



**UNIVERSIDAD DE CARABOBO**  
**FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y SOCIALES**  
**MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS**  
**MENCIÓN FINANZAS**  
**CAMPUS BÁRBULA**



**LA ADMINISTRACION DEL CAPITAL DE TRABAJO Y SU RELACION  
CON EL RIESGO CAMBIARIO, EN EMPRESAS VENEZOLANAS. CASO:  
DISTRIBUIDORA LOS ORTEGA, C.A. DEL ESTADO CARABOBO**

**Autor:**

Lcda. Joanna Presutti

Proyecto de investigación presentado para optar al título de Magíster en  
Administración de Empresas, Mención Finanzas

Bárbula, febrero de 2023



UNIVERSIDAD DE CARABOBO  
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y SOCIALES  
DIRECCIÓN DE POSTGRADO  
SECCIÓN DE GRADO

POST GRADO **INFORMES**  
ESTUDIOS SUPERIORES PARA GRADUADOS  
Facultad de Ciencias Económicas y Sociales  
Universidad de Carabobo

### ACTA DE DISCUSIÓN DE TRABAJO DE GRADO

En atención a lo dispuesto en los Artículos 137, 138 y 139 del Reglamento de Estudios de Postgrado de la Universidad de Carabobo, quienes suscribimos como Jurado designado por el Consejo de Postgrado de la Facultad de Ciencias Económicas y Sociales, de acuerdo a lo previsto en el Artículo 135 del citado Reglamento, para estudiar el Trabajo de Grado titulado:

**"LA ADMINISTRACIÓN DEL CAPITAL DE TRABAJO Y SU RELACIÓN CON EL RIESGO CAMBIARIO, EN EMPRESAS VENEZOLANAS. CASO: DISTRIBUIDORA LOS ORTEGA, C.A. DEL ESTADO CARABOBO"**

Presentado para optar al grado de MAGISTER EN ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS  
MENCIÓN FINANZAS por el(la) aspirante:

**PRESUTTI R., JOANNA L.**  
C.I.: 11.363.638

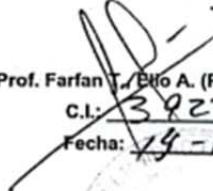
Realizado bajo la tutoría de el(la) Prof. FARFAN T., ELIO A., titular de la cédula de identidad N°. 3.922.812

Habiendo examinado el Trabajo presentado, se decide que el mismo está

Aprobado

En Bárbula, a los 13 días del mes de NOVIEMBRE de 2023

  
Prof. Camácaro T., Wilfredo J.  
C.I.: 3.869.147  
Fecha: 13/11/2023

  
Prof. Farfan T., Elio A. (PRESIDENTE)  
C.I.: 3.922.812  
Fecha: 14-11-2023

  
Prof. Rodríguez O., Rosselys C.  
C.I.: 14.625.030  
Fecha: 13/11/2023



**UNIVERSIDAD DE CARABOBO**  
**FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y SOCIALES**  
**MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS**  
**MENCIÓN FINANZAS**  
**CAMPUS BÁRBULA**



**CARTA DE ACEPTACIÓN**

Yo, Elio Amilcar Farfán Torrelles; titular de la Cédula de Identidad V. 3.922.812; acepto en calidad de Tutor, el Anteproyecto de Grado titulado "LA ADMINISTRACION DEL CAPITAL DE TRABAJO Y SU RELACION CON EL RIESGO CAMBIARIO, EN EMPRESAS VENEZOLANAS. CASO: DISTRIBUIDORA LOS ORTEGA, C.A. DEL ESTADO CARABOBO.", el cual fue realizado Por:

Nombre y Apellido	Cédula	Teléfono	e-mail
Joanna Presutti	V.: 11.363.638	0414-427762	joannaloret1975@gmail.com

Este Anteproyecto de Grado pertenece a la Línea de investigación: Gestión Financiera y Sistema Empresarial Venezolano.

Atentamente,

Tutor:  
Nombre y Apellido: Elio Amilcar Farfán Torrelles  
C.I.: 3.922.812  
E-mail: eliofarfangmail.com



**UNIVERSIDAD DE CARABOBO**  
**FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y SOCIALES**  
**MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS**  
**MENCIÓN FINANZAS**  
**CAMPUS BÁRBULA**



UNIVERSIDAD DE CARABOBO  
 FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y SOCIALES  
 DIRECCIÓN DE ESTUDIOS DE POSTGRADOS  
 MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS  
 MENCIÓN FINANZAS



**ACTA DE APROBACIÓN**

**PROYECTO DE TRABAJO DE GRADO**

La Comisión Coordinadora de la Maestría en Administración de Empresas, Mención Finanzas, en uso de las atribuciones que le confiere el artículo 44, en concordancia con el artículo 131 y 132 del Reglamento de Estudios de Postgrado de la Universidad de Carabobo según el CU-011-1789-2016. Hace constar que una vez evaluado el proyecto del trabajo titulado, **LA ADMINISTRACION DEL CAPITAL DE TRABAJO Y SU RELACION CON EL RIESGO CAMBIARIO, EN EMPRESAS VENEZOLANAS. CASO: DISTRIBUIDORA LOS ORTEGA, C.A. DEL ESTADO CARABOBO**; adscrito a la línea de investigación: Gestión Financiera y Sistema Empresarial Venezolano, propuesto por el/la participante **Joanna Presutti**, titular de la cédula de identidad N° V: 11.363.638 elaborado bajo la dirección y en coordinación con el Tutor (a) **Elio Farfán**, portador de la cédula de identidad N°: 3.922.812, se considera que el mismo reúne los requisitos y, en consecuencia está APROBADO.

En Naguanagua, a los 22 días del mes Noviembre de 2022

Por La COMISIÓN COORDINADORA DE LA MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS,  
 MENCIÓN FINANZAS

Firma Miembro Comisión	Firma Miembro Comisión	Firma Miembro Comisión
Dr. Wilfredo Carrasco Tovar		
C.I 3.869.347	C.I 12.239.298	C.I

\*Las firmas digitales llevan autorización expresa de uso exclusivo a lo referido en este documento al correo [mg.aef@faces@uc.edu.ve](mailto:mg.aef@faces@uc.edu.ve)



**UNIVERSIDAD DE CARABOBO**  
**FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y SOCIALES**  
**MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS**  
**MENCIÓN FINANZAS**  
**CAMPUS BÁRBULA**



**DEDICATORIA**

En cada etapa de mi vida, he contado con muchas personas importantes que me han impulsado a ser mejor cada día, me alientan a conseguir mis objetivos a creer más en mí y quiero dedicar este logro a las personas que me apoyaron en cristalizar mi sueño.

A mi madre por tolerar mi mal humor en los momentos más difíciles y con su amor y paciencia me ayudo a enfrentar las adversidades.

A mi Tía Luisa de Márquez, que me impulso y me dio aliento para lograr mis objetivos mostrándome que no hay mayor obstáculo que el que uno mismo se coloca en la mente.

A mis hijos Emily y Samuel por su paciencia, tolerancia y colaboración por darme espacio para desarrollar mis estudios.

A todas las personas que me apoyaron en este proyecto especial, con su paciencia, tolerancia y amor, dedicaron tiempo para materializar este objetivo tan importante para mí.



**UNIVERSIDAD DE CARABOBO**  
**FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y SOCIALES**  
**MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS**  
**MENCIÓN FINANZAS**  
**CAMPUS BÁRBULA**



### **AGRADECIMIENTO**

Agradecer consiste en apreciar los aspectos no materiales, genera una enorme satisfacción, es la forma de reconocer al otro por toda la enseñanza, ayuda y apoyo; en este caso en particular a estos seres de luz que me han brindado su confianza y me han impulsado para alcanzar esta meta y mostrarme que se puede hacer mejor, y por eso dedico estas palabras de agradecimiento.

A Dios por bendecirme y estar presente todos los días de mi vida, por mostrarme un pedazo de él en cada ser, por darme la oportunidad de ser mejor cada día.

A mi madre por darme la vida, por sus enseñanzas, por su amor incondicional, su paciencia, tolerancia, su bondad.

A mis hijos Emily y Samuel, por todo su amor, comprensión, colaboración que han brindado para alcanzar mi meta.

A mi esposo José Acosta por creer en mí, por su paciencia, tolerancia, por ser mi soporte y mi abrigo.

A mi profesor Sixto Tovar, por toda su paciencia, por impulsarme a ver las cosas desde otro ángulo, por creer en mí, por enseñarme que si quiero algo debo buscar ese algo y hacerlo realidad.

A mi tutor Elio Farfán, por su paciencia y tolerancia, por su tiempo y dedicación, por siempre mostrar su buena disposición.



**UNIVERSIDAD DE CARABOBO**  
**FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y SOCIALES**  
**MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS**  
**MENCIÓN FINANZAS**  
**CAMPUS BÁRBULA**



**LA ADMINISTRACION DEL CAPITAL DE TRABAJO Y SU RELACION  
CON EL RIESGO CAMBIARIO, EN EMPRESAS VENEZOLANAS. CASO:  
DISTRIBUIDORA LOS ORTEGA, C.A. DEL ESTADO CARABOBO**

**Autora:** Presutti Joanna

**Tutor:** Farfán Elio

**Fecha:** Febrero, 2023

**RESUMEN**

La presente investigación tiene como finalidad analizar la administración del capital de trabajo y su relación con el riesgo cambiario, para la empresa Distribuidora los Ortega, C.A del estado Carabobo. Al abordar la investigación, se obtuvo la información requerida para dar respuesta a la problemática planteada. El estudio tiene un enfoque cuantitativo, no experimental, correlacional. Para la recolección de información se aplicó la revisión documental de registros y archivos administrativos y estados financieros, además de datos y opiniones a través de la aplicación de un cuestionario sobre la empresa en estudio, correspondientes a los años 2021 y 2022. El tema surge debido a la problemática que implica la existencia de pérdidas o ganancias en la cobranza por las ventas y el pago a proveedores debido a las fluctuaciones del tipo de cambio. Entre las conclusiones obtenidas se determinó la presencia de pérdidas y ganancias generadas en la compra-venta de dólares, lo cual afecta al capital de trabajo, el flujo de caja de la empresa y, por lo tanto, su rentabilidad, por lo que el riesgo cambiario es una variable altamente impactante en las finanzas de la empresa, específicamente lo que ocasiona en el capital de trabajo, distorsionando la información financiera usada en la toma de decisiones, afectando así el flujo de efectivo, la rentabilidad y el valor de la compañía. Así mismo se realiza una lista de recomendaciones estratégicas para minimizar el efecto del riesgo cambiario en el capital de trabajo de la empresa caso de estudio.

**Palabras Clave:** riesgo cambiario, capital de trabajo, pérdida y ganancia cambiaria, flujo de caja.



**UNIVERSIDAD DE CARABOBO**  
**FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y SOCIALES**  
**MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS**  
**MENCIÓN FINANZAS**  
**CAMPUS BÁRBULA**



**WORKING CAPITAL MANAGEMENT AND ITS RELATIONSHIP WITH  
EXCHANGE RISK IN VENEZUELAN COMPANIES. CASE: DISTRIBUTOR  
LOS ORTEGA, C.A. OF THE CARABOBO STATE**

**Autora:** Presutti Joanna

**Tutor:** Farfán Elio

**Fecha:** Febrero, 2023

**ABSTRACT**

The purpose of this research is to analyze the administration of working capital and its relationship with exchange risk, for the company Distribuidora los Ortega, C.A in the state of Carabobo. When addressing the research, the information required to respond to the problem raised was obtained. The study has a quantitative, non-experimental, correlational approach. To collect information, a documentary review of administrative records and files and financial statements was applied, in addition to data and opinions through the application of a questionnaire about the company under study, corresponding to the years 2021 and 2022. The topic arises due to the problem that implies the existence of losses or gains in the collection of sales and payment to suppliers due to exchange rate fluctuations. Among the conclusions obtained, the presence of losses and profits generated in the purchase and sale of dollars was determined, which affects the working capital, the cash flow of the company and, therefore, its profitability, so the risk Exchange rate is a highly impactful variable on the company's finances, specifically what it causes in working capital, distorting the financial information used in decision making, thus affecting cash flow, profitability and the value of the company. Likewise, a list of strategic recommendations is made to minimize the effect of exchange risk on the working capital of the case study company.

**Keywords:** exchange risk, working capital, exchange gain and loss, cash flow.

## INDICE GENERAL

<b>CAPITULO I</b> .....	15
<b>EL PROBLEMA</b> .....	15
Planteamiento del Problema.....	15
Formulación del Problema .....	28
<i>Objetivo de la Investigación</i> .....	28
Objetivo General .....	28
Objetivos Específicos.....	29
<i>Justificación de la Investigación</i> .....	29
<b>CAPITULO II</b> .....	32
<b>MARCO TEÓRICO REFERENCIAL</b> .....	32
Antecedentes de la Investigación .....	32
Bases y referentes teóricos .....	38
Operacionalización de variables: .....	75
<b>CAPITULO III</b> .....	73
<b>MARCO METODOLÓGICO</b> .....	73
Tipo de Investigación.....	73
Diseño de la Investigación .....	76
Población y Muestra.....	78
Población.....	78
Técnicas e Instrumentos de Recolección de Datos .....	79
Técnicas .....	79
Instrumentos.....	80
Validez .....	80
Confiabilidad.....	81
<b>CAPITULO IV</b> .....	83
<b>ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE LOS RESULTADOS</b> .....	83
Cuestionario aplicado al personal .....	84
Análisis e interpretación.....	85
Resolución del problema y respuestas a los objetivos .....	119
<b>CAPITULO V</b> .....	146
<b>CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES</b> .....	146
Conclusiones .....	146
Lista de recomendaciones .....	148
<b>REFERENCIAS</b> .....	150
<b>A N E X O S</b> .....	155
<b>Anexo 1.</b> Cuestionario .....	156

<b>Anexo 2.</b> Constancia de Validación del instrumento de investigación .....	159
Validez de contenido (1/4) .....	159
Validez de contenido (2/4) .....	160
Validez de contenido (3/4) .....	161
Validez de contenido (4/4) .....	162
<b>Anexo 3.</b> Estado de la situación financiera años 2021 y 2022 .....	163
<b>Anexo 4.</b> Estado de resultados años 2021 y 2022 .....	164
<b>Anexo 5.</b> Detalle de las ventas .....	165
<b>Anexo 6.</b> Tipo de cambio BCV Vs Mercado .....	166
<b>Anexo 7.</b> Mayor auxiliar ventas en bolívares .....	167
<b>Anexo 8.</b> Mayor auxiliar ventas dólares .....	168
<b>Anexo 9.</b> Mayor auxiliar ventas en bolívares .....	169
<b>Anexo 10.</b> Mayor auxiliar ventas en dólares .....	170
<b>Anexo 11.</b> Mayor auxiliar compras bolívares .....	171
<b>Anexo 12.</b> Mayor auxiliar compras dólares .....	172
<b>Anexo 13.</b> Mayor auxiliar compras bolívares .....	173
<b>Anexo 14.</b> Mayor auxiliar compras dólares .....	174
<b>Anexo 15.</b> Mayor auxiliar cuentas por cobrar bolívares .....	175
<b>Anexo 16.</b> Mayor auxiliar por cobrar dólares .....	176
<b>Anexo 17.</b> Mayor auxiliar cuentas por cobrar bolívares .....	177
<b>Anexo 18.</b> Mayor auxiliar cuentas por cobrar dólares .....	178
<b>Anexo 19.</b> Flujo de caja abril 2022 enero 2023 .....	179

