetaria como el Banco Central o el Ministerio de Finanzas y puede combinarse tanto con demanda libre y oferta parcialmente libre como con restricciones cambiarias y control de cambios.
10. Cambio único: Este rige para todas las operaciones cambiarias, cualquiera que sea su naturaleza o magnitud. Se tolera cierta diferencia entre los tipos de compra y de venta de la divisa como margen operativo para los cambistas en cuanto a sus gastos de administración, operación y beneficio normal.

✦ Alcance de los Sistemas de Control de Cambio

En los países donde opera un sistema de control de cambio, su alcance se define con referencia a los sujetos del sistema, objeto o tipos de operaciones restringidas, y por tipos de actividades. Los límites cuantitativos, generalmente se

fijan en base a la naturaleza de la actividad, ya sea esta importación, remesa de capital, etc.

✦ **Actividades Sujetas al Control de Cambio**

Los sistemas de control de cambio abarcan todas las transacciones donde los nacionales adquieren divisas extranjeras. Dentro de estas encontramos cuatro categorías:

a. Las Importaciones: Las importaciones dentro de un régimen de control de cambio aparecen sujetas a dos controles. En primer lugar la importación requiere del cumplimiento de algún tipo de formalidad o permiso de importación, además deberá obtener licencia para la compra de divisas suficientes para el pago de la importación. Bajo los regímenes de importación sujetos a licencia, los volúmenes de inventarios importados tienden a ser más altos que cuando la importación es libre. Esto se debe a que la tramitación de los permisos agrega un factor de tiempo a los pedidos lo cual los obliga a realizar con mayor anticipación.

b. Las Exportaciones: Los sistemas de control de cambio obligan a los exportadores a vender las divisas provenientes de sus operaciones directamente a las autoridades cambiarias.

c. Divisas de Servicio: Éstas abarcan los ingresos y egresos en moneda extranjera por concepto de servicios, tales como transportes, seguros, actividades bancarias, etc. También se ha incluido el pago o cobro de patentes y marcas de fábrica, pero estos últimos en su aspecto pasivo aparecen en reglamentos más completos sobre inversiones extranjeras.

d. Movimientos de Capital: Éstos abarcan operaciones de endeudamiento externo y operaciones de inversión en valores denominados en la moneda local sujeta a control de cambio.

✦ Estados Financieros

Los estados financieros son los documentos o informes que permiten conocer la situación financiera de una empresa, los recursos con los que cuenta, los resultados que ha obtenido, la rentabilidad que ha generado, las entradas y salidas de efectivo que ha tenido, entre otros aspectos financieros de ésta. Están conformados por Balance general, Estado de resultados, Estado de cambios en el patrimonio, Estado de cambios en la situación financiera y el Estado de flujos de efectivo. Para la realización del primer objetivo de esta investigación, relacionada con el diagnóstico financiero de la empresa se trabajó con las razones financieras.

✦ Análisis de los Estados Financieros

Consiste en la aplicación de herramientas y técnicas analíticas a los estados y datos financieros, con el fin de obtener de ellos medidas y relaciones que son significativas y útiles para la toma de decisiones.

Representa el proceso crítico dirigido a evaluar la posición financiera, presente y pasada, y los resultados de las operaciones de una empresa, con el objetivo primario de establecer las mejores estimaciones y predicciones posibles sobre las condiciones y resultados futuros y orientados a reducir en lo posible la incertidumbre que toda decisión conlleva.

El proceso de análisis cumple con la función esencial de convertir los datos de información útil, por lo que habrá de suministrar respuestas a las interrogantes que el usuario de la información contable se plantee.

El análisis de estados financieros descansa en dos bases principales de conocimiento. La primera se refiere al conocimiento profundo del modelo contable, así como del lenguaje sentido, significación y limitaciones de las comunicaciones financieras. La segunda es el dominio de las herramientas que permiten identificar y analizar las relaciones y factores financieros y operativos más importantes, para llegar a conclusiones fundamentadas.

✦ Objetivos del Análisis de los Estados Financieros

Tratar de investigar y enjuiciar a través de la información contable y mediante el uso de ciertas técnicas, cuáles han sido las causas y los efectos de la gestión de la empresa para llegar a su actual situación y así, predecir dentro de ciertos límites cual será su desarrollo futuro, para tomar decisiones consecuentes.

El IASB (International Accounting Standards Board) que es lo mismo a Junta de Normas Internacionales de Contabilidad; establece lo siguiente:

1. El objetivo de los estados financieros es proveer información acerca de la posición financiera de una empresa que es útil para una gran variedad de usuarios en la toma de decisiones de índole económica.
2. Los estados financieros preparados con tal propósito satisfacen las necesidades comunes de la mayoría de los usuarios. Sin embargo los estados financieros no proporcionan toda la información que puede ser requerida por los usuarios para efectos de toma de decisiones económicas, en virtud de que los mismos reflejan principalmente efectos financieros de eventos pasados, y no necesariamente proporcionan información no financiera.
3. Los estados financieros muestran de igual manera los resultados obtenidos por el personal de la gerencia, o la responsabilidad de estos en el manejo de los recursos confiados a la misma. Aquellos usuarios que desean evaluar el personal gerencial o su grado de responsabilidad en la administración, realizan lo anterior con el fin de estar en posibilidades de tomar decisiones de naturaleza económica. Los cuales pueden incluir por ejemplo: el mantener o vender su inversión en determinada empresa, o si confirman o reemplazan al personal de la gerencia.

✦ **Técnicas e Instrumentos usados en el Análisis de Estados Financieros**

- Estados financieros comparados en valores absolutos y relativos (Análisis Horizontal). Se utiliza esta técnica para medir la variación de cada una de las partidas que compone los estados financieros; esta relación puede venir dada en relación a datos de periodos anteriores, a datos de empresas del mismo sector de actividades o bien en relación a datos presupuestarios.

Es necesario hacer esta comparación en valores absolutos y relativos por cuanto un mismo porcentaje de variación tendrá distinta relevancia si la base es pequeña o si es elevada.

- Estados financieros descompuestos en valores relativos en base cien (Análisis Vertical). Esta técnica trata de analizar una serie de datos poniéndolos en relación a una magnitud dada, de tal manera que se obtenga conclusiones a diferentes niveles, destacándolas líneas que presenten mayor interés.

Al reducir las distintas magnitudes a porcentajes, éstos ganan en relatividad, y por tanto, en objetividad, siendo útiles para la comparación interna y entre distintas empresas.

✦ **Análisis Vertical**

Es un análisis que se hace en un solo estado financiero y consiste en determinar qué porcentaje es cada cuenta de un sub grupo o de total de cuentas, o que porcentaje es cada subgrupo del total, el análisis vertical es estático, porque no toma en cuenta el factor tiempo, ya que consiste en comparar cifras de un mismo estado financiero.

La importancia de este tipo de análisis es que permite conocer la composición interna de los estados financieros básicos, lo cual proporciona una idea de la distribución interna de las cuentas indicando si hay exceso o falta de efectivo, si se tiene demasiado inventario, si las cuentas y los efectos por cobrar son excesivos o insuficientes respecto del inventario, etc.

✦ **Análisis Horizontal**

Es un análisis que se hace conjuntamente a dos estados financieros consecutivos para determinar la variación absoluta y porcentual que ha sufrido cada cuenta de un período contable a otro. El análisis horizontal también se puede hacer conjuntamente a tres o más estados financieros, pero en este caso se estaría determinando la tendencia seguida por cada cuenta.

Para la determinación de la variación, siempre se toma como 100% el valor que muestra la cuenta en el año base.

✦ **Análisis de Razones Financieras**

Son los métodos para calcular e interpretar los índices financieros a fin de evaluar el desempeño y la situación de la empresa. Los aportes básicos para el análisis de razones provienen del Estado de Ganancias y Pérdidas y el Balance General de los periodos que se analizan. La revisión de las razones financieras es necesaria para realizar el diagnóstico de la situación financiera y su posible afectación en la adquisición de divisas.

Las razones financieras básicas se dividen en cuatro grupos: índices de liquidez, de actividad, de endeudamiento y de rentabilidad. Los tres primeros miden, principalmente, el riesgo; los índices de rentabilidad miden el rendimiento. Los índices relacionados con el estudio a realizar y por ende considerados como los más importantes, son los de rentabilidad.

Índices de Liquidez. Estos permiten medir la capacidad que tiene una empresa para cubrir sus obligaciones en el corto plazo, entre ellas se encuentran la razón del circulante o solvencia y el índice de liquidez o prueba del ácido.

Índices de Actividad. Permiten medir la eficiencia con la que la empresa utiliza los activos o recursos de la empresa, a través de ellos se puede determinar, la permanencia de dinero en tesorería o en bancos, la frecuencia con la que se convierten activos en activos más líquidos o efectivos, antigüedad del inventario entre otros. Las principales razones son: rotación de cuentas por cobrar, periodo promedio de cobro, rotación del inventario, rotación del activo fijo, entre otros.

Índice de Endeudamiento. Este grupo de razones se centra en la solvencia de la empresa a largo plazo, es decir, en la capacidad que tiene la empresa para cumplir con sus obligaciones a largo plazo y con el tipo de interés que estas obligaciones generan. Las razones de endeudamiento permiten evaluar la estructura de financiamiento mostrando el grado de dependencia que tiene la empresa de terceras personas y de los respectivos propietarios. Las principales razones son razón de la deuda, de capital, de pasivo, de calidad de la deuda, de capitalización y de coberturas de intereses.

Índices de Rentabilidad o Productividad. Son las razones que relacionan las utilidades con las ventas y la inversión. Entre las razones se encuentran, margen bruto de utilidades, margen neto de utilidades, rendimiento de los activos totales, rentabilidad sobre la inversión y sobre el patrimonio, entre otras.

A continuación se describirán la fórmula de calcularlo.