## ÍNDICE DE CUADROS

<b>Cuadro 1.</b>	LA EMPRESA UTILIZA PRESUPUESTO DE EFECTIVO MENSUAL COMO HERRAMIENTA DE CONTROL .....	85
<b>Cuadro 2.</b>	LA EMPRESA PROYECTA FLUJOS DE CAJA EN LA PLANEACIÓN FINANCIERA, PARA DETERMINAR EL CAPITAL DE TRABAJO NECESARIO Y ASI MANTENER LAS OPERACIONES .....	87
<b>Cuadro 3.</b>	LA EMPRESA LLEVA REGISTROS DE CONCILIACIONES.....	89
<b>Cuadro 4.</b>	LA EMPRESA TIENE ESTABLECIDO POLITICAS DE CREDITO .....	90
<b>Cuadro 5.</b>	LA EMPRESA TIENE ESTABLECIDO TÉRMINOS COMERCIALES CON SUS CLIENTES.....	92
<b>Cuadro 6.</b>	LA EMPRESA TIENE DEFINIDA LA POLÍTICA DE COBRANZA .....	93
<b>Cuadro 7.</b>	LA EMPRESA UTILIZA EL PERIODO PROMEDIO DE COBRANZA PARA LA TOMA DE DECISIONES .....	95
<b>Cuadro 8.</b>	LA EMPRESA TIENE DEFINIDO LA ANTIGÜEDAD DE CUENTAS POR COBRAR .....	97
<b>Cuadro 9.</b>	LA EMPRESA MANEJA INSTRUMENTOS DE INVERSIÓN .....	98
<b>Cuadro 10.</b>	LA EMPRESA TIENE DEFINIDO UN SISTEMA PARA EL MANEJO DE INVENTARIO.....	99
<b>Cuadro 11.</b>	LA EMPRESA NEGOCIA MEJORAS DE FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO.....	101
<b>Cuadro 12.</b>	LA EMPRESA UTILIZA PRESUPUESTOS FISCALES .....	102
<b>Cuadro 13.</b>	LA EMPRESA NEGOCIA PAPELES COMERCIALES .....	103
<b>Cuadro 14.</b>	LA EMPRESA ESTA SOMETIDA A LA FLUCTUACIÓN DEL TIPO DE CAMBIO.....	105
<b>Cuadro 15.</b>	LA EMPRESA RECIBE INESTABILIDAD POR LA CRISIS GLOBALES .....	107
<b>Cuadro 16.</b>	EL RIESGO POLÍTICO AFECTA EL VALOR INTERNACIONAL DE LA MONEDA .....	108
<b>Cuadro 17.</b>	EL CONTROL CAMBIARIO AFECTA LA VOLATILIDAD DEL MERCADO.....	110
<b>Cuadro 18.</b>	EL SALDO NEGATIVO EN LA CUENTA COMERCIAL DE LA BALANZA DE PAGOS INFLUYE EN EL RIESGO CAMBIARIO (POLÍTICA MONETARIA.....	112
<b>Cuadro 19.</b>	LA EXPECTATIVA DE GANANCIAS DE LOS INVERSIONISTAS AFECTAN LAS DECISIONES DE TENENCIA DE DIVISAS .....	113
<b>Cuadro 20.</b>	LA EMPRESA MANTIENE LOS ACTIVOS EN DÓLARES MAYORES A LOS PASIVOS EN DÓLARES .....	115
<b>Cuadro 21.</b>	LA EMPRESA MANTIENE LOS ACTIVOS EN DÓLARES MENORES A PASIVOS EN DÓLARES.....	116
<b>Cuadro 22.</b>	LA EMPRESA MANTIENE LOS ACTIVOS EN DÓLARES IGUAL A LOS PASIVOS EN DÓLARES.....	118
<b>Cuadro 23.</b>	PERDIDA Y UTILIDAD CAMBIARIA, DIFERENCIA ENTRE LA TASA FIJA DE LA EMPRESA Y EL BCV PARA EL AÑO 2021 .....	121
<b>Cuadro 24.</b>	PERDIDA Y UTILIDAD CAMBIARIA, DIFERENCIA ENTRE LA TASA FIJA DE LA EMPRESA Y EL BCV PARA EL AÑO 2022 .....	122
<b>Cuadro 25.</b>	DETALLES DE VENTAS A TASA DE CAMBIO BCV.....	124
<b>Cuadro 26.</b>	DETALLES DE VENTAS A TASA DE CAMBIO DEL MERCADO “EMPERALELO” .....	125
<b>Cuadro 27.</b>	RESUMEN DE DETALLE DE VENTAS CON LAS DIFERENTES TASAS .....	126
<b>Cuadro 28.</b>	FUJO DE CAJA ABRIL 2022 ENERO 2023 A LA TASA DE EMPRESA.....	128
<b>Cuadro 29.</b>	FUJO DE CAJA ABRIL 2022 ENERO 2023 A LA TASA BCV .....	129
<b>Cuadro 30.</b>	FUJO DE CAJA ABRIL 2022 ENERO 2023 A LA TASA DE MERCADO “EMPARALELO” .....	130
<b>Cuadro 31.</b>	RESUMEN DE SALDOS DE EFECTIVO ENTRE LAS DIFERENTES TASAS .....	131
<b>Cuadro 32.</b>	CAPITAL DE TRABAJO A LA TASA DE LA EMPRESA .....	132

<b>Cuadro 33.</b>	CAPITAL DE TRABAJO A LA TASA DEL BCV .....	133
<b>Cuadro 34.</b>	CAPITAL DE TRABAJO A TASA DE MERCADO “EMPARALELO” .....	134
<b>Cuadro 35.</b>	ESTADO DE RESULTADOS DE LOS AÑOS 2021 Y 2022 A LA TASA DE EMPRESA .....	136
<b>Cuadro 36.</b>	ESTADO DE RESULTADOS DE LOS AÑOS 2021 Y 2022 A LA TASA DE BCV ...	137
<b>Cuadro 37.</b>	ESTADO DE RESULTADOS DE LOS AÑOS 2021 Y 2022 A LA TASA DEL MERCADO “EMPARALELO” .....	138
<b>Cuadro 38.</b>	RENTABILIDAD EXPRESADO EN BOLÍVARES CON LAS DIFERENTES TASAS .....	139
<b>Cuadro 39.</b>	CORRELACIÓN DE SPEARMAN .....	143
<b>Cuadro 40.</b>	PRUEBA DE HIPÓTESIS PROGRAMA SPSS .....	144
<b>Cuadro 41.</b>	PRUEBA DE HIPÓTESIS DE PEARSON .....	
<b>Cuadro 42.</b>	TABLA DE SIGNIFICANCIA DE CORRELACIÓN .....;Error! Marcador no definido.	

## ÍNDICE DE GRAFICOS

<b>Grafico 1.</b>	LA EMPRESA UTILIZA PRESUPUESTO DE EFECTIVO MENSUAL COMO HERRAMIENTA DE CONTROL .....	85
<b>Grafico 2.</b>	LA EMPRESA PROYECTA FLUJO DE CAJA EN LA PLANEACIÓN FINANCIERA, PARA DETERMINAR EL CAPITAL DE TRABAJO NECESARIO Y ASI MANTENER LAS OPERACIONES .....	87
<b>Grafico 3.</b>	LA EMPRESA LLEVA REGISTROS DE CONCILIACIONES.....	89
<b>Grafico 4.</b>	LA EMPRESA TIENE ESTABLECIDO POLÍTICAS DE CRÉDITO .....	91
<b>Grafico 5.</b>	LA EMPRESA TIENE ESTABLECIDO TÉRMINOS COMERCIALES CON SUS CLIENTES.....	92
<b>Grafico 6.</b>	LA EMPRESA TIENE DEFINIDA LA POLÍTICA DE COBRANZA .....	94
<b>Grafico 7.</b>	LA EMPRESA UTILIZA EL PERIODO PROMEDIO DE COBRANZA PARA LA TOMA DE DECISIONES .....	96
<b>Grafico 8.</b>	LA EMPRESA TIENE DEFINIDO LA ANTIGÜEDAD DE CUENTAS POR COBRAR .....	97
<b>Grafico 9.</b>	LA EMPRESA MANEJA INSTRUMENTOS DE INVERSIÓN .....	98
<b>Grafico 10.</b>	LA EMPRESA TIENE DEFINIDO UN SISTEMA PARA EL MANEJO DE INVENTARIO.....	100
<b>Grafico 11.</b>	LA EMPRESA NEGOCIA MEJORAS DE FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO.....	101
<b>Grafico 12.</b>	LA EMPRESA UTILIZA PRESUPUESTOS FISCALES .....	103
<b>Grafico 13.</b>	LA EMPRESA NEGOCIA PAPELES COMERCIALES .....	104
<b>Grafico 14.</b>	LA EMPRESA ESTA SOMETIDA A LA FLUCTUACIÓN DEL TIPO DE CAMBIO.....	105
<b>Grafico 15.</b>	LA EMPRESA RECIBE INESTABILIDAD POR LA CRISIS GLOBALES .....	107
<b>Grafico 16.</b>	EL RIESGO POLÍTICO AFECTA EL VALOR INTERNACIONAL DE LA MONEDA .....	109
<b>Grafico 17.</b>	EL CONTROL CAMBIARIO AFECTA LA VOLATILIDAD DEL MERCADO.....	110
<b>Grafico 18.</b>	EL SALDO NEGATIVO EN LA CUENTA COMERCIAL DE LA BALANZA DE PAGOS INFLUYE EN EL RIESGO CAMBIARIO (POLÍTICA MONETARIA.....	112
<b>Grafico 19.</b>	LA EXPECTATIVA DE GANANCIAS DE LOS INVERSIONISTAS AFECTAN LAS DECISIONES DE TENENCIA DE DIVISAS .....	114
<b>Grafico 20.</b>	LA EMPRESA MANTIENE LOS ACTIVOS EN DÓLARES MAYORES A LOS PASIVOS EN DÓLARES .....	115
<b>Grafico 21.</b>	LA EMPRESA MANTIENE LOS ACTIVOS EN DÓLARES MENORES A PASIVOS EN DÓLARES.....	117
<b>Grafico 22.</b>	LA EMPRESA MANTIENE LOS ACTIVOS EN DÓLARES IGUAL A LOS PASIVOS EN DÓLARES.....	118
<b>Grafico 23.</b>	RELACION RIESGO CAMBIARIO Y CAPITAL DE TRABAJO .....	145

## INTRODUCCIÓN

El presente trabajo especial de grado aborda el análisis de la administración del capital de trabajo y su relación con el riesgo cambiario basado en el caso de la empresa venezolana Distribuidora los Ortega, C.A. Cabe señalar que el riesgo cambiario está presente en todas las empresas con independencia de que desarrollen parte de su actividad en el ámbito internacional o se focalicen su actuación exclusivamente en el mercado local, lo cual en Venezuela es común debido a la dolarización existente en el país.

La investigación se enfoca en dos variables específicas, constituidas por la administración del capital de trabajo y el riesgo cambiario, para lo cual se analizan las relaciones existentes entre ellas, a través del cálculo del capital de trabajo, el flujo de caja y la rentabilidad de la empresa para el tipo de cambio utilizado por la empresa, el publicado por el BCV y el señalado por el mercado, para los años en estudio 2021 y 2022. Por tal razón el estudio se enmarca, dentro del paradigma cuantitativo, siendo no experimental, con un diseño transeccional de correlaciones causales, de acuerdo a lo dicho por Hernández Sampieri, Fernández Collado y Baptista. (2014:157) cuando establece que:

Por tanto, los diseños correlacionales-causales pueden limitarse a establecer relaciones entre variables sin precisar sentido de causalidad o pretender analizar relaciones causales. Cuando se limitan a relaciones no causales, se fundamentan en planteamientos e hipótesis correlacionales; del mismo modo, cuando buscan evaluar vinculaciones causales, se basan en planteamientos e hipótesis causales (p. 157).

La asociación entre dos variables permite definir criterios y extraer conclusiones que den respuestas al problema planteado en el caso de estudio de Distribuidora los Ortega, C.A.

En cuanto a las técnicas de recolección de la información la investigación es documental y de campo, ello implica visitas a la sede de la compañía con el objeto de

recabar la información pertinente que alimentará el análisis de la empresa en estudio. Estas técnicas e instrumentos de recolección orientan la recopilación de la información, datos u opiniones sobre la problemática del estudio. En este sentido, se utilizará, las observaciones directas, documentales y de campo, esta última a través de una entrevista de preguntas cerradas y semi abiertas.

La presente investigación se encuentra distribuida en cinco capítulos:

El **capítulo I**, describe el planteamiento del problema, los objetivos que permiten la resolución y la justificación de la investigación. El **capítulo II**, se basa en los antecedentes de la investigación y bases teóricas. El **capítulo III**, contiene el marco metodológico el cual plantea el tipo de investigación a aplicar, diseño de la investigación, población y muestra, técnicas e instrumentos de recolección de datos. El **capítulo IV**, se refiere al análisis e interpretación de los resultados, basado en los tres objetivos específicos. En el **capítulo V**, se plantean las conclusiones y recomendaciones derivadas del presente trabajo de investigación.

## **CAPITULO I**

### **EL PROBLEMA**

#### **Planteamiento del Problema**

La economía mundial ha evolucionado debido a la necesidad de los agentes económicos de trascender el ámbito local y buscar nuevas oportunidades de negocios en el ámbito internacional. Esta situación ha llevado a que los planteamientos y retos estratégicos de las empresas se transformen, exigiendo un mayor nivel de excelencia en todas las áreas, especialmente en la financiera. Lo antes expuesto es reforzado con lo dicho por Frassinetti, (2000):

Esta es una de las raíces profundas de los procesos que han venido manifestándose desde finales de la década de los setenta. En esencia se trata de que la tendencia a la globalización que está adquiriendo la estructura de la gran empresa que genera una exaltación, a nivel planetario, de la competencia entre las empresas mismas. (p.18)

Es así como, desde una perspectiva general, la globalización ha representado un entorno cada vez más turbulento, competitivo, multifacético y complejo para las organizaciones empresariales, además de esto, los planteamientos y retos estratégicos de las empresas se transforman exigiendo un mayor nivel de excelencia en todas las áreas.

En este contexto, el mercado internacional es difícil e intrincado, tanto en transacciones como en los productos y servicios de intercambio, los agentes participantes y, por supuesto, las monedas, el dinero, que permiten estos intercambios. No todas las monedas facilitan la actividad de comprar y vender mercaderías globalmente. Las conchas de cauri, la sal, el cobre, la plata y el oro han sido utilizados como medio de intercambio de bienes y servicios a lo largo de la historia.

En este mismo orden de ideas, el dólar representa la moneda de reserva internacional más importante, siendo mayoritariamente usada para perfeccionar las

transacciones internacionales de compra venta. Este estatus fue consolidándose a partir de los acuerdos de Bretton Woods, pasando por las decisiones del gobierno americano de desconocer este pacto, hasta la consolidación del dólar como una moneda *fiat* global, tal como se señala en Quint, & Shubik. (2014:94). Henning, Randall y Louis. (2018:55) y Lamoreaux & Shapiro, (2019:35) De este hecho descrito anteriormente, y en un entorno de crisis económica, se deriva la decisión de muchos países de instituir al dólar como el medio oficial de pago para los intercambios locales, lo que ha generado procesos de "dolarización" en aquellas naciones que han considerado que esta moneda es la solución a sus problemas económicos, tal como se explica en De Ampuero "et al" (2022:7) y Padilla. (2022:5).

De la lectura de Congreso de los Estados Unidos. (Julio 1999), Sierra (January, 2010:2), Gruben, Wynne & Zarazaga, (2001:2), se determina que la dolarización permite el control de la inflación, minimiza la emisión de dinero local e impide la corrupción generalizada en las economías en crisis. De igual forma se pueden identificar cuatro modelos de dolarización:

1. La oficial, o formal, que se constituye con planes, procedimientos, instituciones y un cronograma de ejecución de la sustitución de "la totalidad de la moneda doméstica por la extranjera, y todas las transacciones se realizan por medio de esta nueva divisa".
2. La "semioficial se da cuando la moneda extranjera tiene un manejo legal y puede dominar depósitos bancarios, aunque manteniendo una posición secundaria con relación a la moneda doméstica".
3. En el tipo "no oficial" la moneda doméstica domina pequeñas transacciones, mientras que las grandes transacciones son materializadas con la divisa extranjera y a su vez es utilizada como cobertura ante el riesgo cambiario por tenencia de la moneda local. Pero estos movimientos con las divisas no se efectúan dentro del sistema financiero vigente por lo que violan las leyes locales sobre el atesoramiento de moneda extranjera.

4. De estos modelos se desprende la dolarización espontánea, transaccional y desordenada, en donde la moneda de curso legal, con un poder de compra debilitado e ineficiente, pero real y utilizado frecuente y masivamente, por el impulso artificial del Estado, coexiste con otras monedas que presuponen un refugio económico, lo que conforma un contexto “multimoneda”, con una débil legalidad y transparencia. Esta descripción representa la dolarización generada y utilizada en Venezuela actualmente. Estos conceptos se encuentran explicados en Echarte y Martínez. (2018:35) Palma. (2020) y Álvarez. (2015), entre otros.

En atención a lo antes expuesto, en América Latina se han materializado varios procesos de dolarización como el del Ecuador, El Salvador y Panamá. Estos corresponden a los casos 1 y 2.

Adicionalmente, el manejo del dinero, para efectos de la presente investigación, implica el control de dos variables de la gerencia financiera: el capital de trabajo y el flujo de caja, en el contexto del ciclo del efectivo, tal como se describe en Van & Wachowicz. (2010:146), cuando se establece que “Ciclo de efectivo es el tiempo desde el desembolso real de efectivo para compras hasta el cobro de las cuentas por cobrar que resultan de la venta de bienes y servicios; también se llama ciclo de conversión en efectivo”.

Ante lo antes expuesto, Block, Hirt y Danielsen (2013:152) expresa “Todo administrador financiero debe estructurar la posición de su capital de trabajo y el consecuente canje entre riesgo y rendimiento para satisfacer las necesidades de la compañía”, en la búsqueda de aumentar el valor de la empresa. Es por ello, que el administrador financiero debe poseer suficiente experticia que le permita apreciar el impacto de estas decisiones, teniendo en cuenta el mejor uso de los recursos, para elevar la productividad del desempeño de la compañía y alcanzar mejores resultados a través de una administración eficaz del capital de trabajo.

Así lo afirma Lawrence y Chad (2012), al indicar que:

La administración del capital de trabajo (o administración financiera a corto plazo) es administrar cada uno de los activos corrientes de la empresa (inventario, cuentas por cobrar, valores negociables y efectivo), así como los pasivos corrientes (documentos por pagar, deudas acumuladas y cuentas por pagar), para lograr un equilibrio entre la rentabilidad y el riesgo que contribuya a aumentar el valor de la compañía (p.543).

En este sentido, las empresas buscan crear valor, por lo que deben enfocarse en variables que impactan significativamente este objetivo, apoyándose en el capital de trabajo como una herramienta para el logro de dicho propósito. Por lo tanto, se busca identificar las principales prácticas con relación al capital de trabajo que ayuden a un mejor desempeño de la empresa.

Cabe resaltar que las variaciones en el tipo de cambio pueden afectar considerablemente a los flujos de caja actuales y potenciales generados en la actividad operativa y financiera de la empresa. Estas variaciones implican riesgos que, según RAE. (s/f) significa “contingencia o proximidad de un daño”.

Es por ello que el riesgo cambiario considerado en la presente investigación, se circunscribe dentro del concepto de riesgo de mercado, en la categoría de riesgo financiero, según lo dicho en Gómez. y López. (2002:45), cuando afirma que “A continuación detallamos los riesgos de mercado en; riesgo de tipo de interés, riesgo de valores, riesgo de tipo de cambio y riesgo de instrumentos derivados”, en su capítulo 2.

En tal sentido, el riesgo cambiario, de acuerdo Vivel (2010:1), citando a Levi (1997), “se refiere a la variabilidad entre los valores de los activos, pasivos o ingresos en términos reales y la moneda nacional o de referencia para la empresa como consecuencia de variaciones no anticipadas del tipo de cambio”. Lo anterior involucra tres elementos a considerar: la intensidad de las fluctuaciones del tipo de cambio, la

volatilidad asociada a las divisas y el grado de exposición de la empresa a esas fluctuaciones, sobre todo en las partidas que componen el capital de trabajo.

Así como lo señala Vivel (2010):

El riesgo cambiario que afrontan las empresas se puede clasificar en tres tipos: el riesgo de transacción, el riesgo económico y el riesgo contable o de conversión. El riesgo de transacción se deriva de los efectos que las alteraciones no previstas en el tipo de cambio pueden tener sobre los cobros y pagos aplazados en divisas. Adicionalmente, el riesgo operativo se refiere al impacto de estas alteraciones cambiarias sobre los flujos de tesorería futuros, tanto aquellos denominados en divisa como en moneda local, finalmente, el riesgo contable se refiere a la merma en beneficio o pérdida que puede ocasionar la elaboración de los estados contables consolidados en las empresas multinacionales, así como por el mantenimiento en balance de activos y pasivos en moneda extranjera (p.1).

Por otro lado, el fenómeno del riesgo cambiario es más visible en las compañías que tienen actividades de comercio internacional, de tal forma que están obligadas a transar por lo menos en dos monedas distintas, de las cinco divisas que cohabitan en el territorio nacional. Este tipo de riesgo se minimiza con el uso de instrumentos financieros derivados de cobertura tales como las opciones, los futuros y los swaps, los cuales han sido ampliamente estudiados en la literatura correspondiente, incluso en América Latina, tal como puede leerse en Fernández-Laviada, (2007:190), Morales-Arce, González, Arguedas y Oliver., (2002:187), Bodie, y Merton, (2004:284) y Rona, (2016:1.7).

No obstante, a la vista de estas afirmaciones, el riesgo cambiario está presente en todas las empresas con independencia de dónde desarrollan parte de su actividad, ya sea en el ámbito internacional o focalicen su actuación exclusivamente en el mercado local.

Por lo tanto, parte importante del problema del riesgo cambiario venezolano consiste en la existencia de un sistema de pago espontaneo, sin instituciones de respaldo, dentro de un contexto multimoneda para transacciones locales del mercado doméstico, donde no se cuenta con instrumentos de cobertura por medio de los cuales permitan transferir o aliviar los efectos negativos del riesgo de cambio, no solo en las empresas y grandes corporaciones sino también en los pequeños negocios así como en las economías familiares.

Reiterando que, en el caso particular de Venezuela, se ha recorrido un largo camino aplicando diversos tipos de controles cambiarios, que han afectado no solo a la economía nacional, sino también al desempeño individual de cada agente económico, por lo que sus resultados no han sido exitosos. De hecho, Venezuela ha tenido distintos mecanismos de control cambiario, a lo largo de su historia, para controlar y disminuir el riesgo cambiario, desde la fijación de un tipo de cambio oficial único, sistemas de bandas y cambios duales, entre otros.

Un hecho importante a destacar es lo establecido en **Decreto Constituyente Derogatorio del Régimen Cambiario y sus Ilícitos** (agosto 2, 2018), en cuanto a la libre convertibilidad del bolívar se considera que:

El interés del Estado para conferir a la sociedad venezolana un nuevo marco normativo en el que los particulares puedan realizar transacciones cambiarias entre privados propias en divisas, de origen lícito, sin más limitaciones que las establecidas por la ley.

Y en su artículo 2, se eliminan las sanciones punitivas a quienes realizan actos de comercio en divisas al determinar que:

A partir de la entrada en vigencia del presente Decreto Constituyente y sin perjuicio de lo establecido en el artículo 3 ejusdem, se deroga el Decreto con Rango, Valor y Fuerza de Ley del Régimen Cambiario y sus ilícitos; el artículo 138 del Decreto con Rango, Valor y Fuerza de Ley del Banco Central de Venezuela en lo que concierne exclusivamente al ilícito referido a la actividad de negociación y comercio de divisas

en el país, y todas aquellas disposiciones normativas en cuanto colidan con lo establecido en este Decreto Constituyente.

De esta forma se inició un proceso de dolarización transaccional que surgió de forma espontánea para el intercambio de bienes y servicios en Venezuela, por la propia iniciativa de los agentes económicos, en donde el Estado se limitó únicamente a tolerar la coexistencia de una diversidad de monedas, al autorizarse la libre convertibilidad del bolívar, permitiendo intercambios en dólares americanos, pesos colombianos, reales brasileños, euros e inclusive oro. Aunque ha sido una medida que instaure una cierta estabilidad económica y cambiaria, no está exenta de otros riesgos inherentes a la carencia de una institucionalidad que garantice a los usuarios seguridad en las operaciones de intercambio al usar como medio de pago divisas, oro o cripto activos. Una consecuencia directa de la incertidumbre cambiaria en el mercado venezolano es la desaparición casi total del crédito, tanto bancario como mercantil, convirtiendo a la economía venezolana en un mercado de ventas al contado o ventas prepagadas.

Adicionalmente en Ley de Impuesto a las Grandes Transacciones Financieras. IGTF. (febrero 25, 2022) se establece que:

- i) Artículo 1. Esta Ley tiene por objeto la creación de un impuesto que grava las grandes transacciones financieras, en los términos previstos en esta Ley;
- ii) Artículo 3: Hechos imposables: a) los pagos que hagan con cargo a sus cuentas en Bancos o instituciones financieras o por los pagos que hagan sin mediación de instituciones financieras, b) por los pagos que hagan con cargo a sus cuentas en bancos o instituciones financieras o sin mediación de instituciones financieras o que realicen pagos por cuenta de ellas, con cargo a sus cuentas en Bancos o instituciones financieras o sin mediación de instituciones financieras. c) por los pagos realizados en moneda distinta a la de curso legal en el país, o en criptomonedas o criptoactivos diferentes a los emitidos por la República Bolivariana de Venezuela

- dentro del sistema bancario nacional, sin intermediación de corresponsal bancario extranjero.
- iii) Artículo 4: Sujetos pasivos de la ley: a) Las personas jurídicas y las entidades económicas sin personalidad jurídica, calificadas como Sujetos Pasivos Especiales, b) las personas jurídicas y las entidades económicas sin personalidad jurídica, vinculadas jurídicamente a una persona jurídica o entidad económica sin personalidad jurídica, calificada como Sujeto Pasivo Especial y c) Las personas naturales, jurídicas y las entidades económicas sin personalidad jurídica.

Otro factor importante a señalar; es el incremento volátil del valor de una divisa con respecto de una moneda local, según lo reseña Ogáyar (2015)

En empresas que deben transar tanto en moneda local como en divisas, en un ambiente multimoneda, la incertidumbre del alza repentina del tipo de cambio, distorsiona las decisiones de la administración de su capital de trabajo, generando efectos negativos sobre el valor de la empresa, al afectar el suministro de materias primas, tanto en calidad como en disponibilidad oportuna de las misma, al igual que en otros recursos manejados por la entidad (p.55).

Es por ello que el manejo adecuado del capital de trabajo dentro de un entorno de riesgo cambiario es común en todas las organizaciones, independientemente de su ubicación geográfica, ya que toda la economía se encuentra interconectada y sometida a las mismas dificultades: activos y pasivos corrientes que deben ser administrados eficientemente además transacciones internacionales que están expuestas al riesgo cambiario de las monedas con las que se pagan los intercambios de bienes y servicios.

Del mismo modo sucede en las empresas locales y se agrava a un más cuando estas se desenvuelven en un ambiente de “dolarización transaccional espontanea” sin ninguna institucionalidad que garantice, avale y apoye a los consumidores en sus intercambios diarios, en aspectos tales como la calidad de los billetes, prevaleciendo un cono monetario, especialmente en dólares, limitado a pocas denominaciones de

billetes, con ejemplares rotos, viejo o deteriorados, que no son aceptados por el público y una ausencia total de monedas acuñadas en metal, lo que dificulta las transacciones al menudeo. De igual forma es cuestionado su origen y legalidad. La situación se torna aún más crítica en mercados con ambientes transaccionales multimoneda como ocurre actualmente en Venezuela.

Lo anterior, para los efectos de esta investigación se denomina “riesgo cambiario en Venezuela”, por ser un fenómeno particular y único del país, en donde confluyen localmente múltiples factores que lo generan, lo cual representa el foco de atención del presente trabajo especial de grado y que, una vez revisada la literatura correspondiente, se pudo determinar que no ha sido suficientemente estudiado.

En virtud a lo antes expuesto, Venezuela se encuentra dentro de los supuestos del cuarto modelo de dolarización señalado anteriormente el cual conlleva una dolarización espontánea, multimoneda, transaccional, desordenada y de un alto riesgo cambiario que, aunque distorsionado, ha producido un débil equilibrio económico y un refugio para los ahorros y las transacciones locales venezolanas.

Es este el contexto en dónde se desarrolla la presente investigación denominada “LA ADMINISTRACION DEL CAPITAL DE TRABAJO Y SU RELACION CON EL RIESGO CAMBIARIO, EN EMPRESAS VENEZOLANAS. CASO: DISTRIBUIDORA LOS ORTEGA, C.A. DEL ESTADO CARABOBO”, para los ejercicios fiscales cerrados al 31 de diciembre de 2021 y 2022.

Por otro lado, la situación de riesgo cambiario generada por la manipulación de billetes de dólares, sus condiciones físicas y peligros de falsificación, así como la ausencia de billetes y monedas de baja denominación para facilitar las “transacciones al menudeo” se encuentra categorizado en el concepto de riesgo operacional, según lo dicho por Jorion, (2006:26) al afirmar que “el riesgo operacional es el riesgo de pérdida resultante de un inadecuado o fallido proceso, persona o sistema, por eventos que ocurran, tanto interna como externamente, a la empresa” (Traducción propia). En el

caso de Distribuidora los Ortegas, C.A. estos eventos fallidos están materializados en los billetes en dólares con problemas, deteriorados o muy viejos, así como la ausencia de billetes y monedas de baja denominación que facilitarían las transacciones en dólares en el mercado local.