Margen Bruto de Utilidades (MBU). Determina el porcentaje restante sobre cada unidad monetaria de ventas, antes de deducir todos los gastos, incluyendo los impuestos. Nos muestra el margen total disponible para cubrir los gastos de operación y producir una utilidad. Lo ideal es un margen bruto de utilidades lo más alto posible y un costo relativo de mercancías vendidas lo más bajo posible. El Margen bruto de utilidades se calcula de la manera siguiente:

$$MBU = \frac{\text{Ventas} - \text{Costo de Mercancías Vendidas}}{\text{Ventas}} = \frac{\text{Utilidades Brutas}}{\text{Ventas}}$$

Margen Neto de Utilidades (MNU). Determina el porcentaje restante sobre cada unidad monetaria de ventas, después de deducir todos los gastos, incluyendo los impuestos. El Margen neto de utilidades nos muestra las utilidades después de impuestos por bolívar de ventas. Se calcula de la manera siguiente:

$$MNU = \frac{\text{Utilidades Netas despues de Impuesto}}{\text{Ventas}}$$

Rendimiento de los Activos Totales (RAT). Mide la efectividad total de la administración para generar utilidades con los activos disponibles. Cuanto mayor sea el rendimiento sobre los activos totales de la empresa, más eficiente su desempeño. Es la utilidad después de impuestos por bolívar de activo. El Rendimiento de los activos totales se calcula de la forma siguiente:

$$RAT = \frac{\text{Utilidades Netas despues de Impuesto}}{\text{Activos Totales}}$$

Rendimiento de Capital (RC). Este indicador mide el rendimiento percibido sobre la inversión de los propietarios en la empresa, en general cuanto mayor sea el índice mejor será. Indica la utilidad después de impuestos por bolívar invertido por los accionistas en la empresa. Se calcula de la forma siguiente:

$$RC = \frac{\text{Utilidades Netas despues de Impuesto}}{\text{Capital Contable}}$$

Apalancamiento operativo. Las empresas pueden aprovecharse o verse perjudicadas por la existencia de costos fijos y costos variables en su estructura de costos haciendo uso del apalancamiento operativo, por cuanto este refleja el grado en que la empresa puede incrementar la producción y las ventas sin un aumento proporcional de los costos fijos, viéndose la Utilidad Antes de Intereses e Impuesto (UAI) aumentada

más que proporcionalmente respecto a las ventas, y viceversa. Este análisis es solo en el corto plazo; en el largo todos los costos son variables.

El apalancamiento operativo amplía la repercusión de la variación de las ventas en las utilidades, lo cual incrementa el riesgo. Un alto grado del apalancamiento operativo implica un gran cambio en la utilidad operacional por un pequeño cambio en las ventas. El grado del apalancamiento operativo (GAO) se mide a través del siguiente coeficiente:

$$GAO = \frac{\text{Cambio de UAII}}{\text{Cambio de Unidades Vendidas}}.$$

Mientras más grande sea el coeficiente, más alto es el grado del apalancamiento operativo.

Apalancamiento financiero. Esta referido al grado en el cual los costos financieros se adicionan a los costos fijos de operación, incrementando la volatilidad de las utilidades netas para los accionistas, frente a la variación de las UAII. El apalancamiento financiero sólo se produce cuando la empresa contrae pasivo a largo plazo.

El grado de apalancamiento financiero (GAF) se mide a través del siguiente coeficiente,

$$GAF = \frac{\text{Cambio de UN}}{\text{Cambio de UAII}}.$$

✦ Estrategia para Valorar y Administrar el riesgo Cambiario

✦ Identificar y acortar el riesgo cambiario:

- Aprender a identificar los riesgos asumidos en una operación de comercio exterior fuera de la zona del intercambio regional.
- Cuantificar la incidencia sobre los resultados esperados de una operación comercial o de inversión, de una oscilación en los niveles de cambio.
- Acortar la exposición y proceder con ella del mismo modo que con cualquier otra partida de coste de la empresa.

✦ Seleccionar el instrumento financiero para la cobertura:

- Tener referencia del conjunto de activos financieros que proveen cobertura frente al riesgo de cambio.
- Adquirir criterio que permita seleccionar aquel activo más adecuado a aplicar para cada paso u objetivo concretos.
- Conocer que variables determinan su precio en el tiempo.

✦ Elegir el método de cobertura a utilizar y el momento óptimo de su aplicación.

- Establecimiento del seguro de cambio.
- Utilización de las opciones sobre divisas.
- Fijación de políticas de comportamiento de riesgos.
- Transferencias de riesgo.
- Netaje de riesgos.

✦ **Evaluar el riesgo de cambio para diferentes alternativas.**

- Conocer las alternativas que ofrece el mercado financiero en la búsqueda de la cobertura, pudiendo así elegir la más competitiva en eficacia y en coste.
- Comparación del riesgo de cambio en cada alternativa propuesta.
- Elección de la alternativa más óptima a menores pérdidas en la inversión.

✦ **Realizar los análisis económicos financieros a partir de las valoraciones efectuadas.**

- Efectuar un control y seguimiento óptimo posterior de la operación.
- Conocer cómo gestionar de forma activa la evolución de la cobertura.
- Adquirir el criterio para modificar, cambiar a cerrar en cualquier momento la cobertura u otro instrumento elegido.

- Bases Legales

A continuación se presentan las normativas legales que sustentan la presente investigación, para ello se analizarán la normativa vigente como se estableció en la Pirámide de Kelsen (1911).

En el nivel fundamental del análisis legal se encuentra la Constitución de la República Bolivariana de Venezuela (1999), en la cual se encuentran todos los regímenes, deberes, derechos y garantías constitucionales, así como la organización de los poderes públicos. En la competencia del poder público nacional, Art. 156 se establece “la regulación de la banca central, del sistema monetario, del régimen cambiario, del sistema financiero y del mercado de capitales; la emisión y acuñación de moneda.”

En este orden de ideas, se encuentra la gaceta Oficial de la república Bolivariana N° 37.625 del 5 de febrero de 2003, contentiva del Régimen para la Administración de Divisas, en donde el artículo 1 establece:

“el Banco Central de Venezuela centralizará la compra y venta de divisas en el país, en los términos que se establecen en el presente convenio cambiario y los actos normativos que lo desarrollen, así como en los demás convenios cambiarios que el Ministerio de Finanzas y el Banco Central de Venezuela acuerden suscribir”

Adicionalmente a partir de este momento se crea por decreto la Comisión de Administración de Divisas (CADIVI), que es el ente creado por el Ejecutivo Nacional para la coordinación, administración, control y restricciones para la obtención de divisas en Venezuela.

En este decreto se establece en el artículo 6, que el Banco Central de Venezuela (BCV) será el encargado en conjunto con el Ejecutivo Nacional de fijar el tipo de cambio para la compra y venta de divisas en el país. En el capítulo III de las divisas para otros fines del sector privado en el artículo 26 se establece:

“la adquisición de divisas por personas naturales y jurídicas para transferencias, remesas y pago de importación de bienes y servicios, así como el capital e intereses de la deuda privada externa debidamente registrada, estará limitada y sujeta a los requisitos y condiciones que al efecto establezca la Comisión de Administración de Divisas (CADIVI)”

En el artículo señalado anteriormente se enmarca a todas las personas naturales y jurídicas bajo la directriz de la Comisión de Administración de Divisas (CADIVI). Posterior a este decreto se publicó el convenio cambiario número tres en Gaceta Oficial 37.627, de fecha 07 de febrero de 2003 en el cual se establecía la fijación del tipo de cambio en Bs. 1,600 para la venta y Bs. 1,600 para el pago de la deuda pública externa.

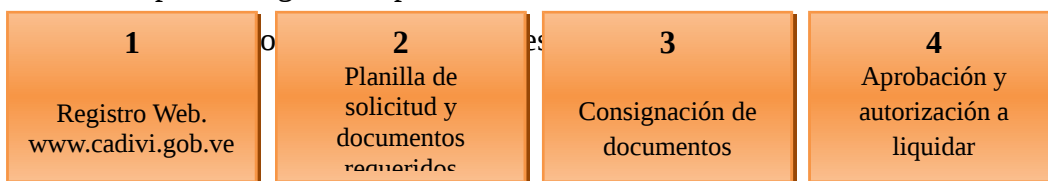
El 30 de noviembre del 2010 se publica la Providencia N° 106, mediante el cual se establecen los requisitos y el trámite para la solicitud de inscripción o actualización de datos en el registro de datos en el Registro de Usuarios del Sistema de Administración de Divisas (RUSAD) por parte de las personas jurídicas, esta

providencia presenta las obligaciones del operador cambiario y los plazos que rigen a ambas partes.

- Procedimientos establecidos por CADIVI para el otorgamiento y liquidación de divisas

A continuación se describen los pasos necesarios para la solicitud de las divisas durante el periodo de estudio, los cuales además tuvo que seguir la empresa para poder lograr la liquidación de divisas solicitadas.

El proceso general para la tramitación de divisas ante CADIVI está



Primer Paso:

De acuerdo a lo investigado en la página web www.cadivi.gob.ve, este organismo requiere como primer paso el registro de usuario a través de esta página, válido tanto como para personas naturales como jurídicas. Una vez que el registro se haya realizado satisfactoriamente, el sistema de CADIVI asignará una clave, la cual es enviada al correo que fue indicado al momento del registro.

Segundo Paso:

Luego de ingresar al sistema como usuario registrado, se deberán ingresar los datos personales solicitados. Al finalizar, aparecerá la planilla con los datos suministrados. Luego de revisar cuidadosamente, se deben imprimir tres copias. Adicionalmente se debe consultar los requisitos que tienen que presentarse ante el operador cambiario, es decir, la entidad bancaria, junto con las planillas mencionadas anteriormente. Para el listado de requisitos se deberá verificar en la página web de CADIVI el vínculo de “normativas” y buscar la providencia que aplique de acuerdo a la razón social de la empresa.

Tercer Paso:

Luego de obtener los originales y las copias de los documentos que exige la providencia que norma su solicitud de divisas, así como la plantilla que logró obtener a través del sistema de CADIVI, debe consignarlo ante el operador cambiario de su preferencia, para que el mismo realice las gestiones ante la comisión.

Cuarto Paso:

Una vez que CADIVI recibe el expediente, procede a su análisis y de acuerdo a los resultados del mismo, asigna o rechaza la Solicitud de Liquidación de Divisas (ALD). En cualquiera de los casos, CADIVI le mostrará el status de las solicitudes mediante la cuenta que abrió en el paso uno, en la web de CADIVI.

Por otro lado para que la empresa pueda procesar la solicitud, debe solicitar el código en el Registro de Usuarios del Sistema de Administración de Divisas

(RUSAD), el cual será usado como referencia por la empresa que está solicitando la divisa. Los documentos que se consigan en el operador cambiario, autorizado por CADIVI son:

1. Original y copia del acta constitutiva y estatutos con las modificaciones debidamente registradas.
2. Original y copia de la C.I. del representante legal.
3. Original y copia de los documentos de propiedad, arrendamiento, uso o usufructo de los establecimientos donde se ejerce su actividad económica.
4. Original y copia del acta de asamblea de accionistas, mediante el cual se designe a la junta directiva vigente.
5. Estados financieros auditados históricos y reexpresados con sus notas complementarias de los últimos tres ejercicios económicos.
6. Escrito detallado de la actividad económica del solicitante.
7. Original y copias de las declaraciones y pagos de Impuesto Sobre la Renta (ISLR), activos empresariales e Impuesto al Valor Agregado (IVA) de los tres últimos ejercicios económicos.
8. Constancia del último pago del Seguro Social Obligatorio (SSO).
9. Constancia del último pago del Instituto Nacional de Capacitación y Educación Socialista (INCES).
10. Última declaración de Tributos Municipales.
11. Original y copia del Registro de Información Fiscal (RIF)

Una vez recibida toda la documentación, CADIVI revisa los recaudos e informa a través del operador cambiario la aprobación o rechazo de la misma y asigna el número de RUSAD en el caso que todo ese correctamente.