Adicionalmente, la empresa Distribuidora los Ortegas, C.A. pertenece al sector comercial de las PYMES del estado Carabobo, dedicándose a la distribución de bienes de consumo masivo, así como también maltas, licores y algunos productos de primera necesidad. La empresa Distribuidora los Ortegas, C.A., en reiteradas ocasiones se ha enfrentado al hecho de no poseer efectivo disponible, tanto en bolívares como en dólares, así como a la presencia de saldos vencidos en cuentas por cobrar en ambas monedas, generándose un desequilibrio entre la entrada y salida de dinero, especialmente en las cuentas de activos corrientes como efectivo, cuentas por cobrar e inventarios de mercadería que deben ser pagadas de contado, generando dificultades graves de tesorería e incrementándose así la exposición de la empresa al riesgo de insolvencia por efectos del riesgo cambiario.

Simultáneamente se presenta el manejo físico, de las divisas, especialmente dólares, generándose distorsiones en el registro del efectivo en bolívares en caja con sus respectivas consecuencias que afectan el desempeño y los estados financieros de la compañía.

Aunado a lo anterior, cuando se realizan las ventas de contado en bolívares, vía punto de venta, transferencia y “pago móvil”, estas se realizan a la tasa del Banco Central de Venezuela, como se establece en Decreto Constituyente Derogatorio del Régimen Cambiario y sus Ilícitos (agosto 2, 2018), generándose una pérdida cambiaria al comprar dólares en un corto plazo futuro, por el incremento del tipo de cambio y la escasez de la divisa americana.

Además, y con respecto a las cuentas por pagar a proveedores, muchos de estos, exigen sus pagos en efectivo en divisas, siendo esto un obstáculo, ya que el

banco otorga un límite de divisas diarias, esto a su vez depende de la disponibilidad para asignar las mismas. En muchos de los casos la Distribuidora los Ortega, C.A. ha recurrido a otros mercados más costosos, diferentes al de la banca comercial venezolana, que opera a la tasa del Banco Central Venezuela, para así honrar los compromisos de pago. Además, es la única vía de mantener la mercancía disponible para la venta y con ello la respectiva actividad comercial de la empresa, por lo que se genera un diferencial cambiario que afecta la rentabilidad y por lo tanto el valor de la empresa.

Adicionalmente a esa transacción se le incrementan las comisiones bancarias, así como los impuestos derivados de IGTF. (febrero 25, 2022), lo cual se agrava con la carga de este impuesto a las transacciones en divisas, encareciendo la actividad comercial, ya que abulta los costos operativos de la empresa, disminuyendo las ventas y los márgenes de rentabilidad.

No siendo suficiente la situación descrita previamente, la empresa debe soportar el alza de los valores en dólares, de acuerdo a lo dicho por Oliveros, Asdrúbal (@aroliveros) (1:02 p. m. 7 ene. 2023) al afirmar que:

Según los datos recabados por @ecoanalitica, en 2022 los valores denominados en dólares en Venezuela, subieron 53,6 %. En el caso de los alimentos, la subida fue de 66,7 %. La variación más alta fue en la categoría Restaurantes y hoteles que aumentaron 94,9 %.

Lo anterior significa, para el ciudadano común y para las empresas, la inflación en dólares, que para el mercado local contiene dos componentes básicos: inflación por efectos internos locales y la inflación importada producto de la subida de los valores en el exterior, lo cual impacta a las importaciones en Venezuela, encarece las operaciones y la adquisición de dólares en el mercado interno, afectando directamente a todos los agentes económicos internos de Venezuela, incluyendo a Distribuidora los Ortega, C.A.

Es así como la incertidumbre que el riesgo cambiario imprime a la economía en general, debido a las pérdidas que la volatilidad del tipo de cambio genera, especialmente en la administración del capital de trabajo de las empresas, deterioran la rentabilidad de la compañía.

No obstante, tal como se ha señalado previamente, la gestión del riesgo cambiario ha sido muy estudiado, generalmente referido a mercados donde internamente se transa con una única moneda, por lo que los problemas de riesgo cambiario no le afectan directamente al ciudadano común, ni a las empresas locales, ya que la existencia de una única moneda de transacción crea un ambiente de estabilidad cambiaria, garantizado por las instituciones y autoridades monetarias, como el banco central de cada país.

Sin embargo, las características particulares que este fenómeno ha presentado en Venezuela, durante los años considerados en esta investigación, tales como la cohabitación de un ambiente multimonedas, conos monetarios limitados que dificultan las transacciones diarias, billetes defectuosos y la ausencia de instituciones que garanticen las operaciones entre los diferentes agentes del mercado, revelan una ausencia de condiciones idóneas para ejecutar transacciones seguras dentro del mercado local, en donde para cada operación de los ciudadanos comunes y las empresas, se genera una complicación originada por los tipos de cambio, con los riesgos asociados y potenciados por la ausencia de garantías institucionales.

Además, esta situación ejerce efectos sobre la administración del capital de trabajo de las empresas nacionales que operan localmente, los cuales son en su mayoría perjudiciales para el flujo de caja de las entidades y, por lo tanto, para su rentabilidad. Pérdidas por las compras en divisas y ventas en bolívares, pérdidas por la aceptación de billetes deteriorados o viejos, por lo general dólares, pérdidas al comprar dólares a una fecha valor posterior (más costosa) al momento de la recepción de los bolívares, pérdidas de estimación de tasas cambiarias bajas, o pérdidas por mantener registros e información contable en bolívares son algunos de los elementos

que conforman este riesgo cambiario. El énfasis se hace en las pérdidas cambiarias debido al hecho de que el tipo de cambio pasó de 1.82 Bs./dólar en enero 29 de 2021 a 17, 27 Bs./dólar en diciembre de 2022. No obstante, se han presentado circunstancias en las cuales estos efectos sean generadores de utilidad.

Debido a la descripción anterior, y sobre la base de lo dicho en Jorion (2010:26), se procedió a clasificar cada uno de estos eventos en dos grandes grupos: los pertenecientes a la categoría de “Riesgos de Mercado” y los pertenecientes a “Riesgos operacionales”, de la siguiente forma:

### **Riesgos de mercado**

1. Existencia de por lo menos dos mercados cambiarios: el del BCV y el del mercado o paralelo, con tasas cambiarias diferentes.
2. Ausencia de instituciones que regulen el mercado cambiario.
3. Ausencia de condiciones idóneas para ejecutar transacciones seguras dentro del mercado local.
4. Pérdidas en las compras en divisas y ventas en bolívares.
5. Pérdidas al comprar dólares a una fecha valor posterior (más costosa) al momento de la recepción de los bolívares.
6. Pérdidas por estimación de tasas cambiarias bajas.

### **Riesgo operacional**

1. Ausencia de efectivo disponible, tanto en bolívares como en dólares.
2. Ambiente multimonedas
3. Conos monetarios limitados o deficientes
4. Rechazo de billetes denominados en dólares deteriorados o viejos.
5. Saldos vencidos en cuentas por cobrar en ambas monedas.
6. Distorsiones en el registro del efectivo en bolívares en caja por el manejo físico de dólares.
7. Pérdidas por mantener registros e información contable en bolívares.

8. Pérdidas por ventas de contado en dólares cobradas en bolívares, vía punto de venta, transferencia y pago móvil, a la tasa del BCV.
9. Pagos a proveedores en divisas en efectivo, mientras que los ingresos son en bolívares.
10. Limitaciones al acceso de divisas vía banca comercial
11. Uso de otros mercados más costosos para la adquisición de dólares.
12. Incremento de las comisiones bancarias.
13. Cargos por IGTF.
14. Alza de los valores en dólares. (Inflación en dólares)

Es por ello que se hace indispensable analizar el fenómeno del riesgo cambiario en cuánto afecta directamente el capital de trabajo de la empresa Distribuidora los Ortegas, C.A., además de su flujo de caja y, en consecuencia, la rentabilidad de la compañía, para los años 2021 y 2022. Este análisis representa el objeto del presente trabajo especial de grado. Sin embargo, y por razones de la situación multifactorial que prevalece en el mercado venezolano, en cuanto a transacciones en dólares se refiere, se tomó la decisión de solo desarrollar el análisis con base en el punto N° 1 de la categoría “Riesgos del mercado”, quedando el resto de los factores para futuras investigaciones y estudios.

#### *Formulación del Problema*

Con base en lo anteriormente explicado se plantea la siguiente interrogante ¿Cómo se puede estudiar la administración del capital de trabajo en relación con el riesgo cambiario, en empresas venezolanas, desde la óptica de la empresa Distribuidora los Ortega, C. A. del estado Carabobo?

#### ***Diagnostico Objetivo de la Investigación***

##### *Objetivo General*

Analizar la administración del capital de trabajo y su relación con el riesgo cambiario, en la Distribuidora los Ortega, C.A del estado Carabobo.

### *Objetivos Específicos*

1. Diagnosticar la administración del capital de trabajo en la empresa Distribuidora los Ortega, C.A.
2. Describir el riesgo cambiario para la empresa Distribuidora los Ortega, C.A.
3. Determinar la relación de los activos corrientes y pasivos corrientes con el riesgo cambiario, para la empresa Distribuidora los Ortegass, C.A.

### *Justificación de la Investigación*

El objeto de estudio de la presente investigación se refiere a fenómenos de actualidad, de índole económico financiera que afecta directamente las operaciones de las empresas, sus finanzas y por lo tanto el principio de empresa en marcha. De ahí su justificación e importancia. Esta investigación se realiza con el propósito de aportar al conocimiento existente sobre gestión de la administración del capital de trabajo y la relación con el riesgo cambiario, siendo la administración de capital de trabajo un indicador de tipo financiero muy importante que toda empresa debe estar constantemente revisando, con intención de analizar, cuáles son los factores que deterioran sus flujos de efectivo y anticipar los movimientos futuros de los mismos, de tal manera que se pudieran hacer predicciones del capital neto de trabajo presupuestado o necesario sin la afectación del riesgo cambiario. Los resultados de este denominado: Trabajo Especial de Grado podrán convertirse en una herramienta para la toma de decisiones.

A nivel práctico, la investigación ofrece a las empresas venezolanas un análisis que combina las variables del *capital de trabajo* y el *riesgo cambiario*, desarrollando estrategias de comportamiento financiero que permitirán a las empresas, en especial a Distribuidora los Ortega, C. A., evitar pérdidas cambiarias que afecten su patrimonio y por lo tanto su operación dentro del mercado de distribución de bienes de primera necesidad.

El tema de la relación del riesgo cambiario, en la Venezuela multimoneda, sobre el capital de trabajo de las empresas es algo complejo ya que maneja muchas variables, de las cuales en esta investigación solo se consideraron el capital de trabajo, el flujo de caja y la rentabilidad de la compañía, lo cual servirá de base para futuros estudios relacionando cualquier otra variable financiera, como las cuentas por pagar, por cobrar o la relación con los inventarios, adicionalmente a las categorías establecidas referidas al riesgo financiero y el riesgo operativo.

Se justifica a nivel metodológico, por cuanto se aplicaron las técnicas de investigación, como el cuestionario, con la finalidad de recabar la información necesaria, apelando a los expertos en la investigación para el análisis de las bases teóricas, logrando así obtener los resultados del instrumento aplicado en la empresa. De esta forma se certifica que el estudio logre ser argumento válido para otros estudios.

Todo lo anteriormente expuesto, justifico el estudio ya que las empresas venezolanas obtendrán información relevante de la administración del capital de trabajo y la relación con el riesgo cambiario, lo que les permitirá crear estrategias para la mejor administración de los activos y pasivos corrientes vinculado a las operaciones cambiarias, ya que se evidenció la relación de los activos corrientes, pasivos corrientes y el riesgo/rendimiento con el riesgo cambiario.

El presente estudio genera un aporte válido para futuras investigaciones, ya que se encuentra en concordancia con las líneas de investigación: gestión financiera y sistema empresarial venezolano del Programa de Maestría de Administración de Empresas Mención Finanzas del área de Postgrado de la Universidad de Carabobo. Este estudio genera un aporte al estado de las artes científicas, por ser una investigación que abarca dos ejes temáticos correlacionales que no han sido estudiados con anterioridad, como lo es la administración del capital de trabajo y la relación con el riesgo cambiario, todo ello, sin limitación para ser usada en otras

líneas de investigación nacionales e internacionales, que requieran estudiar la relación entre las variables.

## CAPITULO II

### MARCO TEÓRICO REFERENCIAL

#### **Antecedentes de la Investigación**

El marco teórico se refiere a las definiciones y elementos que fueron utilizados para establecer la fundamentación teórica de la presente investigación: así lo define Hurtado, Toro (2007:83) “El marco teórico es un conjunto de ideas, generalmente ya conocidas, es una disciplina, que permiten organizar los datos de la realidad para lograr que de ellas puedan desprenderse nuevos conocimientos.”

En este mismo sentido afirma: Naupas, Valdivia, Palacios, Romero (2007) que:

El marco teórico, como componente del proyecto de investigación, está considerado como el desarrollo estructurado de los antecedentes investigativos del estudio del conjunto las teorías o conocimientos básicos que utilizan en el desarrollo de la investigación. (p.231)

Adicionalmente, en palabras de Gómez. (2006:49) elaborar el marco teórico “consiste en sustentar teóricamente el estudio. Ello implica analizar y exponer las teorías, las investigaciones y los antecedentes que se consideren pertinentes para nuestro estudio, en qué estado está el conocimiento al respecto de nuestro problema de investigación”.

Los Antecedentes de la investigación se refieren a los estudios previos con el problema planteado así los expresa Arias (1999:14) “las investigaciones realizadas anteriormente y que guardan alguna vinculación con el problema en estudio”

#### **Antecedentes de la investigación**

Aliaga, Becerra, Cabezas y Pinedo. (2021) Presentó su estudio titulado “*Buenas prácticas en la gestión del capital de trabajo y su relación con el EVA en*

*el periodo 2015 al 2019 caso de las empresas: Unión de Cervecerías Peruanas Backus y Johnston S.A.A., Cementos Pacasmayo S.A.A. y Compañía Minera Poderosa S.A.”* como trabajo de grado para optar por el título de Magister en Fianzas en la Universidad Católica de Perú. El objetivo de la investigación fue: identificar las buenas prácticas en la gestión del capital de trabajo y su relación con el EVA de las empresas que cotizan en la bolsa de valores de Lima. En esta investigación los datos fueron recogidos de fuentes secundarias como son la bolsa de valores de Lima (BVL) y la Superintendencia del mercado de valores (SMV), información disponible, por lo que no se requirió un consentimiento especial. Los datos utilizados en el trabajo fueron la observación y las entrevistas.

Los resultados de este trabajo sirvieron de sustento a este estudio, permitiendo evidenciar la vulnerabilidad de los activos corrientes de la empresa ante las posibles pérdidas y la importancia que conllevan las buenas prácticas de la administración del capital de trabajo. De esta investigación se recolectó información sobre el ciclo del efectivo, del cual en este estudio se hace mucho énfasis. Esta pesquisa se usó para analizar el ciclo del efectivo en la empresa Distribuidora los Ortega, C.A., así mismo se revisaron las herramientas usadas para ver las buenas practicas del capital de trabajo de la empresa caso de estudio, lo que permitió revelar las debilidades en el ciclo de efectivo que tiene la empresa Distribuidora los Ortega, C.A.

Además, se consideró para estudiar la propuesta de las recomendaciones estratégicas de la presente investigación, como parte de la gestión del efectivo, el manejo de flujo de caja operativo y de caja proyectado, para la empresa Distribuidora los Ortega, C.A., del mismo modo, permitió revelar la gestión de las cuentas por cobrar, así como, la gestión de las cuentas por pagar, al igual que, la negociación directa con los proveedores para cumplir con los objetivos de la empresa, a su vez, permitió evaluar cuál es la medida de cobertura ante posibles pérdidas cambiarias. Con el estudio de Aliaga, Becerra, Cabezas y Pinedo (2021), se logró dar parte de la

respuesta del primer objetivo propuesto, así como parte de la lista de recomendaciones estratégicas.

Arcia (2018), presentó en su estudio titulado *“La planificación y control financiero para la toma de decisiones en las empresas manufactureras”* como Trabajo de Grado para optar al título de Magister en Administración de Empresas Mención Finanzas en la Universidad de Carabobo. El objetivo de la investigación fue analizar la planificación y el control financiero, en la toma de decisiones, en las empresas manufactureras caso FAPROA, C.A.

El tipo de investigación fue la observación directa, documental y de campo, esta última a través de una encuesta y como instrumento un cuestionario tipo Likert. Fue aplicado a un total de 6 personas entre gerentes coordinadores y analistas de la gerencia de finanzas de la empresa objeto de estudio. La herramienta consta de 17 Ítems. De acuerdo a los encuestados se detectaron una serie de hallazgos que sustentan la necesidad del estudio y, de acuerdo con la apreciación de la investigadora, de diseñar lineamientos de control de gestión financiero para guiar el logro de los objetivos propuestos.

Dentro de los hallazgos encontrados por Arcia (2018): se mencionan los siguientes:

- Ausencia de políticas financieras que estén claramente definidas y suficientemente comunicadas.
- Los niveles de liquidez que se mantienen no son suficientes para garantizar los pagos proveedores.
- Los informes que muestran los resultados financieros no son confiables.
- Se evidenciaron oportunidades de mejoras en cuanto al uso de los sistemas y herramientas tecnológicas para facilitar la gestión de control administrativo y financiero.

Estos hallazgos por Arcia (2018), se utilizaron para diagnosticar las prácticas de planificación de las operaciones financieras en la empresa caso de estudio Distribuidora los Ortega, C.A., estos hallazgos sirvieron como guía para identificar las debilidades que presenta la gestión financiera de la empresa. Este estudio tiene relación con la investigación ya que denota la importancia que tiene la planificación de las operaciones financieras para la toma de decisiones, siendo ésta un instrumento fundamental para lograr la eficiencia organizativa, sobre todo considerando el ambiente en el cual se desarrollan actualmente las operaciones de la empresa caso de estudio. Con el resultado de la información obtenida se logró dar parte de la respuesta al primer objetivo propuesto, del mismo modo, para realizar las recomendaciones estratégicas.

Sánchez. (2018), presentó su estudio titulado *“Estudio Económico y Financiero en Venezuela Basado en Experiencias de México, Colombia y Chile en Relación a la Libre Flotación Cambiaria de Acuerdo a las Variables Durante el Periodo 2011-2015”* como trabajo de grado para optar por el título de Magister en Administración de Empresas Mención Finanzas de la Universidad de Carabobo. El objetivo de la investigación fue evaluar desde la perspectiva económica y financiera la libre flotación cambiaria en Venezuela con base en las experiencias de México, Colombia y Chile de acuerdo a las variables disponibles durante el periodo 2011-2015.

La investigación fue de tipo documental, el tipo de diseño no experimental que se empleó fue longitudinal. La técnica que fue empleada en este tipo de investigación es conocida como “técnica de la observación documental bibliográfica” o “guías de observación documental”.

Este trabajo tiene relación con la presente investigación porque evidencia que, con una correcta planificación de política cambiaria, se puede reducir la inflación, mantenerla estable en un ambiente de libre mercado y sin controles cambiarios, así como el manejo de divisas en los sistemas administrativos y contables. La descripción

del ambiente cambiario en cuanto a “evaluar las posibles consecuencias económicas y financieras en Venezuela y su sistema empresarial Pyme basado en experiencias de México, Colombia y Chile en relación a la libre flotación cambiaria de acuerdo a variables disponibles desde 2011 al 2015” descrito en Sánchez. (2018), así mismo sirvió como apoyo para construir el contexto de riesgo cambiario y describir el mismo en la empresa caso de estudio Distribuidora los Ortega, C.A, logrando dar parte de respuesta al segundo objetivo planteado en la investigación, además valió para idear tablas dinámicas con las tasas cambiarias permitiendo ver el comportamiento de las diferentes tasas, la implementada por la empresa, el cuadro N° 23 del BCV y la de la página de Instagram para el periodo estudiado 2021 y 2022.

Limardo y Febres (2019), presentaron su estudio titulado ***“El impacto de la inflación en el manejo del capital de trabajo: el caso de una empresa de consumo masivo venezolana”*** como trabajo de grado para optar por el título de Magister en Administración en el Instituto de estudios superiores de administración (IESA), Caracas, Venezuela. El objetivo de la investigación fue evaluar el impacto de la inflación en el manejo del capital de trabajo: el caso de una empresa de consumo masivo venezolana.

Los investigadores procedieron a la creación de una simulación Montecarlo, la cual permitió simular diferentes estrategias de manejo del capital de trabajo, analizar su comportamiento y determinar cuál sería la estrategia más efectiva para un escenario de alta inflación, como sucede en Venezuela.

Con la construcción del simulador les permitió a los investigadores confirmar la teoría del manejo del capital de trabajo en la cual es fundamental disminuir los días de cuentas por cobrar, donde no es solamente tratar de lograr el menor número de días por cobrar, sino enfocarse que este sea menor que los días de cuentas por pagar.

Este trabajo guarda relación con la presente investigación debido a que muestra el comportamiento de la inflación en el manejo del capital de trabajo

mediante las variables cuentas por cobrar y cuentas por pagar, a su vez aporta niveles de alerta tanto altos como bajos para la toma de decisiones en la administración del dinero. A su vez el criterio establecido en Limardo y Febres (2019) se utilizó para evaluar las cuentas por cobrar de Distribuidora los Ortega, C.A. así mismo permitió evidenciar una debilidad en esta cuenta de activo corriente la cual es un indicador de la operacionalización de las variables, perteneciente a la administración del capital de trabajo, del mismo modo se observó el comportamiento de las cuentas por pagar en los años de estudio, permitiendo comprobar la situación de la empresa Distribuidora los Ortega, C.A., lo que permitió aportar información para dar respuesta al primer objetivo planteado.

García (2018), presentó su estudio titulado *“Manejo financiero de flujo de efectivo en empresas del sector distribuidor de embutidos”* como trabajo de grado para optar por el título de Magister en Administración de Empresas Mención Finanzas, Universidad de Carabobo, Venezuela. El objetivo de la investigación fue evaluar el manejo financiero del flujo de efectivo en la empresa Disdrok Capital C.A. durante el último trimestre del año 2017.

Con los resultados de esta investigación García (2018), pudo concluir que la empresa no emplea controles internos eficientes al manejo de efectivo; no se mide la productividad interna; de igual forma no se miden los niveles de solvencia y no siempre cubren las erogaciones ordinarias con ingresos propios. De acuerdo a la apreciación del investigador fue necesario el desarrollo de la investigación, porque evalúa a profundidad el manejo del flujo de efectivo y su relación con la estabilidad financiera de la empresa.

Este estudio demuestra la importancia del manejo del flujo de efectivo en una organización y la estabilidad que le brinda a la misma, esta investigación se toma como soporte, dado que, permitió evaluar el flujo de efectivo en la empresa caso de estudio Distribuidora los Ortega, C.A., logrando ver las debilidades en la estructura de las herramientas usadas en la empresa para la valoración del flujo de efectivo, así

como permitió ver la distorsión de la información para la toma de decisiones basadas en la herramienta que emplea, aportando datos para dar respuesta al primer objetivo, a su vez, para realizar la lista de recomendaciones estratégicas.

Caballero, Mascco y Pacoricuna (2019), presentaron su estudio titulado *“Implementación de políticas de minimización del riesgo cambiario para la empresa Fullmotorcycle”* como trabajo de grado para optar por el título de Maestro en Finanzas de la Universidad Esan, Lima, Perú. El Objetivo de la investigación fue evaluar la exposición y alternativas ante el riesgo cambiario de las operaciones de corto plazo en el año 2018 de la empresa “Fullmotorcycle”.

La investigación fue de naturaleza histórica, las principales fuentes y técnicas de obtención de información fue la revisión documental y de campo donde aplicaron la encuesta.

El estudio de Caballero, Mascco y Pacoricuna (2019), evalúa el grado de exposición y cuáles son las alternativas para minimizar el riesgo cambiario en las operaciones de corto plazo. Esto permitió al investigador como valorar las políticas y estrategias para minimizar el riesgo cambiario en la empresa caso de estudio Distribuidora los Ortega, C.A. Caballero, Mascco y Pacoricuna (2019), en su investigación se plantea acuerdos de negociación con los proveedores y clientes que minimizan el riesgo cambiario, todo ello sirvió como insumo para el desarrollo de la respuesta del segundo objetivo planteado, así mismo valió, para plantear puntos en la lista recomendaciones estratégicas orientadas a minimizar el riesgo cambiario en el capital de trabajo de la empresa Distribuidora los Ortegás, C.A

### **Bases y referentes teóricos**

Las finanzas se pueden definir, según García, (2014:1), como “el conjunto de actividades que, a través de la toma de decisiones, procuran, mueven, controlan, utilizan y administran dinero y otros recursos de valor”. Además, las finanzas tienen sus raíces en la economía dirigida al manejo de la incertidumbre y el riesgo. En la

teoría de Smith (2023:25), uno de los fundadores de la economía política moderna, se sostiene que “la riqueza de una nación se basa en la producción de bienes y servicios, y que la competencia y el libre mercado son los motores del crecimiento económico”. Sus ideas han tenido gran predominio en la política económica de la sociedad moderna, a la fecha su teoría es relevante, dentro de ésta se encuentran inmersas las finanzas, así como “*la distribución del ingreso y la acumulación de capital*”, siendo estos aspectos importantes de todo comercio. Esta teoría proporciona las bases de sustentación de esta investigación para el desarrollo de la misma.

Adicionalmente, las finanzas son el campo donde se desenvuelve el capital de trabajo y el riesgo cambiario, Es por ello que se consideran las dos hipótesis de Fisher (1930:159): 1) la hipótesis denominada doméstica, en la cual se sostiene que "las tasas de interés nominales en cada país son iguales a la tasa de rendimiento real, más la compensación requerida para la inflación esperada" (Traducción propia) y 2) en la versión internacional sustenta que "el tipo de cambio al contado debería variar en una cantidad igual, pero en la dirección opuesta a la diferencia entre las tasas de interés de dos países" (Traducción propia). Estas teorías permiten observar la relación entre dos variables, es por ello que se considera importante para esta investigación, permitiendo dar respuesta a las hipótesis planteadas en el caso de estudio Distribuidora los Ortega, C.A.

En este mismo orden de ideas, se puede decir que la economía internacional utiliza los mismos métodos básicos de análisis que otros sectores económicos porque la motivación y el comportamiento de las personas y las empresas son los mismos tanto en las transacciones internacionales como en las nacionales. Pero la economía internacional crea complicaciones nuevas y diferentes porque el comercio y la inversión internacional tienen lugar entre países independientes. Así, el tema de la economía internacional lo constituyen las dificultades que surgen de situaciones específicas de la interacción económica de los estados soberanos.

En este sentido Krugman (2006:11) señala siete temas recurrentes al estudio de la economía internacional: “las ganancias del comercio, los patrones del comercio, el proteccionismo, la balanza de pagos, la determinación del tipo de cambio, la coordinación internacional de las políticas y el mercado internacional de capitales.”

A su vez, expresa que las decisiones de las políticas económicas son motivadas por los objetivos del equilibrio interno y externo, los cuales define así:

El equilibrio interno requiere el pleno empleo de los recursos de un país y la estabilidad interna de los precios. El equilibrio externo se alcanza cuando la balanza por cuenta corriente de un país no presenta ni un déficit tan elevado que el país no sea capaz de hacer frente a sus deudas exteriores futuras, ni un superávit tan abultado que coloque a los extranjeros en esa misma situación (p.528)

Estos objetivos del equilibrio interno y externo muestran la importancia para el desarrollo de un país y sus actividades de comercio; con esta definición se logran desarrollar teorías contemporáneas para dar respuesta al variable riesgo cambiario de esta investigación, las cuales describen más adelante.

Por otro lado, en palabras de Samuelson y Nordhaus (2002:534), “el tipo de cambio o la paridad cambiaria es el precio de una moneda expresado en otra...y puede ser un tipo de cambio fijo, tipo de cambio flexible o fluctuante y un sistema de tipo de cambio dirigido”.

Algunas teorías explican el comportamiento del tipo de cambio en una nación específica. Esto está muy relacionado con el comercio internacional, el modelo de mercados perfectos y/o mercados imperfectos.

En primera instancia se aborda la teoría de los **mercados perfectos**, o de competencia perfecta, acerca de lo cual Bocanegra (2005) expresa lo siguiente:

Para que haya competencia perfecta es necesario que la oferta y la demanda sean atomizadas, es decir, que exista un gran número de compradores y productores, en tal forma que ninguno de ellos esté en condiciones de distorsionar el equilibrio del sistema. (p. 31).

En palabras de Samuelson y Nordhaus (2002:125), lo anterior se expresa como “...la conducta de los mercados perfectamente competitivos, que son los mercados idealizados en los que todas las empresas y los consumidores son demasiados pequeños para influir en el precio”.

Este modelo teórico contrasta con la realidad, definido por el concepto de **mercados o competencia imperfecta** que, de acuerdo a lo dicho por Samuelson y Nordhaus (2002:141), “En realidad...tratamos con empresas suficientemente grandes como para influir en el precio del mercado”. Y más adelante comentan Samuelson y Nordhaus (2002:141) que “los principales tipos de competencia imperfecta son el monopolio, el oligopolio y la competencia monopolística”. Es en el contexto de mercados o competencia imperfecta en el cual se desempeña la empresa Distribuidora los Ortigas, C.A. y, por lo tanto, constituye el contexto de la presente investigación.

Con relación a las finanzas se profundiza en ésta hasta los términos contemporáneos del capital de trabajo, así mismo se observa a través de la literatura que las finanzas han mejorado no tan solo para generar rendimiento a fin de año a los accionistas; con miras a alcanzar valor agregado para las empresas y los inversionistas, sino que perduren en el tiempo.

El concepto anterior se reafirma con lo dicho en Bodie y Merton (2004), de acuerdo a la siguiente cita:

Las finanzas estudian las maneras en que los recursos escasos se asignan a través del tiempo...la teoría de las finanzas consta de un grupo de conceptos que ayudan a organizar la forma de asignar los recursos a través del tiempo, así como un conjunto de modelos cuantitativos que auxilian la toma de decisiones y la puesta en práctica de las mismas. Los mismos conceptos básicos y modelos cuantitativos se aplican a todos los niveles de la toma de decisiones.  
(p. 2).