Para la fase de importación la empresa debe verificar que la mercancía que se traerá al país este en la lista de bienes prioritarios de CADIVI, de ser así se procede a llenar las planillas de solicitud de divisas RUSAD 003, RUSAD 004, RUSAD 005 y se crea el RUSAD005-1 Declaración y acta de verificación de mercancías a través de la página de Internet. Estas planillas se imprimen y se anexan a la factura pro-forma que emite el proveedor, en la cual se indican los fletes, gastos de seguro, comisiones y modalidad de pago, a fin de ser consignadas al operador cambiario. Si todos los recaudos están en orden, el operador cambiario asigna en el sistema la autorización para la Adquisición de Divisas (ADD). Si la empresa no tiene la ADD no está autorizada para solicitar a su proveedor el envío de la mercancía.

Luego de que llegue la mercancía y se nacionalice, la empresa debe consignar los recaudos que pertenecen a la fase del cierre de la importación ante el operador cambiario, las cuales son las siguientes:

1. Copia de los documentos correspondientes a la nacionalización de la mercancía, formas 87 DAV, B y C-80 o C-81 o cualquiera sustitutivas según establezca la autoridad aduanera y tributaria competente.
2. Copia de la factura comercial y definitiva y sus respectivos anexos.
3. Copia del documento de transporte.

4. Original del certificado de deuda suscrito por el proveedor domiciliado en el exterior debidamente legalizado y traducido por interprete publico si estuviere en idioma distinto al español, en los casos en el que se trabaje con bienes importado bajo régimen de admisión temporal para perfeccionamiento de activos y almacenes aduaneros, es este caso cuando la mercancía tuviere más de tres meses depositadas en él.
5. Declaración de ingresos de mercancías y exención impositiva para aquellos casos de importaciones ingresadas al país a través de almacenes libres de impuesto (Duty Free Shop).
6. Cuando la mercancía objeto de importación sea pagada con carta de crédito, fotocopia de los documentos que hayan sido especificados en dicha carta.
7. En los casos de importaciones de cuenta abierta, original de la carta de remisión del proveedor en la cual se señale la forma de pago.
8. Copia de la licencia, permiso u otros requisitos para la importación vigentes, establecidos en el arancel de aduanas.

El operador cambiario revisa y entrega a CADIVI la documentación, quien finalmente otorgará la Autorización para la Liquidación de Divisa (ALD) con lo que la empresa podrá obtener las divisas solicitadas y enviar los fondos a su proveedor.

9. Lista de Prioritización

El Ejecutivo Nacional mediante el ente regulador del control Cambiario CADIVI, fijó una lista de prioritización de adquisición de divisas según los bienes y servicios adquiridos en el exterior e importados por empresas nacionales. Esta lista se ha ido

ampliando a medida que el mecanismo de control de cambiario se ha consolidado en el país, sin embargo y en líneas generales el orden para acceder a las divisas recaudadas por el BCV queda de la siguiente manera:

1. Productos alimentarios, suministros médicos o medicinas, y en general, aquellos bienes que se considerarán básicos para el bienestar de la ciudadanía.
2. Las remesas de divisas con la que cuentan los estudiantes venezolanos en el exterior. Tanto los becarios como los que pagan sus estudios con recursos privados.
3. Los fondos necesarios para cancelar los compromisos crediticios de la nación en el exterior. También la deuda privada, siempre que haya sido adquirida antes de la aprobación del control cambiario.
4. Los recursos necesarios para adquirir insumos o equipos que no suministre el mercado local para la operación de la industria petrolera nacional.
5. Las divisas que se requieran para viajes y turismo en el exterior.
6. Los bienes y servicios de lujo no prescindibles.

7. Definición de Términos

Divisas: Todas las monedas diferentes a las que tienen curso legal de un país determinado. Este término se aplica a los billetes y monedas extranjeras, a los depósitos en bancos e instituciones financieras internacionales, transferencias, cheques y letras. La oferta de divisas, se determina por la cantidad de moneda extranjera que ingresa al país, bien sea por exportaciones de bienes o servicios, por rendimientos sobre inversiones en otros países, donaciones o importaciones de capital no monetario. En otras palabras, se origina en las transacciones activas o créditos de la balanza de pagos. La demanda de divisas está determinada por la cantidad de moneda extranjera que se necesita en el país, se origina por las importaciones de bienes y servicios, pagos por rendimientos de la inversión extranjera en el país, donaciones y exportaciones de capital no monetario. Es decir, se origina en las transacciones pasivas o débitos de la balanza.

Fuga de capitales: Fenómeno en el cual los capitales de un país, convertidos en divisas, salen masivamente de él, a menudo a causa de incertidumbre económica, política o de especulación, entre otras.

Mercado negro (también mercado permuta o paralelo): Generalmente aparece cuando hay restricciones impuestas en la negociación de un bien. Mercado clandestino en el que puede adquirirse o venderse un bien. Como escapa a las regulaciones de las autoridades competentes, en el caso de las divisas, el mercado negro absorbe su demanda y produce un alza en el tipo de cambio que maneja.

Política cambiaria: Conjunto de medidas adoptadas por acuerdo entre el Gobierno Nacional, Ministerio de Finanzas y el Banco Central de Venezuela (BCV), con la finalidad de fijar el tipo de cambio que permita equilibrar las entradas y salidas de divisas.

Reservas Internacionales: Conjunto de activos financieros sobre el exterior en poder o bajo el control de las autoridades monetarias, las cuales están a su disposición para atender desequilibrios de la balanza de pagos. Estos activos constituidos principalmente por oro, divisas, derechos especiales de giro, depósitos en bancos extranjeros y posición ante el Fondo Monetario Internacional, están a disposición de dichas autoridades para servir como medios de pago de las transacciones corrientes y financieras que realiza el país con el resto del mundo, y a la vez para respaldar el valor interno y externo de la moneda nacional. En Venezuela la autoridad monetaria que centraliza y administra las reservas internacionales del país es el Banco Central de Venezuela.

RUSAD: Siglas del Registro de Usuarios del Sistema de Administración de Divisas, organizado por CADIVI para identificar a las personas o empresas que son elegibles para realizar transacciones con divisas.

Títulos de Interés de Capital Cubierto: Bonos denominados en dólares cuya característica de pago es en bolívares. A su vencimiento, el comprador recibe el pago en bolívares según como se encuentre el tipo de cambio oficial. Su ventaja es que el comprador obtiene una protección contra el riesgo de fluctuaciones de las divisas.

CAPITULO III

El futuro pertenece a quienes creen en la belleza de sus sueños

Víctor Hugo

CAPITULO III

MARCO METODOLÓGICO

-Tipo de investigación

Los aspectos metodológicos están relacionados con la planificación del cómo ejecutar la investigación, para ello se presentan los siguientes puntos.

Según el nivel de conocimiento que se adquirió, se clasifica como una investigación descriptiva ya que la investigación se realizó con el propósito de destacar los aspectos fundamentales de una problemática determinada y encontrar los procedimientos adecuados para elaborar una investigación.

Según su propósito, es aplicada porque tuvo como objetivo el estudio de un problema destinado a la acción, es decir a un problema real y generalmente actual.

De acuerdo a la estrategia empleada, esta investigación se incorpora dentro de la investigación de campo, ya que se desarrolló en el lugar donde acontece el fenómeno o caso de estudio y su característica principal radicó en el hecho de que es un proceso riguroso, sistemático y racional de recolección, tratamiento y análisis de los datos los cuales serán trabajados directamente con la realidad del hecho.

Además este estudio está enmarcado en una investigación cuya modalidad es cuantitativa porque permitió recolectar datos con bases numéricas y análisis estadísticos para determinar la incidencia del control de cambio vigente en Venezuela en la gestión financiera de las empresas de construcción, caso Orgar Corporación, C.A.

1. Diseño de la investigación

Dado que la investigación se incorporó como un estudio de campo de corte cuantitativo, se llevo a cabo en una empresa que se dedica a la construcción e ingeniería de diversas obras en el territorio nacional. El objeto de estudio fue la Empresa Orgar Corporación, C.A.

Los datos se recogieron directamente de la realidad, lo cual permitió que el investigador se cerciorara de las verdaderas condiciones en que se obtendría facilitando su revisión. La investigación de campo se entiende como el análisis sistemático del problema, con el propósito de escribirlos, explicar sus causas y efectos, entender su naturaleza y factores constituyentes o predecir su ocurrencia.

En este sentido, se procedió de la siguiente manera:

- Recolección de información: en función de los objetivos definidos en el presente estudio.
- Establecimiento de indicadores: Para llevar a cabo la difícil tarea del establecimiento de los indicadores fue fundamental contar con objetivos

claros, precisos, cuantificados y tener establecidas las estrategias que se implementaron para lograr los objetivos.

- Identificación de factores críticos de éxito: Se identificaron aquellos aspectos necesarios para mantener bajo control el éxito de la gestión.

2. Población y muestra

La población es un conjunto finito o infinito de elementos con características comunes para los cuales serán extensivas las conclusiones de la investigación. Ésta queda delimitada por el problema y por los objetivos del estudio. En el caso de esta investigación la población fue constituida por la razón social denominada Orgar Corporación, C.A. una empresa de construcción e ingeniería del mercado venezolano. También se enmarcó en un periodo determinado de tiempo del año 2008 al 2011.

Con lo anterior, se establece que la población fue finita, dado que se conocen la cantidad de unidades que la integran. Sin embargo cuando por alguna razón resulta imposible abarcar la totalidad de los elementos que la integran, se recurre a la selección de una muestra.

La muestra es un subconjunto representativo y finito que se extrae de la población accesible. Este estudio posee características particulares, dado que por los objetivos y el nivel de información que se requiere solo se puede acudir a consultar a los expertos de administración y contabilidad de la empresa. En cuyo caso la población objetivo y la muestra de esta investigación son las mismas. El instrumento

de recolección de datos fue aplicado a los Jefes de departamento de Administración y Contabilidad.

3. Técnicas de recolección de información

Son los procedimientos o formas particulares de obtener datos o información. Sirven de complemento al método científico, el cual posee una aplicabilidad general. La aplicación de una técnica conduce a la obtención de información, la cual debe ser guardada de manera de poder acceder a los datos de forma posterior. A dicho soporte se le llama instrumento de recolección de datos, y son los recursos, dispositivo o formato (en papel o en digital), que se utiliza para obtener, registrar o almacenar información.

En consecuencia con lo explicado al inicio del capítulo III, la investigación fue de carácter documental y de campo, a continuación se explicarán los instrumentos usados en cada uno de los casos. En la investigación documental se trabajó con fichas, computadoras y unidades de almacenaje como pentdrive. Por otro lado, en la investigación de campo se utilizaron técnicas de observación estructurada y entrevistas estructuradas.

Según Arias (2006) la observación se define como una técnica que “consiste en visualizar o captar mediante la vista, en forma sistemática, cualquier hecho, fenómeno o situación que se produzca en la naturaleza o en la sociedad, en función de unos objetivos de investigación preestablecidos”. La observación se clasifica en

observación libre o no estructurada y en observación estructurada, siendo la última la que se utilizó en esta investigación.

La observación estructurada es la que se realiza mediante una guía diseñada previamente, en la que se especifican los elementos que serán observados. Esta investigación precisó de la lista de cotejo o de verificación (**Anexo - I**), considerada como el instrumento en el que se indica la presencia o ausencia de un aspecto o conducta a ser observada.

Adicionalmente la investigación de campo requirió el uso de una técnica de entrevista estructurada. La entrevista es una técnica basada en un diálogo o una conversación “cara a cara” entre el entrevistador y el entrevistado acerca de un tema previamente determinado, de tal manera que el entrevistador pueda obtener la información requerida. La entrevista se caracteriza por su profundidad, es decir indaga de forma amplia en gran cantidad de aspectos y detalles, mientras que en la encuesta oral se aborda de forma muy superficial, uno o muy pocos temas.

Por otra parte, la entrevista tiene un menor alcance en cuanto a la cantidad de personas que pueden ser entrevistadas en un periodo determinado, es decir se abarcan menos personas. Una entrevista puede ocupar un tiempo significativo en solo un entrevistado, a diferencia de la encuesta oral que por su brevedad puede incluir a varias personas en poco tiempo. La entrevista realizada en esta investigación estuvo conformada por una guía de preguntas, sin embargo el entrevistador pudo realizar otras no contempladas inicialmente. Esto se debe a que una respuesta pudo dar origen a una pregunta adicional o extraordinaria. Esta técnica se caracteriza por su flexibilidad y es conocida como entrevista semi-estructurada.

La entrevista semi-estructurada estuvo integrada por cuatro preguntas iniciales contenidas en el Anexo – I y fue aplicada a los jefes de departamentos de Administración y Contabilidad de la empresa.

4. Validez y confiabilidad de los instrumentos

La validez del instrumento de Recolección de Datos se refiere, al grado en que un instrumento realmente mide las variables que pretende medir. El instrumento a ser utilizado en la investigación, fue validado mediante la técnica de validez de contenido, que consiste en un examen sistemático de cada uno de los ítems, preguntas del mismo, para determinar si miden las variables que se espera medir, la pertinencia del contenido y la claridad de los enunciados de cada uno de ellos.

Para determinar la validez de contenido de cada ítem, la validez de contenido de todo el instrumento y el nivel de concordancia entre los evaluadores, se utilizó el procedimiento estadístico denominado Coeficiente de Proporción de Rangos (CPR) basado en el método a juicio de expertos. En la validación de los instrumentos se siguió el procedimiento siguiente:

1. Se solicitó la colaboración de tres expertos en el área de investigación, para que evaluaran el contenido del instrumento (**Anexo - II**).
2. Se les entregó el cuestionario y la información necesaria.

3. Se obtuvo la evaluación del cuestionario de cada uno de los expertos. (**Anexo - III**).
4. La información proporcionada por cada uno de los expertos se procesó, analizó y realizó los ajustes necesarios para obtener el instrumento de recolección de datos.

Dadas las características de la investigación, es decir, cantidad de la muestra a utilizar tan reducida, debido al nivel de confidencialidad de la información, no se pudo realizar prueba piloto del instrumento, por lo que la valoración de los evaluadores fue de alta importancia.

5. Técnicas de análisis de los datos

Los datos obtenidos en la investigación por medio del instrumento diseñado, se organizaron y procesaron de forma computarizada, a fin de obtener resultados más rápidos, con menos riesgos que el sistema manual y con el propósito de presentar la información de manera ordenada, clara y sencilla. El programa utilizado en el análisis computarizado de la información fue: el Microsoft Excel.

Los datos se procesaron, atendiendo a los siguientes pasos:

Comprobación: Se verificó que la guía de entrevista se haya realizado en su totalidad, con la finalidad de garantizar la existencia de toda la información necesaria para satisfacer los objetivos planteados en la investigación.

Clasificación de los datos: Los datos seleccionados fueron clasificados de acuerdo los criterios presentados a continuación,

- **Según la fuente**, se clasificaron en datos a recolectar de fuentes primarias, obtenidos de las entrevistas, y en datos obtenidos de fuentes secundarias, a través de revisión de documentos como estados financieros, internet y otros.

- **Según el instrumento utilizado**, se clasificaron en datos obtenidos de la entrevista y documentación revisada.

CUADRO N° 2

CUADRO TÉCNICO METODOLÓGICO

Objetivo Específico	Categoría	Indicadores	Ítems	Instrumentos
La situación financiera de la Orgar Corporación, C.A. durante el periodo 2008 al 2011.	Situación financiera de la empresa Orgar Corporación, C.A. durante el periodo 2008 al 2011.	Estados Financieros	Balance general, Estado de resultados, Estado de cambios en el patrimonio, Estado de cambios en la situación financiera, Estado de flujos de efectivo	Lista de coteo Ficha
El procedimiento utilizado por la Orgar Corporación, C.A. para la obtención de insumos y/o maquinaria antes y después del régimen de control de cambio.	Procedimiento utilizado por la empresa Orgar Corporación, C.A. para obtención de insumos y/o maquinaria importada, antes y después del régimen de control de cambio.	Patrones establecidos de formas de solicitar la adquisición de divisas, antes y después del establecimiento del tipo de cambio.	Planificación de solicitud de divisas. Trámites, documentación. Tiempo de obtención de divisas. Cumplimiento empresarial de requisitos (INCE, Impuesto sobre la Renta, Patentes de Alcaldía y Gobernación).	Flujograma Entrevistas
El efecto del régimen de control de cambio en las decisiones de inversión y financiamiento de la empresa Orgar Corporación, C.A.	Efecto del régimen de control de cambio en las decisiones de inversión y financiamiento de la empresa Orgar Corporación, C.A.	Razones financieras de la empresa Orgar Corporación, C.A. durante el periodo 2008 al 2011.	Margen Bruto de Utilidades. Margen Neto de Utilidades. Rendimiento de Activos Totales. Apalancamiento Financiero	Ficha

CAPITULO IV

Lo que sabemos es una gota de agua, lo que ignoramos es el océano

Isaac Newton

CAPITULO IV

ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE LOS RESULTADOS

6. Diagnóstico de la situación financiera de la empresa Orgar Corporación, C.A. durante el periodo 2008 al 2011.

La empresa Orgar Corporación, C.A. es un grupo constructor venezolano que centra sus actividades en el desarrollo de ingeniería de proyectos, consultoría, vías de comunicación, plantas industriales, aeropuertos, edificación y estadios, establecida en Barcelona Estado Anzoátegui y formada con capital propio, que nace en el año 2004. Su principal cliente es el gobierno regional y nacional, actualmente sus principales fuentes de ingreso operativo provienen de la construcción y mantenimiento de complejos deportivos, obras de pavimentación y la construcción de viviendas dignas en el marco de la Gran Misión Vivienda Venezuela (GMVV). El sector construcción en los últimos años se ha visto beneficiado por el impulso que ha dado el gobierno nacional con la creación de la GMVV.

Para la realización del diagnóstico de la situación financiera se utilizó el análisis horizontal y vertical como se explicó en el capítulo II, con el Balance General y el Estado de Resultados de los periodos abarcados. En la revisión del Balance General se midió la variabilidad que ocurrió de un año a otro en las partidas más importantes. Sin embargo no se pudo observar el comportamiento que tuvo el año 2008 respecto al 2007 dado que no se pudo acceder a la información del año 2007. Ver cuadro 03 Análisis Horizontal de las principales partidas del Balance General.

CUADRO N° 3

ANÁLISIS HORIZONTAL DE LAS PRINCIPALES PARTIDAS DEL BALANCE GENERAL

Balance General	2008	2009	2010	2011
Inventarios en proceso	No se disponen de datos 2007	-9,42%	-33,05%	9,11%
Activo Circulante	No se disponen de datos 2007	77,36%	-43,52%	27,82%
PPyE (menos depreciación)	No se disponen de datos 2007	-9,94%	-12,42%	87,69%
Pasivo Total	No se disponen de datos 2007	45,44%	-52,36%	33,50%
Utilidades Retenidas	No se disponen de datos 2007	27,61%	65,66%	58,39%

Fuente: Elaboración Propia con datos extraídos del Balance General del año 2008 al 2011 de la empresa Orgar Corporación, C.A.

Según las notas de los estados financieros al 31 de diciembre del 2011, se explica la partida “Inventarios Obras en procesos”, la DPC-13 establece que las empresas constructoras difieran los gastos que por conceptos de trabajos no valuados al cierre del ejercicio económico donde sean cobrados, con el fin de mantener el principio de apareamiento de ingresos, costos y gastos. Esta cuenta muestra los saldos que por concepto de gastos y costos asociados no pudieron ser valuados y cobrados a la fecha de cierre. Se diferencian de las cuentas por cobrar dado que las últimas representan un compromiso de pago sobre facturas emitidas.

Se observa del año 2009 respecto al 2008 y del 2010 respecto al 2009, una disminución en los inventarios en procesos, lo que pudiera significar una mayor eficiencia en el cobro de lo gastado y no cobrado ante los entes contratantes, sin embargo cuando se compara esta variable con el comportamiento con los ingresos, véase Cuadro 4 Análisis horizontal de las principales partidas del Estado de Resultado, se observa que en el año 2009 hubo una disminución de los

ingresos. Lo que resulta proporcional, es decir, tenían menos Bs. diferidos para los años donde se pudiera cobrar.

Por otro lado el año 2010, si demuestra eficiencia de la gerencia y el departamento de Administración de contratos, en la recaudación de lo gastado y no relacionado o diferido por concepto de “inventario de obras en proceso”, se comparó también con los niveles de ingresos, resultando que en el 2010 hubo incrementos en las ventas y disminución de los gastos diferidos, es decir, que existió mas correlación entre los ingresos costos y gastos del ejercicio.

CUADRO N° 4

ANÁLISIS HORIZONTAL DE LAS PRINCIPALES PARTIDAS DEL ESTADO DE RESULTADO

Estado de Resultado	2008	2009	2010	2011
Ingresos por Operaciones	No se disponen de datos 2007	-56,45%	126,87%	20,20%
Costo de Servicios	No se disponen de datos 2007	-60,80%	113,66%	10,03%
Utilidad antes del ISR	No se disponen de datos 2007	0,44%	184,48%	32,02%

Fuente: Elaboración Propia con datos extraídos del Estado de Resultado del año 2008 al 2011 de la empresa Orgar Corporación, C.A.