Lo antes definido no tan solo es importante para el administrador financiero, sino que también lo es importante para todos los integrantes de la organización en esencial para los accionistas ya que la forma de asignar los recursos, las decisiones y la puesta en prácticas conllevan a mejores oportunidades de negocios como a mejoras de rentabilidad. Esta cita afianza la investigación ya que permite señalar puntos importantes para dilucidar un

diagnóstico preciso del problema planteado relacionado con la empresa Distribuidora los Ortigas, C.A.

Adicionalmente, y con respecto al concepto de finanzas, de acuerdo a

Besley y Brigham (2015) se plantea que:

En términos simples las finanzas se ocupan de las decisiones relacionadas con el dinero. Específicamente de los flujos de efectivo. Las decisiones financieras se relacionan con los eventos de procura de dinero y cómo este es usado por los comercios, los gobiernos y los individuos. (p. 2). (Traducción propia).

Esta definición denota la importancia de la conversión del ciclo del efectivo y la toma de decisiones oportunas, siendo el manejo del efectivo es una de las partidas principales del capital de trabajo, razón por la cual el investigador enfocó gran parte del análisis en el flujo del efectivo de la empresa caso de estudio Distribuidora los Ortega, C.A.

Además, en Ehrhardt y Brigham (2007), explican que:

Es indispensable conocer la teoría financiera para aprender e implementar estrategias eficaces; también se requiere un conocimiento práctico del entorno financiero...ambiente económico y financiero, valor del dinero en el tiempo, flujos de efectivo frente a utilidades contables, relación entre riesgo y rendimiento, valuación de acciones y de bonos. Esta información permite entender las técnicas, las reglas de decisión y las políticas financieras con que se maximiza el valor de la compañía (p. 7).

Una de estas técnicas y reglas para la toma de decisiones lo constituye el capital de trabajo, mientras que el ambiente económico financiero viene dado por el riesgo cambiario en Venezuela, para los efectos del análisis del caso de estudio de la empresa Distribuidora los Ortigas, C.A.

Estas decisiones relativas al manejo del dinero se encuentran enmarcadas dentro de las funciones del administrador financiero, lo cual, en palabras de Van Horne & Wachowicz (2010), se tiene lo siguiente:

La administración financiera se ocupa de la adquisición, el financiamiento y la administración de bienes con alguna meta global

en mente. Así, la función de decisión de la administración financiera puede desglosarse en tres áreas importantes: decisiones de inversión, financiamiento y administración de bienes (p.2)

Una de las más importantes funciones de la administración financiera es registrar las actividades de la empresa contablemente, de lo cual se desprenden los estados financieros de la compañía. En tal sentido en Horngren, Sundem, y Elliot, O. (2000) se puede leer que:

La contabilidad es un proceso que consiste en identificar, registrar, resumir y presentar información económica a quienes toman decisiones...Se presenta en informes llamados estados financieros. Para preparar estos, los contadores analizan, registran, cuantifican, acumulan, sintetizan, clasifican, informan e interpretan los hechos y sus efectos financieros en la empresa. (p. 4).

En todo lo anterior se sustenta la investigación correspondiente al capital de trabajo y al riesgo cambiario de la empresa Distribuidora los Ortigas, C.A.

### **Capital de trabajo**

El concepto de capital de trabajo se enmarca en el modelo de ciclo de conversión del Efectivo (CCE), que consiste en “el tiempo que requiere una empresa para convertir la inversión en efectivo, necesaria para sus operaciones, en efectivo recibido como resultado de esas operaciones”, con referencia a lo dicho en Lawrence y Chad. (2012:546).

Además, el capital de trabajo es una razón financiera relativa al análisis de liquidez de una empresa para determinar cuál es su situación financiera de corto plazo en conjunto con otras razones.

Esta razón está dada por la siguiente operación aritmética:

$$\textit{Capital de Trabajo} = \textit{Activo Corriente} - \textit{Pasivo Corriente}$$

Adicionalmente, el capital de trabajo es el dinero disponible para cumplir con las obligaciones actuales a corto plazo, de la entidad, tal como lo comenta Van & Wachowicz (2010), al exponer dos conceptos importantes de capital de trabajo:

Capital de trabajo neto y capital de trabajo bruto. Cuando los contadores usan el término capital de trabajo, en general se refieren al capital de trabajo neto, que es la diferencia de dinero entre los activos corrientes y los pasivos corrientes. Sin embargo, desde un punto de vista administrativo, tiene poco sentido hablar de intentar manejar activamente una diferencia neta entre los activos y los pasivos corrientes, en particular cuando esa diferencia cambia de manera continua. Por lo tanto, su atención está en el capital de trabajo bruto. Puesto que tiene sentido para los directores financieros participar en la tarea de proveer la cantidad correcta de activos corrientes para la empresa en todo momento, adoptaremos el concepto de capital de trabajo bruto (p.206).

Con lo antes expuesto se puede decir, que la administración del efectivo, los valores comerciales, las cuentas por cobrar, las obligaciones contraídas y otros medios de financiamiento a corto plazo son responsabilidad directa del director financiero. Estas responsabilidades administrativas requieren supervisión diaria y continua.

En síntesis, el capital de trabajo es una ecuación que establece la diferencia entre el activo corriente y el pasivo corriente, dos secciones de partidas del estado de la situación financiera de corto plazo, dirigido a las operaciones diarias de la compañía, que deben ser medidas constantemente y en especial al final de cada año fiscal.

Estas son las bases teóricas sobre las cuales, desde el punto de vista contable y financiero se sustenta el concepto de capital de trabajo, el cual está constituido por partida de corto plazo. La base de su administración establece los siguientes criterios:

1. Si el activo circulante = pasivo circulante, indica que la empresa tiene capacidad 1 a 1 para el pago de sus pasivos de corto plazo.

2. Si el activo circulante  $>$  pasivo circulante, indica que la empresa tiene una cantidad superior de activos para el pago de sus pasivos de corto plazo ( $1.001 > 1$ ).
3. Si el activo circulante  $<$  pasivo circulante, indica que la empresa tiene una cantidad inferior de activos para el pago de sus pasivos de corto plazo ( $1 < 1.001$ ).

### **Estructura del Capital de Trabajo**

La estructura del capital de trabajo se refiere a la composición que guarda el activo circulante en relación con el pasivo a corto plazo. El capital de trabajo indica con qué activos circulantes y pasivos circulantes a corto plazo se está realizando el giro cotidiano de la empresa, y representa la capacidad de generación de fondos de las operaciones.

En relación a lo anterior, podemos clasificar las cuentas que integran el activo corriente: Efectivo, cuentas por cobrar, valores negociables, inventarios y el pasivo corriente: cuentas por pagar, deudas acumuladas y documentos por pagar.

### **Activo corriente**

Así lo refiere Bernal (2004:151) el activo corriente “está conformado por aquellos bienes y derechos que están en constante rotación y cada vez se completa el ciclo de operación producen un beneficio. Por ejemplo: efectivo, cuentas por cobrar, inventario de mercancías y gastos pagados por anticipados”.

### **Efectivo**

Es el dinero que circula a nivel nacional con lo que actualmente la entidad posee en sus cuentas bancarias y cuentas de balance. Siendo este el dinero o la inversión en efectivo que no genera rentabilidad a la entidad.

## **Flujo de efectivo**

El flujo de efectivo constituye la principal fuente de ingresos ordinarios de una empresa, son entradas y salidas de efectivo y es el indicador más directo del dinero, así clasifica Ross, Westerfield, Jaffe, (2010) el flujo de efectivo:

Existen varios tipos de flujo de efectivo que son relevantes para entender la situación financiera de la empresa. *El flujo de efectivo de operación*, que se define como utilidades antes de intereses más depreciación menos impuestos, mide el efectivo generado por las operaciones sin contar los gastos de capital ni las necesidades de capital de trabajo. *El flujo de efectivo total de la empresa* incluye los ajustes por los gastos de capital y las adiciones al capital de trabajo neto. Con frecuencia es negativo. Cuando una empresa crece a ritmo acelerado, los gastos en inventarios y activos fijos pueden ser más altos que el flujo de efectivo de operación. *El flujo de efectivo total* de una empresa recibe algunas veces un nombre diferente: *flujo de efectivo libre*. Desde luego, el efectivo “libre” no existe, el nombre se refiere al efectivo que la empresa puede distribuir libremente entre acreedores y accionistas porque no es necesario para las inversiones en capital de trabajo o activos fijo. (p.28)

## **Cuentas por cobrar**

Las cuentas por cobrar representan los derechos de cobro que se espera recibir por la adquisición de un bien o un servicio prestado.

Así lo describe Van & Wachowicz (2010:131) “las cuentas por cobrar representan los *debo* de los clientes, que han de convertirse en efectivo dentro de un periodo de facturación dado, por lo general de 30 a 60 días”.

## **Valores Negociables**

Los valores negociables son parte del activo corriente de la empresa, esto son instrumentos utilizados en los mercados de valores a corto plazo, su función principal es mantener liquidez en cualquier momento.

De acuerdo a Breley, Meyer & Allen (2010) explica que:

Pocas compañías pueden darse el lujo de tener excedentes tan grandes, pero también canalizan cualquier efectivo que no necesiten de inmediato a inversiones de corto plazo. El mercado para estas inversiones se conoce como mercado de dinero. El mercado de dinero no tiene un sitio físico donde se realicen las transacciones. Consiste de una colección laxa de bancos y distribuidores que se vinculan por teléfono o mediante la web, pero en el mercado de dinero se negocia regularmente un enorme volumen de valores y la competencia es vigorosa (p.836)

### **Inventarios**

Los inventarios representan una parte del activo corriente, estos son un conjunto de mercancía/artículos que tiene una empresa en stock que planea comerciar a través de planes de ventas de su negocio, para el movimiento y circulación de los inventarios se requiere de la gestión de administración de inventarios, este proceso de seguimiento y almacenamiento permite mantener una rotación y posibilitar la disponibilidad de la mercancía/artículo al momento de requerir su uso o venta.

Así los expresa, Breley, Meyer & Allen (2010)

La mayor parte de las empresas necesitan mantener inventarios de materias primas, de trabajo en proceso o de artículos terminados que esperan su venta y envío. Mantener un nivel adecuado de inventarios es principalmente tarea del administrador de producción, pero cuando las ventas se hundieren de manera inesperada, la producción no siempre reacciona de inmediato y el incremento en inventarios puede requerir algunas acciones bastante drásticas. Las empresas no están obligadas a llevar inventarios de materiales o artículos terminados. Por ejemplo, podrían comprar sus materiales día tras día, conforme los necesitaran, pero pagarían mayores precios por comprar en pequeños lotes y se arriesgarían a tener retrasos en la producción si los materiales no se entregaran a tiempo (p.821-822)

El dinero invertido en los inventarios no gana intereses, se deben pagar seguros y almacenamiento, y tiene riesgos como el de obsolescencia y las mermas. Por lo tanto, las empresas necesitan alcanzar un equilibrio razonable entre los beneficios y los costos de mantener un inventario (p.822)

### **Pasivo corriente**

Así lo refiere el pasivo corriente Bernal (2004:151) “comprende todas aquellas deudas que deben cancelarse en un plazo de un año o de la duración del ciclo del efectivo”.

Por otro lado, la contrapartida de los activos corrientes del estado de la situación financiera la constituyen, los pasivos corrientes, dentro de la administración del capital de trabajo. El financiamiento de las operaciones de la empresa tiene su fuente en los aportes, vía préstamo o créditos comerciales, que pueden tener vencimientos de corto, mediano y largo plazo, dependiendo el destino que estos fondos tengan dentro de las estrategias de la compañía. La parte de pasivo corriente del capital de trabajo corresponde a los créditos y préstamo de corto plazo que contrató la organización, tales como créditos otorgados por los proveedores, entre 30 y 270 días o préstamos de la banca con vencimientos menores a un año.

### **Cuentas por pagar**

Las cuentas por pagar son las deudas contraídas a corto plazo que pertenecen a los pasivos corrientes.

De acuerdo a Lawrence & Chad (2012) las cuentas por pagar son:

La fuente principal de financiamiento a corto plazo sin garantía para las empresas de negocios. Se derivan de transacciones en las que se adquiere una mercancía, pero no se firma ningún documento formal que estipule la responsabilidad del comprador ante el vendedor. De hecho, el comprador acuerda pagar al proveedor el monto requerido según las condiciones de crédito establecidas normalmente en la factura (p.583)

## **Deudas acumuladas**

La segunda fuente espontánea de financiamiento empresarial a corto plazo son las deudas acumuladas, las más comunes incluyen impuestos, nomina, intereses.

Las deudas acumuladas las describe Lawrence & Chad (2012) como:

Los pasivos por servicios recibidos cuyo pago aún está pendiente. Los rubros que la empresa acumula con más frecuencia son los salarios e impuestos. Como los impuestos son pagos al gobierno, la compañía no puede manipular su acumulación. Sin embargo, la acumulación de salarios puede manipularse en cierta medida. Esto se logra al retrasar el pago de estos, recibiendo así un préstamo sin intereses por parte de los empleados, a quienes se paga en algún momento después de haber realizado el trabajo (p.588)

## **Documentos por pagar**

El papel comercial es una forma de financiamiento que consiste en pagarés a corto plazo sin garantía, que emiten las empresas con alta capacidad crediticia. Por lo general, solo las corporaciones muy grandes con una solidez financiera incuestionable tienen la capacidad de emitir papel comercial.

Así lo describe Lawrence & Chad (2012)

Los documentos por pagar, los cuales representan financiamiento negociado a corto plazo, se deben obtener al costo más bajo en las mejores condiciones posibles. Las empresas grandes, bien conocidas, pueden obtener financiamiento de corto plazo sin garantía a través de la venta de papel comercial. Tratándose de garantías, la empresa puede obtener préstamos de los bancos o compañías financieras comerciales, usando como colateral las cuentas por cobrar o el inventario (p.602)

## **Administración de capital de trabajo**

Es la gestión de los activos corrientes y los pasivos corrientes con el objeto de mantener las operaciones diarias de la compañía. Así lo señala Lawrence y Chad (2012) al decir que:

La administración del capital de trabajo (o administración financiera a corto plazo) es administrar cada uno de los activos corrientes de la empresa (inventario, cuentas por cobrar, valores negociables y efectivo), así como los pasivos corrientes (documentos por pagar, deudas acumuladas y cuentas por pagar), para lograr un equilibrio entre la rentabilidad y el riesgo que contribuya a aumentar el valor de la compañía (p.543).

Entonces, se puede expresar que la administración del capital de trabajo es importante, tan sólo por la cantidad de tiempo que el director financiero debe dedicarle. Pero más fundamental es el efecto de las decisiones de capital de trabajo sobre el riesgo, el rendimiento y el valor de las acciones de la compañía.

## **Administración de activo corriente**

El activo circulante determina el flujo de caja con que la empresa cuenta para sus operaciones diarias, así lo describe Block, Hirt & Danielsen (2013).

El administrador financiero debe asignar con todo cuidado los recursos entre los activos circulantes de la empresa: efectivo, valores negociables, cuentas por cobrar e inventarios. Al administrar el efectivo y los valores negociables, el principal punto de interés debe ser la seguridad y la liquidez, en tanto que maximizar la rentabilidad recibe una atención secundaria. A medida que nos movemos hacia las cuentas por cobrar y el inventario, debemos hacer frente a un examen de rentabilidad más difícil. El nivel de inversión no debe ser producto de la casualidad ni de una determinación histórica, sino que debe cumplir con los mismos criterios de rendimiento sobre la inversión que se aplican a cualquier decisión (p.132-133).