La estructura financiera de Orgar Corporación, C.A. se caracteriza por una inversión compuesta principalmente de inventarios de obra en proceso, activos fijos y exigibles a corto plazo lo cual refleja que los fondos son destinados a las actividades principales, las mismas estuvieron financiadas en su mayoría por anticipos otorgados por clientes, por un modesto pasivo circulante y una pequeña porción de deuda por pagar a corto y mediano plazo, ver Cuadro 5 del Análisis Vertical del Balance General. Esta estructura de financiamiento es riesgosa por su

alta dependencia con el cliente, el único beneficio que presenta es que no se incurren en intereses de financiamiento, ni comisiones bancarias por la naturaleza de la deuda.

CUADRO N° 5

ANÁLISIS VERTICAL DEL BALANCE GENERAL

Orgar Corporación, C.A. Análisis Vertical del Balance General Al 31/12/2011, 2010, 2009 y 2008 Expresado en Porcentaje				
	2011	2010	2009	2008
Activo				
Efectivo, Caja y Bancos	2,60	3,06	5,43	0,36
Cuentas por cobrar	2,46	4,29	10,66	6,95
Anticipo a Proveedores	16,03	6,47	12,18	1,33
ISLR pagado por anticipado	2,33	3,26	-	-
Otras cuentas por cobrar	13,35	8,39	13,72	1,43
Inventarios de obras en proceso	28,41	35,29	32,77	55,81
Otros activos circulantes	4,42	2,36	-	-
Anticipos Fiscales	2,03	12,84	8,82	6,82
Propiedad Planta y equipo neta	22,73	16,41	11,65	19,96
Otros activos	5,64	7,65	4,75	7,33
Total Activo	100,00	100,00	100,00	100,00
Pasivo				
Créditos Bancarios	0,58	-	2,05	2,13
Cuentas por pagar comerciales	9,97	12,19	7,75	9,76
ISLR por pagar	3,94	4,91	6,95	-
Gastos acumulados por pagar	4,89	9,38	3,95	0,98
Anticipos de clientes	72,49	68,12	75,47	65,74
Otras cuentas por pagar	8,13	5,39	3,83	-
Pasivo a largo plazo	-	-	-	21,39
Total Pasivo	100,00	100,00	100,00	100,00
Patrimonio				
Capital Social	21,33	29,68	41,22	47,27
Utilidades Retenidas	76,34	67,08	56,23	50,53
Reserva legal	2,33	3,24	2,56	2,20
Total Patrimonio	100,00	100,00	100,00	100,00

Fuente: Elaboración Propia con datos extraídos del Balance General del año 2008 al 2011 de la empresa Orgar Corporación, C.A.

La empresa no utilizó durante los años objeto de estudio, la emisión de bonos o acciones, ni buscó nuevos socios o reinvertió las utilidades para incrementar el capital contable. Todas estas características indican una aversión a la apertura de capital.

El análisis vertical del Estado de Resultado, ver Cuadro 6, demuestra que la empresa no ha tenido pérdidas en los periodos estudiados, que tuvo una disminución de los costos de los servicios respecto a las ventas y un aumento progresivo de la utilidad, que se traduce en mayor eficiencia de los recursos disponibles.

CUADRO N° 6

ANÁLISIS VERTICAL DEL ESTADO DE RESULTADO

Orgar Corporación, C.A. Análisis Vertical del Estado de Resultados Del 01/01/11 al 31/12/2011 Del 01/01/10 al 31/12/2010 Del 01/01/09 al 31/12/2009 Del 01/01/08 al 31/12/2008 Expresado en Porcentaje				
	2011	2010	2009	2008
Ingresos en Operaciones	100,00	100,00	100,00	100,00
Costo de los Servicios	-65,18	-71,21	-75,61	-84,00
Utilidad Bruta	34,82	28,79	24,39	16,00
Gastos de Admón y generales	-22,56	-17,21	-12,59	-12,82
Depreciación y Amortización	-1,45	-1,74	-3,96	-
ISLR	-2,11	-2,37	-2,26	-
Total Egresos	-26,13	-21,33	-18,81	-12,82
Reserva Legal	-	-0,37	-0,28	-
Utilidad o Perdida del ejercicio	8,69	7,09	5,30	3,18

Fuente: Elaboración Propia con datos extraídos del los Estados de Resultado del año 2008 al 2011 de la empresa Orgar Corporación, C.A.

Es necesario ampliar la composición del costo de venta en una empresa de construcción, específicamente el caso de Orgar Corporación, C.A, para connotar el impacto de este hallazgo a la investigación. En primer lugar, no se realiza una venta, sino la prestación de un servicio, estos servicios son proporcionales y diferenciados de acuerdo a la cantidad de obras que tenga la empresa, por tanto las partidas que se afectan en el costo de servicios, son los costos directos y necesarios para que estas obras operen, es decir, mano de obra directa, subcontratación de servicios de obra, materiales, mantenimiento y reparaciones de equipos de obra, gastos administrativos de obra, gastos de logística y traslado de obra, fianzas y alquiler de equipos para obras.

Como se descubrió a través de la entrevista, existen dos partidas del costo de los servicios que son susceptibles a las modificaciones por el incremento de precios de las divisas: **materiales**, donde se incluye la compra de todos los

materiales necesarios para construir, Ejemplo: grama artificial para estadios y la partida de **mantenimiento y reparaciones de equipos de obra**, en la que se registran los gastos por compra de repuestos y mantenimiento, donde algunos de los repuestos pudieran ser importados. Lo anterior demuestra la importancia de observar el comportamiento del costo de los servicios.

Así mismo, sería lógico considerar que un aumento en los ingresos por operaciones equivaldría a un aumento en los costos de servicios. Sin embargo, al estudiar el análisis vertical del Estado de Resultado queda demostrado que la empresa ha mejorado progresivamente su eficiencia en el manejo de los recursos, logrando así, disminuir el costo de los servicios respecto a los ingresos.

Si se aplica el principio económico de “Ceteris Paribus” y se mantiene constante el nivel de ingreso por operaciones del 2008 al 2011, se podría asumir que el pago adicional por el diferencial cambiario de comprar dólares en el mercado paralelo, incrementaría el costo de los servicios y disminuiría el margen de utilidad, sin embargo los costos disminuyeron y el margen de utilidad aumento.

7. Procedimiento utilizado por la empresa Orgar Corporación, C.A. para obtención de insumos y/o maquinaria importada, antes y después del régimen de control de cambio.

A continuación se presentan los resultados de la entrevista semi-estructura realizada a los jefes de los departamentos de Administración y Contabilidad.

Entrevistado: Confidencial

Cargo dentro de la organización: Director de Administración

Tiempo dentro de la Organización: 5 Años

1. Indique todos los materiales, herramientas y/o servicios importados que son requeridos en la empresa, y su periodicidad.

R.- Grúa especializadas para el izaje de cargas elevadas como grúas Potain y terek, puntas de las pistolas de stud bolt, bombas de concreto y todos los repuestos para los activos mencionados. Con relación a la periodicidad, se da cuando ocurre algún reemplazo por obsolescencia en el caso de las maquinas y existen casos como la compra de grama artificial para los estadios, que se ejecuta cuando se gana un contrato que lo requiera.

2. ¿La empresa cumple con los requisitos y normativas exigidos para el otorgamiento de divisas?

R.- No completamente, no pudimos obtener la solvencia del Seguro Social Obligatorio durante los años 2009 y 2010 por una situación administrativa que ha abarco esos ejercicios. Lo mismo incapacitó la solicitud de adquisición de divisas vía gobierno. Sólo pudimos tener todos los requisitos del RUSAD en el 2011 ese mismo año solicitamos divisas y a mediados del año siguiente (2012) se nos fue adjudicada.

3. Describa detalladamente el procedimiento mediante el cual la empresa obtenía sus divisas y/o insumos importados a partir del 2008, mencione el tiempo aproximado de dichos trámites.

R.- Se verifican los recaudos contra la providencia 106 de CADIVI, y en línea general los pasos del antiguo SITME para la solitud de divisas, del cumplimiento de pasos y procedimiento se encarga el Contador de la empresa. El trámite de la experiencia de solicitud de divisas del 2011-2012 fue de 8 meses.

4. La empresa ¿Ha solicitado financiamiento externo, luego de la aplicación del control de cambio (febrero del 2003)? En caso que la respuesta sea afirmativa;
- a. Indique las fuentes de financiamiento.

R.- Recurrimos a créditos de los proveedores y anticipos otorgados por los clientes, que es común en este ramo de la construcción, manejarse con los fondos anticipados por los clientes.

Entrevistado: Confidencial

Cargo dentro de la organización: Contador

Tiempo dentro de la Organización: 7 Años

- ✦ Indique todos los materiales, herramientas y/o servicios importados que son requeridos en la empresa, y su periodicidad.

R.- Grúas, montacargas, manlitf, gramas para los estadios, patroles, maquinarias especiales para instalar y mantener grama artificial, otros materiales necesarios para instalar grama artificial.

- ✦ ¿La empresa cumple con los requisitos y normativas exigidos para el otorgamiento de divisas?

R.- No los cumple, son demasiados, cuando logras reunirlos todos se vencen otros más. El procedimiento SITME es engorroso.

- ✦ Describa detalladamente el procedimiento mediante el cual la empresa obtenía sus divisas y/o insumos importados a partir del 2008, mencione el tiempo aproximado de dichos trámites.

R.- SITME. De 7 a 8 meses.

- ✦ La empresa ¿Ha solicitado financiamiento externo, luego de la aplicación del control de cambio (febrero del 2003)? En caso que la respuesta sea afirmativa;
 - o Indique las fuentes de financiamiento.

No contestó.

8. Esta entrevista dio lugar a nuevas preguntas con el mismo entrevistado, las cuales fueron:

- ✦ ¿Reflejaría de qué forma en los estados financieros el incremento del dólar si llegase a comprar en el mercado paralelo?

R.- Si llegase a hacerlo, no lo reflejaría contablemente, pues estaría demostrando que se cometió un ilícito cambiario que incluye sanciones pecuniarias y penales. La ley establece que solo se puede reflejar el diferencial cambiario si existe una devaluación como ocurrió en febrero (2013), y en los casos donde se posean inversiones en dólares, realizadas antes del control de cambio. Cualquier compra posterior a la implementación del régimen de control de cambio debe ser reflejada en moneda nacional y a tipo de cambio oficial.