## **Administración de flujo de efectivo**

Las empresas conservan este dinero para mantener las necesidades de transacción, las cuales pueden ser cancelación de compras, cuentas por pagar, pago de nómina, obligaciones legales, además, como medida de precaución para afrontar necesidades o situaciones imprevistas u ocasionales.

En cuanto a la administración del efectivo Van, Wachowicz (2010) expresa que:

La administración de efectivo incluye la eficiencia en el cobro, los desembolsos y la inversión temporal. El área de finanzas de una compañía suele ser responsable de su sistema de administración de efectivo. Un presupuesto de efectivo, instrumental en el proceso, nos dice cuánto efectivo es probable que tengamos, cuándo es posible que lo tengamos y por cuánto tiempo. De esta forma, sirve como fundamento para el pronóstico y control del efectivo. Además del presupuesto de efectivo, la empresa necesita información sistemática sobre el efectivo al igual que algún tipo de sistema de control. En una empresa grande, la información suele estar computarizada. Es necesario obtener reportes frecuentes, casi siempre diario, sobre los saldos en cada cuenta de banco de la compañía, los desembolsos, el saldo promedio diario y la posición de los valores comerciales, al igual que un reporte detallado de los cambios en esta posición. También es útil tener información anticipada de los cobros y los desembolsos. Toda esta información es esencial para que la empresa administre su efectivo con eficiencia, de manera que pueda disponer de efectivo de forma segura y conveniente, y para tener un ingreso razonable sobre las inversiones de efectivo temporales. (p.222)

## **Administración de cuentas por cobrar**

Esos derechos de esa deuda requieren de una gestión administrativa que se encargará de la deuda a crédito que contrajo el cliente por la adquisición de un bien o un servicio, de tal forma que para Distribuidora los Ortega, C.A. constituye una

“cuenta por cobrar”, mientras que para el cliente se genera una “cuenta por pagar”. La administración de las cuentas por cobrar Lawrence y Chad (2012) lo define de esta forma:

El periodo promedio de cobro, es la duración promedio de tiempo que transcurre desde la venta a crédito hasta que el pago se convierte en fondos útiles para la empresa. El periodo promedio de cobro consta de dos partes. La primera es el tiempo que transcurre desde la venta hasta que el cliente envía el pago por correo. La segunda parte es el tiempo que transcurre desde que el cliente envía el pago hasta que la empresa recibe los fondos correspondientes en su cuenta bancaria. La primera parte del periodo promedio de cobro implica administrar el crédito disponible para los clientes de la empresa, y la segunda parte implica cobrar y procesar los pagos (p.558)

En este mismo orden de ideas Block, Hirt & Danielsen (2013) lo describen así:

Una parte creciente de la inversión en activos corporativos se ha dirigido hacia las cuentas por cobrar debido a que la expansión de las ventas, en ocasiones alimentada por presiones inflacionarias, ha impuesto una carga adicional sobre las empresas que deben llevar saldos más grandes de sus clientes. Con frecuencia, las recesiones también han estirado los plazos de pago cuando los clientes pequeños han tenido que recurrir a los proveedores para obtener crédito. Las cuentas por cobrar como porcentaje de los activos totales han aumentado frente al inventario, lo que es preocupante para la administración de los activos circulantes de algunas corporaciones (p.172)

### **Administración de la política de crédito**

En cuanto a la administración de las políticas de crédito Block, Hirt & Danielsen (2013) lo describe de la siguiente forma:

Cuando se considera otorgar un crédito se deben tomar en cuenta tres principales variables de política junto con el objetivo en cuanto a utilidades.

1. Normas de crédito
2. Términos comerciales

### 3. Política de cobranzas

Normas de crédito: La empresa debe determinar el carácter del riesgo de crédito con base en registros anteriores de pago, estabilidad financiera, capital contable actual y otros factores. Cuando se crea una cuenta por cobrar, quiere decir que se ha otorgado crédito a un cliente y que se espera que lo reembolse de acuerdo con los términos comerciales.

La evaluación del riesgo de crédito y la fijación de estándares de crédito razonables, que permitan a las áreas de marketing y de finanzas fijar metas y objetivos coincidentes, se basan en la capacidad para obtener información y analizarla.

Términos comerciales: Los términos establecidos cuando se otorga un crédito tienen un efecto considerable en la magnitud final del saldo de las cuentas por cobrar.

Política de cobranza: Para evaluar la política de cobranza es posible aplicar varias medidas cuantitativas al departamento de crédito de la empresa.

a) Periodo promedio de cobranza =  $\frac{\text{Cuentas por cobrar}}{\text{Promedio de ventas diarias a crédito}}$

Un incremento del periodo promedio de cobranza podría ser resultado de un plan predeterminado para ampliar los términos del crédito, o consecuencia de una administración deficiente del crédito.

b) Razón de cuentas malas a ventas a crédito.

Una razón creciente podría ser indicio de una gran cantidad de cuentas débiles o de una política dinámica de expansión del mercado.

c) Antigüedad de las cuentas por cobrar.

Analizar la antigüedad de las cuentas por cobrar permite descubrir si los clientes pagan sus cuentas dentro del periodo prescrito en los términos de crédito. Si existe un incremento de las cuentas por cobrar más allá de los términos normales, los flujos de entrada de efectivo sufrirán las consecuencias y quizá será necesario implantar términos de crédito y procedimientos de cobranzas más rigurosos (p.173)

Tener definidas las políticas de crédito en una empresa y hacerlas cumplir asegura una parte importante del ciclo del efectivo, son estos lineamientos que el gerente financiero dispone para crear, definir y emplear estrategias que garanticen el retorno oportuno del efectivo, estas políticas pueden caracterizarse en: plazos

otorgados para el cobro, descuentos por pronto pago, compra mínima para otorgar crédito, métodos de pagos condicionados entre otros.

### **Administración de valores negociables**

Los valores negociables son instrumentos que otorga a su beneficiario la titularidad de determinados derechos. Los valores negociables actúan como reserva para la cuenta de efectivo de la compañía. Esto es, si la empresa encuentra que su saldo de efectivo al comenzar el día es menor que el deseado, puede vender con rapidez alguna de estos valores para reunir el efectivo.

En cuanto a los valores negociables los refieren Lawrence y Chad (2012) así:

Los valores negociables son instrumentos del mercado de dinero, a corto plazo, que devengan intereses y pueden convertirse con facilidad en efectivo. Los valores negociables se clasifican como parte de los activos líquidos de la empresa y permiten obtener un rendimiento de los fondos temporalmente improductivos. Para que un valor sea en verdad negociable debe tener: 1. un mercado bien establecido que permita disminuir al mínimo el tiempo que se requiere para convertirlo en efectivo y 2. Seguridad del principal, lo que significa que experimenta poca o ninguna pérdida de valor con el paso del tiempo (p.571)

Además, Los valores negociables funcionan para satisfacer algunas necesidades de efectivo imprevistas, los valores también se conservan para cubrir flujos de salida controlados, ejemplo los impuestos y dividendos.

### **Administración de inventarios**

En referencia a la administración de los inventarios Gutiérrez & Vidal. (2008) señala lo siguiente:

La gestión de un sistema de inventarios es una actividad transversal a la cadena de abastecimiento que constituye uno de los aspectos logísticos más complejos en cualquier sector

de la economía. Una política de inventarios debe dar respuesta a las preguntas de cada cuánto debe revisarse el inventario, cuándo ordenar, bien sea ítems de demanda independiente o dependiente. Los administradores financieros deben tener muy presente el impacto que los métodos de valuación de inventarios (LIFO, FIFO, PPP) tienen sobre los resultados y los balances generales (p.136).

De acuerdo a lo antes citado, el inventario tiene un papel vital para el funcionamiento acorde y coherente dentro del proceso de producción y/o venta de una empresa.

### **Administración de pasivos corrientes**

La administración de pasivos corrientes es una parte importante del manejo del capital de trabajo y de su estrategia financiera. Existe una diferencia en costos de capital entre las compras en efectivo y las compras a crédito.

Es por ello, que en general las empresas deben convenir préstamos a corto plazo para equilibrar los flujos de efectivos provisionales o cubrir gastos imprevistos. El uso del crédito permite disponer de recursos (inventarios, nominas, fletes, etc.) de manera inmediata y pagarlos posteriormente.

Es así que, la administración de los pasivos corrientes consiste en obtener recursos que permitan mantener la empresa operativa sin el desembolso inmediato del dinero, así mismo, facilita la planificación de los pagos de acuerdo a los ingresos esperados por las ventas diarias.

### **Administración de cuentas por pagar**

Las cuentas por pagar son gestionadas a través de la administración de cuentas por pagar donde su objetivo está en buscar la fuente de deuda menos costosa, en este sentido Lawrence y Chad (2012) comenta lo siguiente:

Las cuentas por pagar son la fuente principal de financiamiento a corto plazo sin garantía para las empresas de negocios. Se derivan de transacciones en las que se adquiere una mercancía, pero no se firma ningún documento formal

que estipule la responsabilidad del comprador ante el vendedor. De hecho, el comprador acuerda pagar al proveedor el monto requerido según las condiciones de crédito establecidas normalmente en la factura. (p.583)

Cabe resaltar, que cuando el vendedor de bienes o servicios no cobra intereses ni ofrece un descuento al comprador por pronto pago, la meta del comprador es pagar tan tarde como sea posible sin perjudicar su calificación crediticia. Esto permite al comprador el beneficio máximo de un préstamo sin intereses por parte del proveedor y no perjudica la calificación de crédito de la empresa.

### **Administración de deudas acumuladas**

De esta manera Lawrence & Chad (2012) lo cita a la administración de las deudas acumuladas:

Las deudas acumuladas son los pasivos por servicios recibidos cuyo pago aún está pendiente. Los rubros que la empresa acumula con más frecuencia son los salarios e impuestos. Como los impuestos son pagos al gobierno, la compañía no puede manipular su acumulación. Sin embargo, la acumulación de salarios puede manipularse en cierta medida. Esto se logra al retrasar el pago de estos, recibiendo así un préstamo sin intereses por parte de los empleados, a quienes se paga en algún momento después de haber realizado el trabajo (p.588)

### **Administración de documentos por pagar**

Los documentos por pagar son pasivos a corto plazo, Lawrence & Chad (2003) lo expresa de esta forma:

Los documentos por pagar, que representan el financiamiento a corto plazo negociado, se pueden obtener sin garantía en los bancos. Se pueden obtener al costo más bajo con las mejores condiciones posibles. Las empresas de renombres pueden obtener financiamiento no garantizado a corto plazo mediante la venta de papel comercial. En el caso de préstamos garantizados, las empresas pueden obtener préstamos de bancos o de compañías de financiamiento comercial,

utilizando como colateral las cuentas por cobrar o el inventario. (p.602)

Las empresas adquieren con frecuencia papel comercial, que mantienen como valores negociables, para tener una reserva de liquidez que devengue intereses.

### **Ciclo de conversión del efectivo**

En cuanto a la conversión del ciclo del defectivo así lo define Van & Wachowicz (2010:691) es el: “Tiempo que transcurre desde el desembolso real de efectivo para compras hasta la recolección de las cuentas por cobrar que resultan de la venta de bienes o servicios; también se llama ciclo de conversión en efectivo”

Así mismo lo refiere Lawrence & Chad (2012) que es:

La comprensión del ciclo de conversión del efectivo de la empresa es crucial en la administración del capital de trabajo o administración financiera a corto plazo. El ciclo de conversión del efectivo (CCE) mide el tiempo que requiere una empresa para convertir la inversión en efectivo, necesaria para sus operaciones, en efectivo recibido como resultado de esas operaciones (p.546)

Por otra parte Ehrhardt & Brigham (2006)

El modelo del ciclo de conversión de efectivo, que se centra en el tiempo transcurrido entre el pago y la recepción de ingresos, formaliza los pasos que acabamos de describir. El modelo contiene los términos siguientes:

- 1. Periodo de conversión del inventario.** Es el tiempo promedio requerido para convertir los materiales en productos terminados y venderlos luego.
- 2. Periodo de cobranza.** Es el tiempo promedio necesario para convertir en efectivo las cuentas por cobrar, es decir, recaudar el efectivo tras una venta. Se calcula dividiendo las cuentas por cobrar entre las ventas promedio diarias a crédito.
- 3. Periodo de aplazamiento de las cuentas por pagar.** Es el tiempo promedio que transcurre entre la compra de materiales y de mano de obra y el pago respectivo.
- 4. Ciclo de conversión de efectivo.** Abarca los tres periodos que acabamos de definir y por tanto equivale al tiempo

transcurrido entre el gasto en efectivo para pagar los recursos productivos (materiales y mano de obra) y los ingresos obtenidos al vender los productos (esto es, el tiempo que pasa entre el pago de mano de obra y de materiales y la recaudación de las cuentas por cobrar). Así pues, el ciclo equivale al tiempo promedio que un dólar permanece inmovilizado en el activo en circulación (p.523)

1 +	2 -	3 =	4
Periodo de conversión del efectivo +	Periodo de cobranza de cuentas por cobrar -	Periodo de aplazamiento de cuentas por pagar =	Ciclo de conversión del efectivo

El ciclo del efectivo es el periodo de tiempo en que una empresa recupera su inversión y dividendos a través de la adquisición de sus inventarios. Para tener un buen ciclo del efectivo es importante tomar en cuenta los indicadores de días promedio de inventarios, los indicadores promedio de cobro y los días promedio de pago.

Para que se pueda cumplir con el ciclo del efectivo no basta con tener definidas políticas en las cuentas por cobrar, cuentas por pagar, inventario y reducción de gastos, se requiere mucho más que eso, se insta a crear, definir e implementar estrategias claras y alcanzables que nos permita identificar el ciclo del efectivo, optimizar las cobranzas, gestionar los riesgos financieros, revisar los planes de inversión, controlar los gastos de la empresa, reponer el inventario a tiempo, bajo el control y seguimiento diario.

### **Financiamiento a corto plazo**

El financiamiento a corto plazo, es aquel préstamo pagadero en un periodo menor o igual a un año, cabe resaltar que las cuentas por pagar son parte importante del financiamiento a corto plazo sin dañar la imagen de la empresa.

## **Crédito comercial**

En cuanto al crédito comercial Block, Hirt & Danielsen (2013) lo define de la siguiente forma:

Casi cualquier empresa prefiere que le concedan préstamos no garantizados (sin garantías colaterales), pero si su calificación de crédito es demasiado baja o si necesita muchos fondos, la institución prestamista requerirá que deje en prenda algunos activos. Un contrato de crédito garantizado puede ayudar al prestatario a obtener fondos que de otra manera no estarían a su alcance. Si bien distintos tipos de activos pueden quedar en prenda, nos concentraremos en las cuentas por cobrar y el inventario (p.191)

## **Crédito Bancario**

El crédito bancario es una forma de financiamiento en la cual el cliente se compromete a devolver el monto solicitado en un tiempo determinado, de acuerdo a las condiciones establecidas o acordadas.