9. Análisis de las entrevistas

Luego de realizar las entrevistas se obtiene el siguiente análisis; la primera pregunta establecía:

1. Indique todos los materiales, herramientas y/o servicios importados que son requeridos en la empresa, y su periodicidad.

Análisis: Ambos entrevistados señalaron que las compras realizadas con divisas se orientan a activos especializados, que no se consiguen en el país, otro dato ofrecido después de terminada la entrevista, fue que les resulta más beneficioso comprar estos artículos en el exterior que utilizar una empresa importadora, aun cuando deban comprar el dólar a un tipo de cambio no oficial. Del mismo modo dieron a conocer que las compras en divisas se realizan de manera esporádica y para atender necesidades específicas.

- ¿La empresa cumple con los requisitos y normativas exigidos para el otorgamiento de divisas?

Análisis: Los entrevistados dejaron claro que la empresa para el período consultado no cumplían con los requisitos para la solicitud de divisas, se planteó la existencia de un problema administrativo que imposibilitaba la recaudación de todos los requisitos para la inscripción ante el RUSAD. Manifestaron que los requisitos exigidos son demasiados, y que antes que puedan reunirlos todos, se vencen algunos. Sólo pudieron acceder a este mecanismo en el año 2011 y fueron otorgadas las divisas a mediados del 2012.

- Describa detalladamente el procedimiento mediante el cual la empresa obtenía sus divisas y/o insumos importados a partir del 2008, mencione el tiempo aproximado de dichos trámites.

Análisis: Los directivos entrevistados fueron bastante breves al contestar esta pregunta, lo que demuestra que no están en total conocimiento de los pasos que se deben realizar para obtener las divisas, ya que como se menciona en la respuesta anterior solo un año han logrado acceder a SITME por lo que no están familiarizados con todas las exigencias.

- La empresa ¿Ha solicitado financiamiento externo, luego de la aplicación del control de cambio (febrero del 2003)? En caso que la respuesta sea afirmativa;
 - o Indique las fuentes de financiamiento.

Análisis: Solo se cuenta con una respuesta de los entrevistados, ya que uno de ellos se abstuvo a contestar. La empresa cuando tiene necesidad de financiamiento recurre a los clientes bajo la figura de anticipo, la experiencia dice, que esta práctica es común en las empresas del ramo de la construcción. No acuden al banco, a la reinversión de capital o incremento de acciones comunes como medios de financiamiento.

10. Efecto del régimen de control de cambio en las decisiones de inversión y financiamiento de la empresa Orgar Corporación, C.A.

Para el estudio de las decisiones de inversión y financiamiento de la empresa fue necesario analizar las razones financieras, a continuación se presenta el Cuadro 7 de Cálculos de las razones financieras realizados a la Empresa Orgar Corporación, C.A.

CUADRO N° 7

CÁLCULOS DE RAZONES FINANCIERAS

TIPO DE INDICE	CÁLCULO	PERIODO EVALUADO			
Índices de Liquidez		2008	2009	2010	2011
Capital de trabajo neto (Bs.)	Activos circulantes - Pasivos Circulantes	10.369.914,10	-696.608,44	10.471.005,06	10.053.286,99
Índice de circulante o solvencia	Activos circulantes / Pasivos Circulantes	1,18	0,99	1,18	1,13
Índices de Rentabilidad					
Margen de Utilidad Bruta	(Utilidad Bruta / Ventas) * 100	16,00	24,39	28,79	34,82
Margen de Utilidad Neta	(Utilidad después de ISLR / Ventas) * 100	3,40	5,58	7,46	8,69
Rendimiento de los Activos Totales	Utilidad después de ISLR / Activos totales	0,04	0,02	0,10	0,10
Rendimiento de Capital	Utilidad después de ISLR / Capital contable	0,21	0,13	0,28	0,28
Índices de Endeudamiento					
Endeudamiento	(Pasivo total / Activo total)*100	78,57	84,07	64,42	63,46
Capital Contable	(Capital contable / Activo total)* 100	21,43	15,93	35,58	36,54
Pasivo total a capital contable	Pasivo Total / Capital contable	4,16	5,28	1,81	1,74

Fuente: Elaboración Propia con datos extraídos del Balance general y Estado de Resultado del año 2008 al 2011 de la empresa Orgar Corporación, C.A.

En los índices de liquidez se encuentran el Índice de capital contable y el índice de circulante o solvencia. En el Cuadro 8 de Índice de Capital de Trabajo se observa el nivel de capital de trabajo con que se contaba para el periodo de estudio.

CUADRO N° 8

ÍNDICE DE CAPITAL DE TRABAJO



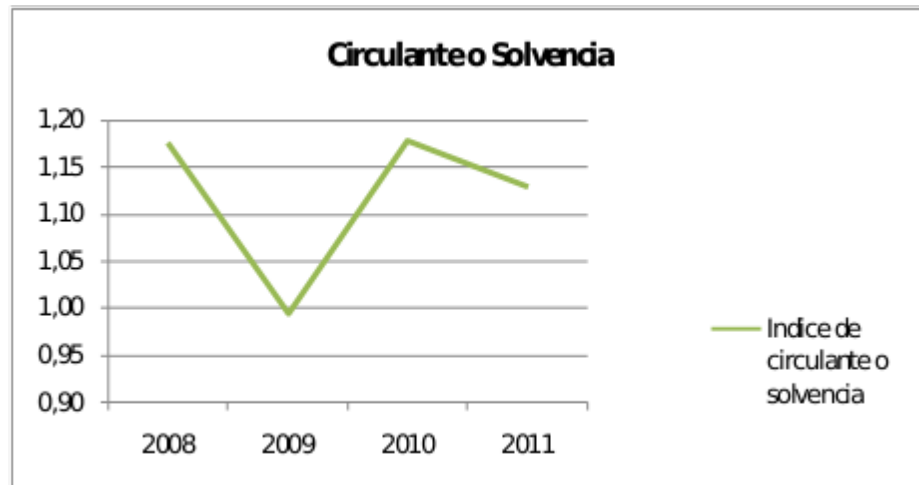
Fuente: Elaboración Propia con datos extraídos del Balance general del año 2008 al 2011 de la empresa Orgar Corporación, C.A.

Este índice de capital de trabajo se utiliza para medir la capacidad que tuvo la empresa para desarrollar sus operaciones de manera normal en el corto plazo. En otros términos, con estos cálculos se pudo medir el equilibrio patrimonial de la empresa y conocer la capacidad que tuvo Orgar Corporación, C.A. para asumir cualquier contingencia ante las dificultades para obtener las divisas necesarias al tipo de cambio oficial, o poder recurrir a otras alternativas para obtener las divisas, el caso del mercado paralelo y cumplir con los requisitos obtenidos con los proveedores en el extranjero.

El índice de circulante o solvencia se utiliza para medir cuantas veces puede cancelarse el pasivo circulante con los activos más líquidos de la empresa o circulantes. En el Cuadro 9 de Índice de Circulante o Solvencia, se evidencia que en los años 2008, 2010 y 2011 el activo circulante alcanza para cubrir los pasivos circulantes, solo este índice es menor a cero en el año 2009, lo que indica que los pasivos circulantes no son cubiertos por los activos circulantes.

CUADRO N° 9

ÍNDICE DE CIRCULANTE O SOLVENCIA

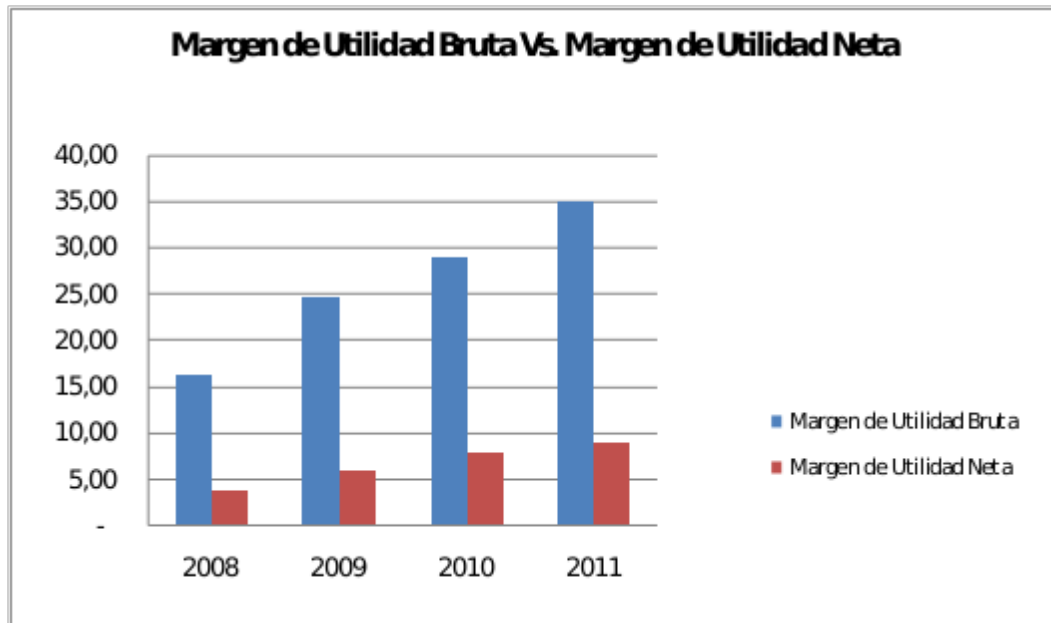


Fuente: Elaboración Propia con datos extraídos del Balance general del año 2008 al 2011 de la empresa Orgar Corporación, C.A.

Los índices de rentabilidad relacionan las utilidades con las ventas y la inversión, sin embargo los Estados Financieros de Orgar Corporación, C.A. no presentan de manera diferenciados la cuenta de gastos por intereses, por lo que no se pudieron calcular todos los ratios. En el Cuadro 10 de Margen de utilidad bruta vs. Margen de utilidad neta, se observa cuanto de cada 100 Bs. de los ingresos por servicios, es traducido en beneficio bruto, es decir, que fracción queda de los ingresos después de deducir el costo de los servicios. Este margen se multiplicó por 100 para analizarlo de mejor manera. Por ejemplo en el año 2011 por cada 100Bs. de los ingresos por servicios de la empresa Orgar Corporación, C.A. se obtuvo 34,82 Bs. de utilidad bruta.

CUADRO N° 10

MARGEN DE UTILIDAD BRUTA VS. MARGEN DE UTILIDAD NETA



Fuente: Elaboración Propia con datos extraídos del Estado de Resultado del año 2008 al 2011 de la empresa Orgar Corporación, C.A.

En el cuadro anterior se observa que el margen de utilidad bruta ha ido creciendo progresivamente al transcurrir los años, motivado a que los costos de los servicios han disminuidos y que los niveles de ingresos han aumentado, con excepción del 2009, ver cuadro 4 del Análisis horizontal de las principales partidas del Estado de Resultado y cuadro 6 del Análisis vertical del Estado de Resultado.

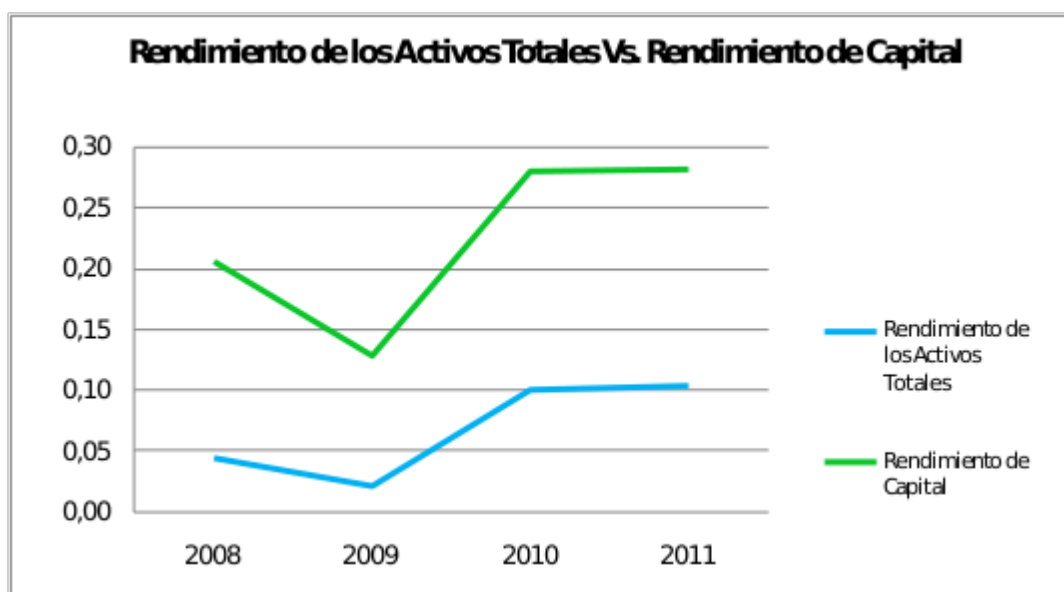
La empresa está demostrando mayor eficiencia en la erogación de los costos asociados a los servicios. El máximo nivel de rentabilidad se obtuvo en el

año 2011. Por su parte, el Margen de la Utilidad neta mide la capacidad que tiene la empresa para pagar el dividendo a los accionistas, lo que significa que proporcionalmente al margen de utilidad bruta ha ido en asenso con el transcurrir de los años. Este margen se multiplicó por 100 para analizarlo de mejor manera. Por ejemplo en el año 2011 por cada 100Bs. de los ingresos por servicios de la empresa Orgar Corporación, C.A. se generó 8,69 Bs. de utilidad neta.

Otra de las razones de rentabilidad es el rendimiento de los activos, ver Cuadro 11 relacionado con la capacidad o efectividad de la gerencia para generar utilidades con los activos disponibles. Se puede observar que en los años 2010 y 2011 la empresa generó un mayor rendimiento con los activos disponibles, por cada 100 Bs. invertidos de activos se generó 10 Bs. de utilidad después de impuesto para los años 2010 y 2011. Paralelo a ello, se tiene el índice de rendimiento de capital, que mide el rendimiento que obtiene la empresa sobre la inversión de los propietarios. De manera que por cada 100 Bs. invertidos por los accionistas de la empresa, se obtuvo 21 Bs. para el año 2008, 13 Bs. para el año 2009 y 28 Bs. para los años 2010 y 2011 de utilidad después de impuesto.

CUADRO N° 11

RENDIMIENTO DE LOS ACTIVOS TOTALES VS. RENDIMIENTO CAPITAL



Fuente: Elaboración Propia con datos extraídos del Balance General y el Estado de Resultado del año 2008 al 2011 de la empresa Orgar Corporación, C.A.

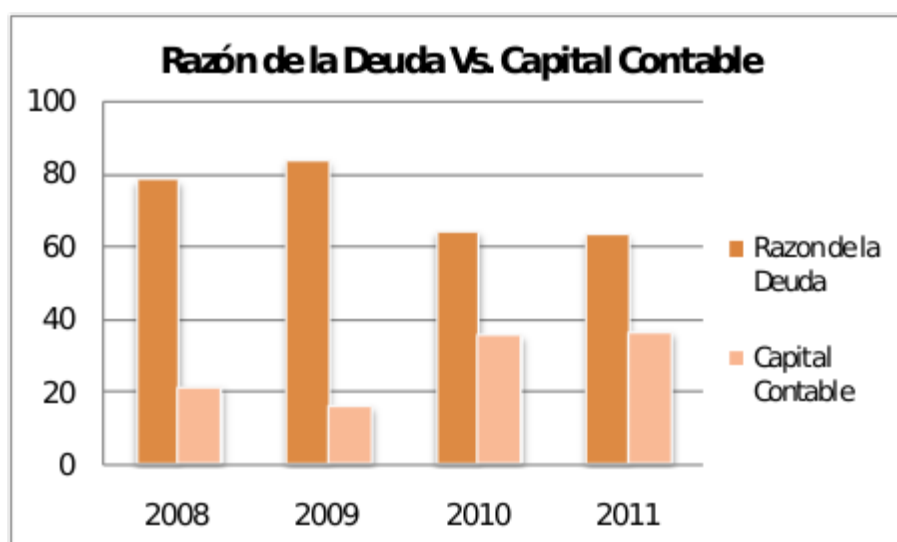
El grupo de razones de endeudamiento se centra en la solvencia de la empresa a largo plazo, estas razones permiten evaluar la estructura de financiamiento mostrando el grado de dependencia que tiene la empresa de terceras personas y de los respectivos propietarios. La razón de la deuda o endeudamiento muestra la porción de activo que ha sido suministrada por acreedores, no debería ser mayor a 30 Bs. ya que se están multiplicando los índices por 100 para un mejor análisis, o del 30% si no es realizada la multiplicación, ver Cuadro 12 de la Razón de la Deuda Vs. Razón de Capital.

En el caso de Orgar Corporación, C.A. se evidencia que para el 2009 se financió Bs. 84,07 por acreedores y sólo Bs. 15,93 con capital propio o capital de accionista para cada 100 Bs. comprado en activo. Este hecho demuestra una débil posición financiera, sin embargo el comportamiento para los años 2010 y 2011 se

corrige tratando de invertir los índices, es decir, aumentando el financiamiento de activos a través del capital contable y disminuyendo la utilización del pasivo.

CUADRO N° 12

RAZON DE LA DEUDA VS. RAZON DEL CAPITAL

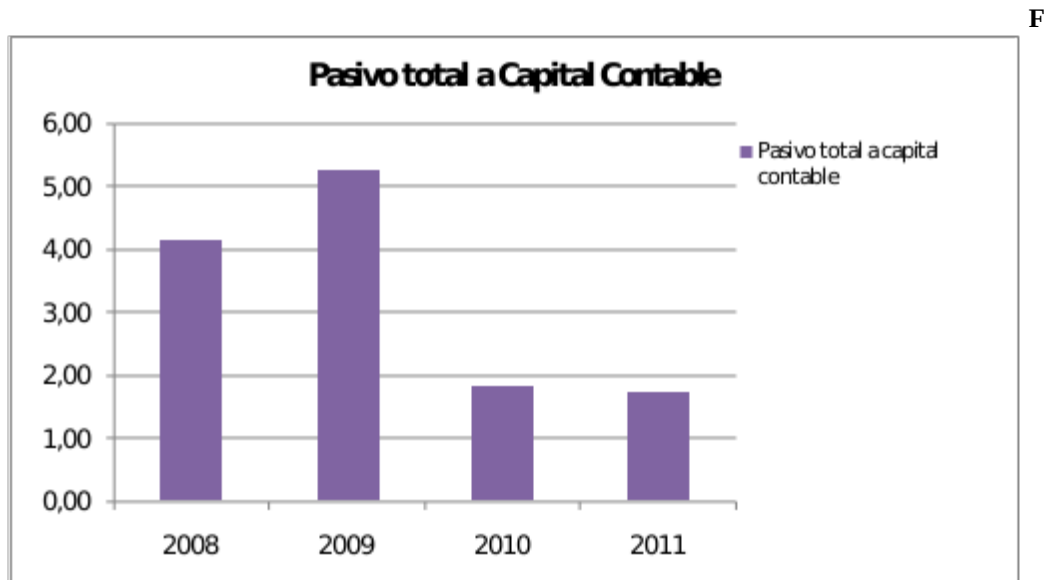


Fuente: Elaboración Propia con datos extraídos del Balance General del año 2008 al 2011 de la empresa Orgar Corporación, C.A.

Estrechamente relacionado con el índice anterior se consigue la razón de pasivo total a capital contable, que nos indica la porción de los fondos propios respecto a los fondos ajenos. Una razón mayor a uno indica la presencia de financiamiento con fuentes ajenas. Véase cuadro 13 del Índice de Pasivo total a Capital Contable.

CUADRO N° 13

ÍNDICE DE PASIVO TOTAL A CAPITAL CONTABLE



uente: Elaboración Propia con datos extraídos del Balance General del año 2008 al 2011 de la empresa Orgar Corporación, C.A.

CONCLUSIONES

En atención a los objetivos planteados en la presente investigación, la revisión documental y los resultados obtenidos luego de elaborar el diagnóstico financiero de la empresa, se presentan un conjunto de conclusiones que resumen los hallazgos más relevantes del estudio.

La empresa Orgar Corporación, C.A. no presenta experiencia previa al año 2003 en el control de cambio, dado que su fundación se realizó en el año 2004, por lo que no existe un patrón de comparación respecto a otro control de cambio, ya que desde su nacimiento la empresa está reglada por el régimen de control de cambio publicado en la Gaceta Oficial de la República Bolivariana de Venezuela N° 37.625 del 5 de febrero de 2003.

Cuando se realizó el diagnóstico de la situación financiera del año 2008 al 2011, se encontró una evolución en los niveles de ingresos por operaciones de forma progresiva y una disminución del costo de los servicios, lo que refleja un aumento de la utilidad bruta en valores absolutos, esto quiere decir, que los incrementos por los diferenciales cambiarios que haya podido pagar Orgar Corporación, C.A. en la compra del dólar en el mercado paralelo, no impactó los ingresos por operaciones ni el costo de los servicios.

Otra causa del porque no hubo impacto negativo en los ingresos por operaciones, es que la estructura de precios no se basó en las importaciones que realiza Orgar Corporación, C.A. para el establecimiento de las políticas de fijación de precio.

La empresa bajo estudio, carece de un procedimiento que sea emanado por la Junta Directiva o el Departamento Administración para la adquisición de

divisas, en ocasiones se transó primero la compra y luego se procedió a la búsqueda de divisas, esto generó que la empresa no contara con el tiempo suficiente para utilizar las vías oficiales de solicitud de divisas a través del SITME.

Orgar Corporación, C.A. presenta debilidad para la solicitud de adquisición de divisas vía oficial, no cumple con los requisitos exigidos para la solicitud de divisas, ocasionado entre otros aspectos, por la falta de la solvencia del Seguro Social Obligatorio (SSO) y el seguimiento a la expedición de los recaudos a consignar ante el operador cambiario.

A través de los índices financieros de liquidez, rentabilidad y rendimiento de Orgar Corporación, C.A. se observa que la empresa ha mejorado sus índices para los años 2010 y 2011. Los pronósticos financieros constituyen una de las responsabilidades de mayor envergadura del gerente administrativo, puesto que debe anticipar lo que sucederá a la empresa en el futuro. Por ende, se puede pronosticar una tendencia de crecimiento para los años 2012 y 2013.

RECOMENDACIONES

En concordancia con las conclusiones planteadas y considerando los resultados encontrados se realizan las siguientes recomendaciones:

- Se sugiere darle continuidad a la presente investigación, de manera de auditar los costos de los servicios por obra, a fin de revisar las partidas de materiales y mantenimiento y reparaciones de equipos por obra, para observar su comportamiento de manera aislada y no en bloque, con la finalidad de verificar si los resultados de la presente investigación se mantienen o se modifican. Sólo esta observación permitiría determinar si otras obras están absorbiendo los incrementos de costos en las partidas mencionadas o si los costos de materiales y mantenimiento y reparaciones de equipos por obra se diluyen dentro de la estructura de costo de cada obra.
- Se recomienda resolver los inconvenientes que retrasan la expedición de la solvencia que otorga el Seguro Social Obligatorio.
- Se propone utilizar en mayor cuantía la reinversión de utilidades o fondos propios, como la emisión de nuevas acciones para el financiamiento de las actividades que realiza la empresa, esto haría la estructura de financiamiento más sólida y menos riesgosa.
- Se recomienda que los gastos de intereses sean incluidos como una cuenta desglosada en el Estado de Resultado, ya que esta partida es esencial para calcular los ratios de rentabilidad como el índice de rentabilidad de la inversión y el efecto palanca.
- Se sugiere que los pasivos a largo plazo sean incluidos como una cuenta desglosada en el Balance general, ya que esta partida es esencial para calcular los índices de endeudamiento del activo fijo, de capitalización y de calidad de la deuda. Se prefirió asumir que contablemente no se

separaron las cuentas del pasivo circulante del pasivo a largo plazo para los años 2009, 2010 y 2011. En el caso, de que el motivo de la inexistencia de la cuenta pasivo circulante, sea que no se tiene deuda en el largo plazo, el problema es grave, porque la solvencia de la empresa depende de la rentabilidad en el largo plazo y sólo una compañía que sea rentable en el largo plazo podrá responder con sus obligaciones, entonces será necesaria la conversión de las cuentas de pasivo circulante a pasivo a largo plazo, es decir, buscar créditos o deudas a largo plazo.

- Deben diversificar los clientes, es decir, incorporar clientes privados para minimizar los riesgos, en su mayoría políticos y de incumplimiento, que enfrentaría en el caso de no continuar el gobierno actual, tanto nacional como regional. Esto podría beneficiar la composición y convertibilidad de la inversión, es decir, los activos como cuentas por cobrar u obras en proceso se podrían convertir más rápido en activos como caja, efectivo o banco.
- Se recomienda el consenso en el establecimiento y la implementación de un procedimiento para la solicitud adquisición de divisas, que abarque desde la planificación y discusión en la Junta Directiva hasta un proceso sistemático de control y seguimiento. Así mismo se recomienda la creación de un cargo dentro de la estructura organizacional que procure el seguimiento del proceso. A esta persona se le deberán brindar todas las herramientas y capacitación constante que garantice la efectividad en el otorgamiento de divisas.

Lista de Referencias

Arias, F (2006) ***El proyecto de investigación, introducción a la metodología científica***. Editorial Episteme, 5ta edición. Caracas Venezuela.

Banco Central de Venezuela. Indicadores, Agregados Macroeconómicos. PIB por clase de actividad Económica del BCV. Publicación electrónica del Banco Central de Venezuela, (on – line) <http://www.bcv.org.ve/c2/indicadores.asp> (Consultado, Febrero 2013).

Bianculli, Antonio. **Industrias Fabripartes, C.A. y los Riesgos Cambiarios en Venezuela**. Trabajo de grado postgrado para especialización en Finanzas de la Universidad Central de Venezuela. Caracas, 2011.

Constitución de la República Bolivariana de Venezuela (1999) Gaceta Oficial de la República Bolivariana de Venezuela N° 5.453 de fecha 24-03-2000.

Espinoza, Guillermo. **Evaluación de las medidas de control interno para importaciones del sector de industrias ligeras y Comercio en el Estado Carabobo bajo un escenario de Control cambiario**. Trabajo de grado de Maestría Universidad de Carabobo. Valencia, 2008.

Esteves, José (1995) ***Temas de Historia Económica, Mundial y Venezolana***. Venezuela; Editorial Panapo Caracas.

Gran Misión Vivienda Venezuela. (GMVV) Objetivo de la Misión. (on –line) <http://www.misionvivienda.gob.ve/> (Consultado, Febrero 2013).

Januario, Ivone (2010). **El control de cambio vigente en Venezuela y su incidencia en la gestión financiera de las empresas importadoras de neumáticos en Venezuela. Periodo 2003-2009**. Trabajo de grado de Maestría Universidad de Carabobo. Valencia, 2010.

Maza y González (1992) ***Tratado Moderno de Economía***. Venezuela; Editorial Panapo Caracas.

Orozco, Cecilia. **Modelo de Gestión financiera para una empresa importadora de Autopartes bajo un régimen de tipo de cambio fijo, Caso Autoparts, C.A.** Trabajo de grado postgrado para especialización en Finanzas de la Universidad Central de Venezuela. Caracas, 2011.

Providencia N° 106, mediante el cual se establecen los requisitos y el trámite para la solicitud de inscripción o actualización de datos en el Registro de Usuarios del Sistema de Administración de Divisas (RUSAD). (2010). Gaceta Oficial de la República Bolivariana de Venezuela N° 39.566 de fecha 03-12-2010.

Purroy, Miguel (1998). **Inflación y régimen cambiario. Un enfoque de economía política.** Departamento de publicaciones Banco Central de Venezuela. Caracas.

Suárez, Juan Carlos. **Impacto del régimen de control de cambio en la actividad operativa de las industrias del ramo alimentos, bebidas y tabacos. Municipio Libertador del Estado Mérida. Gaceta N° 37.625 del 05 / 02 / 2003.** Trabajo de grado de Maestría Universidad de los Andes. Mérida, 2005.

Villalobos, Gabriela. (1997). **Macroeconomía. Publicación electrónica del Centro de Recursos Educativos monografías.com,** (on-line) <http://www.monografias.com/trabajos10/macroekon/macroekon.shTml> (Consultado, Febrero 2013).

ANEXOS



ANEXO I

INSTRUMENTO DE RECOLECCIÓN DE DATOS GUION DE OBSERVACIÓN



GUION DE OBSERVACION

FORMATO PARA SER LLENADO POR EL INVESTIGADOR:

De los Estados Financieros se extraerán los siguientes datos, para los años comprendidos entre: 2008 – 2011

Ítems	2008	2009	2010	2011
Ventas netas o ingresos principales				
Total Costo de producción y ventas				
Total de Gastos operativos				
Otros ingresos				
Otros egresos				
Otros egresos financieros				
Dividendos o Beneficios a distribuir				
Utilidad retenida				
Activo Disponible				
Inversiones Temporales				
Activo Disponible				
Inversiones Temporales				
Exigible a corto plazo				
Activo realizable				
Gastos pagados por anticipado				
Total activo circulante				
Exigible a largo plazo				
Propiedad planta y equipo:				
Activo intangible				
Total activo fijo				
Cargos diferidos:				
Inversiones permanentes:				
Otros activos:				
Total activos:				
Pasivo circulante:				
Pasivo a largo plazo:				
Otros pasivos:				
Total pasivos:				
Capital Social:				
Superávit de capital				
Superávit reservado				
Superávit libre				
Total capital contable				

ANEXO II

INSTRUMENTO DE RECOLECCION DE DATOS

GUIA PARA ENTREVISTA



UNIVERSIDAD DE CARABOBO
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS Y SOCIALES
MAESTRIA EN ADMINISTRACION DE EMPRESAS
MENCION FINANZAS
CAMPUS BARBULA

GUIA PARA ENTREVISTA

Estimado Participante:

Se agradece su colaboración y sinceridad al responder las siguientes preguntas, ya que con los datos que usted proporcione, aportará información objetiva y útil a la investigación titulada “Impacto de las restricciones cambiarias en la gestión financiera de la industria de la construcción. Caso Orgar Corporación, C.A. Periodo: 2008-2011.”

- Indique todos los materiales, herramientas y/o servicios importados que son requeridos en la empresa, y su periodicidad.
- La empresa cumple con los requisitos y normativas exigidos para el otorgamiento de divisas?
- Describa detalladamente el procedimiento mediante el cual la empresa obtenía sus divisas y/o insumos importados a partir del 2008, mencione el tiempo aproximado de dichos trámites.
- La empresa ¿Ha solicitado financiamiento externo, luego de la aplicación del control de cambio (febrero del 2003)? En caso que la respuesta sea afirmativa;

- o Indique las fuentes de financiamiento.

ANEXO III

FORMATO DE VALIDACIÓN DEL INSTRUMENTO DE RECOLECCIÓN DE DATOS

FORMATO DE VALIDACIÓN DEL INSTRUMENTO DE RECOLECCIÓN DE DATOS

Instrumento: Entrevista Semi-Estructurada

Trabajo de Grado: IMPACTO DE LAS RESTRICCIONES CAMBIARIAS EN LA GESTIÓN FINANCIERA DE LA IN
CASO ORGAR CORPORACIÓN, C.A. PERIODO: 2008-2011

Ítem	1		2		3		4	
Aspectos relacionados con los ítems	SI	NO	SI	NO	SI	NO	SI	NO
La redacción del ítem es clara.								
El ítem tiene coherencia interna.								
El ítem induce a la respuesta.								
El ítem mide lo que se pretende.								

Aspectos generales

El instrumento contiene instrucciones para su solución.

El número de ítems es adecuado.

El ítem permite el logro del objetivo relacionado con el diagnóstico.

Los ítems están presentados en forma lógica y secuencial.

El número de ítems es suficiente para recolectar la información. En caso de ser negativa su respuesta cuide el ítem que falta.