Block, Hirt & Danielsen definen el crédito bancario de esta forma:

Los bancos podrían proporcionar fondos para financiar las necesidades estacionales, la expansión de las líneas de productos y el crecimiento a largo plazo. El banquero típico prefiere un préstamo autoliquidable, en cuyo caso el uso de los fondos asegura un esquema inherente o automático de reembolsos. En realidad, las dos terceras partes de los préstamos bancarios son de corto plazo. Sin embargo, en razón del proceso de renovación de los préstamos antiguos, muchos de estos contratos a 90 o 180 días adquieren características de un financiamiento a plazo más largo (p.193)

Los financiamientos a corto plazo para las micro empresas en Venezuela se otorgan a través de las cuentas por pagar (créditos comerciales) y los créditos bancarios.

En cuanto al financiamiento a través de las cuentas por pagar, este método de apalancamiento no genera intereses, va a depender del tiempo máximo otorgado, así como los medios de pago y las condiciones que se acuerden para ello. Todo esto sin

afectar las relaciones comerciales, ni la imagen de la empresa, este método es el primero que toma la empresa por los pocos requisitos exigidos a los deudores.

En cuanto al crédito bancario en Venezuela es la segunda fuente de financiamiento a la que puede acceder una micro empresa, cumpliendo con una serie de acuerdos y condiciones para su otorgamiento, cabe señalar que la empresa caso de estudio Distribuidora los Ortega, C.A. presenta un crédito otorgado por una entidad financiera para los periodos estudiados.

### **Rentabilidad vs. Riesgo**

Con referencia a las variables de rentabilidad y riesgo, Lawrence y Chad. (2012) plantean lo siguiente:

Existe un equilibrio entre la rentabilidad de una empresa y su riesgo. En este contexto, la rentabilidad es la relación entre los ingresos y los costos generados por el uso de los activos de la compañía (tanto corrientes como fijos) en actividades productivas. El riesgo, en el contexto de la administración del capital de trabajo, es la probabilidad de que una compañía sea incapaz de pagar sus deudas a medida que estas se vencen. Cuando sucede esto último, se dice que la compañía es técnicamente insolvente (p. 544).

Con estas definiciones de rentabilidad y riesgo, podemos analizar el equilibrio entre ellos considerando los cambios en los activos y los pasivos corrientes por separado.

### **Riesgo**

El riesgo es la probabilidad de que ocurra un evento. En toda actividad económica comercial hay un riesgo implícito ya que existen factores internos y externos que de alguna u otra forma afectan las operaciones de una empresa,

Así lo establece, Lawrence y Chad. (2012:99) “si definimos el riesgo como la variabilidad de los rendimientos con respecto a los que se esperan. Cuanto mayor sea la variabilidad, más riesgoso será el valor”.

Para De Lara, (2005:13) “en finanzas el concepto de riesgo se relaciona con las pérdidas potenciales que se pueden sufrir en un portafolio de inversión...la medición efectiva y cuantitativa del riesgo se asocia con una pérdida en el futuro”.

El riesgo, desde una perspectiva empresarial general es, según Lam, James. (2017:5), “una variable que puede causar una desviación de un resultado esperado y, como tal, puede afectar el logro de los objetivos de negocios y el desempeño de la organización en general”. (Traducción propia). Y Según RAE. (s/f) la palabra riesgo “proviene del antiguo riesco 'risco', por el peligro que suponen”.

### **Riesgo cambiario**

El riesgo cambiario o “el riesgo de tipo de cambio es la probabilidad de pérdida como consecuencia de la volatilidad cambiaria según la posición que tenga el agente en cada divisa” de acuerdo a Mendiola, et al (2018:21).

### **Volatilidad**

De acuerdo a Martin y Trujillo (2004):

La volatilidad es una variable crucial en los mercados de opciones. Hace referencia a la variabilidad de los precios del activo subyacente. Para un activo determinado...no es aconsejable comprar cuando la volatilidad es alta ya que estará comprando a un precio *caro*. Lo aconsejable es vender opciones. Por el contrario, cuando la volatilidad es reducida lo aconsejable es comprar opciones y no venderlas. (p.362)

Adicionalmente, de Fernández, Pablo. (2007) expresa que:

La volatilidad de una acción es una medida de la dispersión de la rentabilidad de la misma. Una volatilidad alta implica que la rentabilidad que se obtendrá de la acción en el futuro puede variar dentro de un amplio rango (y por lo tanto la cotización de la acción oscilará en un intervalo de valores relativamente grande); una

volatilidad baja significa que la rentabilidad de la acción diferirá poco del valor esperado en promedio. En rigor, la volatilidad es la desviación estándar del rendimiento de la acción. (p. 52).

Parafraseando a Mendiola at el (2018:31), la volatilidad es la fluctuación o variación de precios durante un periodo determinado, en este mismo sentido señala que:

La variación del tipo de cambio también se explica por un conjunto de factores tanto internos como externos; los más importantes son las crisis económicas globales, los factores políticos locales, los saldos en la balanza comercial, las expectativas de los inversionistas y la demanda de los agentes internos (p.33)

Una volatilidad alta implica gran variabilidad en los precios del activo y una posible reducción de la rentabilidad, mientras que, si la volatilidad es baja, entonces los precios se mantienen estables y el riesgo de pérdida disminuye. Este fenómeno es uno de los factores que inciden en el valor del tipo de cambio del dólar en Venezuela, a lo cual está sometida la empresa Distribuidora los Ortega, C.A

### **Fluctuaciones del valor de la moneda**

Pell (1840:8) “El objeto del plan, es la prevención de la fluctuación en el valor que está en el poder adquisitivo del dinero internamente o el valor del dinero usado localmente” (Traducción propia). De acuerdo a Shoup, Gary. (2013) estas fluctuaciones o cambios en el valor de la moneda pueden tener origen en las siguientes causas:

A menudo, un banco central intentará respaldar el precio de su moneda restringiendo su convertibilidad de alguna manera. Tales restricciones de cambio son especialmente tentadoras si la tasa oficial de la moneda no puede justificarse por la economía del país. Las tasas de cambio deben controlarse para una serie de propósitos específicos. Un banco central puede querer mantener su moneda con alto valor internamente, pero un valor más bajo en el extranjero por razones competitivas o mantener una tasa de cambio más alta para manejar préstamos internacionales y promover la inversión de capital. (p.35).

## **Factores externos**

En cuanto a factores externos Krugman (2006) explica lo siguiente:

Un país que se haya comprometido a mantener fijo su tipo de cambio frente a las monedas extranjeras, por ejemplo, puede adoptar una definición de equilibrio externo diferente de la de aquéllos que tengan tipos de cambio flexibles.

La insistencia de que todos los países deberían tener equilibrada su balanza por cuenta corriente, no permite que haya esas importantes ganancias de comercio en el tiempo. Por tanto, ningún político realista desea adoptar como objetivo válido en todas las circunstancias una balanza por cuenta corriente equilibrada.

Los Gobiernos son prudentes en esta cuestión porque es difícil estimar, si no imposible, el saldo exacto de la cuenta corriente, que maximiza las ganancias del comercio intertemporal. Además, este saldo óptimo por cuenta corriente puede cambiar con el tiempo de modo impredecible, debido a los cambios de las condiciones de la economía (p.530).

## **Crisis global**

Las economías abiertas son aquellas que interactúan con los países del resto del mundo intercambiando bienes y servicios, los cuales son transados en las diferentes divisas, generalmente aceptadas mundialmente. En Samuelson y Nordhaus (2002:530) se puede leer que “esta práctica incentiva el ahorro y el crecimiento de los países”. Sin embargo, también se trasladan las crisis globales que generando efectos sobre los diferentes mercados, ya sean internacionales o locales, lo cual ha influido de manera determinante en la economía local venezolana.

## **Factores políticos**

De acuerdo a Myers y Allen (2010:774), el riesgo político está constituido por “la amenaza de que un gobierno modifique las reglas del juego, es decir, rompa una promesa o un acuerdo, después de que se realiza la inversión”. En Venezuela este riesgo también está presente en el mercado cambiario ya que el Estado puede intervenir de manera discrecional,

cambiando las reglas, lo que afecta directamente al desempeño de Distribuidora los Ortegas, C.A.

### **Control cambiario**

Con referencia a la convertibilidad cambiaria y sus restricciones Shoup, Gary. (2013) indica lo siguiente:

...o, puede restringir la libre convertibilidad de su moneda para defender sus reservas internacionales. En cualquier caso, si una moneda no se puede convertir fácilmente, no se puede negociar libremente, por lo que su tasa no está sujeta a las fluctuaciones del mercado. (p.36).

### **Balanza de pagos**

En Samuelson y Nordhaus (2002) se puede lo siguiente:

La balanza de pagos de un país es el registro sistemático de todas las transacciones económicas entre ese país y el resto del mundo. Sus principales componentes son la cuenta corriente y la cuenta financiera. La cuenta corriente representa el gasto y los ingresos en bienes y servicios y las transferencias... La cuenta financiera corresponde a la compra y venta de activos financieros. Un importante principio es que las dos deben sumar cero. **Cuenta corriente – cuenta financiera = 0**. Si una transacción suministra divisas a un país se denomina crédito. Si exige gastar divisas se denomina débito. En general las exportaciones son créditos y las importaciones son débitos (p. 530).

### **Déficit comercial**

En cuanto al déficit comercial de la balanza de pago Krugman, Ostfeld & Melitz (2012) lo refiere de esta forma:

La balanza de pagos ha tenido a lo largo de la historia una importante función a la hora de expresar los desequilibrios exteriores, y para muchos países todavía desempeña este tipo de función. Una balanza de pagos negativa (deficitaria) puede ser un indicador de una crisis, ya que significa que el país está perdiendo sus reservas exteriores o se está endeudando respecto a las autoridades monetarias extranjeras. (p.321)

## **Factores internos**

Krugman (2006:29) define el factor interno así: “cuando los recursos productivos de un país están plenamente empleados y su nivel de precios está estabilizado, el país se encuentra en equilibrio interno”. Dentro del equilibrio interno se encuentra el empleo y el sobre empleo, inflación o deflación, tendencia predecible a la alza o a la baja de los precios y la oferta monetaria lenta o rápida.

## **Rendimientos esperados por inversionista**

Los rendimientos esperados es la cantidad prudente que se espera ganar en una inversión durante un periodo determinado, Krugman, Obstfeld & Melitz (2012) lo describe de la siguiente forma:

Una depreciación del dólar en el presente, por ejemplo, significa que el dólar necesita ahora depreciarse menos para alcanzar cualquier nivel dado de rentabilidad esperada en el futuro. Si el tipo de cambio esperado del dólar respecto al euro no varía cuando el dólar se deprecia en el presente, la depreciación esperada del dólar disminuye o, de forma alternativa, la apreciación esperada del dólar en el futuro aumenta (p.348).

## **Posición**

La posición cambiaria es la diferencia entre los activos y pasivos en moneda extranjera y moneda local, de esta manera Mendiola et al (2018), dice que:

La posición a la que está expuesto el agente puede ser larga, corta o neutra:

- *La posición larga*: Es aquella en la que los activos en moneda extranjera son mayores que los pasivos en moneda extranjera. En este caso el riesgo se presenta cuando el tipo de cambio baja, es decir, cuando se aprecia la moneda local.
- *La posición corta*: Se presenta si los activos en moneda extranjera son menores que los pasivos en moneda extranjera. En este caso el riesgo aparece cuando el tipo de cambio sube, es decir, cuando se deprecia la moneda local.

- La posición neutra: ocurre cuando los activos en moneda extranjera son iguales a los pasivos en moneda extranjera. (p.21)

Este riesgo se da cuando no se gestiona correctamente la exposición de la empresa al cambio de divisa con las que comercializa. Si hay volatilidad en una de las divisas de la transacción y la empresa no ha gestionado la exposición al cambio de esa divisa, esta puede tener un impacto negativo en sus beneficios por acción (BPA) y en el beneficio antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones.

En palabras de Morales (2018:137) se expresa que “el riesgo de tipo de cambio es uno de los riesgos que tiene que gestionar cualquier empresa que opere en el mercado de divisas. Es una problemática que afecta a las empresas que exportan, importan, invierten o se financian operando con divisas”.

Tal como se señala en el planteamiento del problema el “riesgo cambiario en Venezuela” es un fenómeno de características y manifestaciones propias, de naturaleza multifactorial y que se materializa de diferentes formas, tanto en la categoría de riesgo financiero como de riesgo operativo.

De ahí la importancia de la administración del riesgo por lo que, De Lara, (2005) expresa lo siguiente:

El proceso de administración de riesgo implica, en primer lugar, la identificación de riesgos, en segundo, su cuantificación y control mediante el establecimiento de límites de tolerancia al riesgo y, finalmente, la modificación o nulificación de dichos riesgos a través de disminuir la exposición al riesgo o de instrumentar una cobertura (p.17).

Morales. (2019:2), en términos generales, plantea que: “la administración de riesgo surge como respuesta ante el incremento de la volatilidad de los principales indicadores económicos-financieros, tales como, tipo de cambio, tasa de interés, tasas de inflación y valores de las acciones de las empresas...”

Es por ello que, a partir de la segunda mitad del siglo pasado se desarrollaron teorías y modelos que han permitido una mejor gestión del riesgo financiero en general y al manejo de inversiones en particular. Sin embargo, se ha registrado la existencia de diferentes formas de materializarse el riesgo financiero en las empresas, tal como lo señala Jorion, (2006:5).

Cabe señalar, entre los estudios más importantes se pueden nombrar a Jorion, (2006), con el estudio y aplicación del método VAR, Ehrhardt, & Brigham, (2007:568) y Lam, (2014:53) quien aplica el modelo de *gestión del riesgo empresarial* (Enterprise risk management, ERM), dirigido a establecer estrategias financieras y de negocios para minimizar el riesgo.

Es importante resaltar que, tanto el VAR, como el ERM son usados comúnmente en resolver problemas de riesgos de cartera de inversión, centrados en detectar y minimizar los riesgos futuros. No obstante, también se aplican a otros tipos de riesgos que puedan afectar a la empresa, tales como riesgos de productos, distribución u operaciones. Es así como, en Jorion, (2006: viii), define el VAR como “el método de valoración de riesgo que utiliza técnicas estadísticas estándar” ... “VAR describe los cuartiles de la distribución de las ganancias o pérdidas proyectadas sobre un objetivo futuro”.

No obstante, debido a la gran variedad de formas y causas que puede tomar el riesgo en los negocios, no todas estas teorías se pueden adaptar perfectamente a un tipo de riesgo específico como lo es el “riesgo cambiario en Venezuela”.

Para efectos de la presente investigación está se enfoca en la relación del “riesgo cambiario en Venezuela” sobre el capital de trabajo. Por tal motivo se considera que el modelo de *gestión del riesgo empresarial* (Enterprise risk management, ERM) desarrollado en Lam, (2014:53) es el que mejor se adapta para el análisis planteado en la presente investigación, relacionado con la empresa Distribuidora los Ortega, C.A.

Por tal motivo, Lam, (2014:53) define a Enterprise risk management (*ERM* por sus siglas en inglés) como “un proceso desarrollado por la junta directiva, la gerencia y otro personal de una empresa, dirigido a establecer las estrategias en toda la compañía, diseñado para identificar eventos potenciales que pueden afectar a la entidad, para administrar el riesgo inherente y proporcionar una seguridad razonable con respecto al logro del objetivo de la entidad, según lo dicho por Commission of Sponsors Organization (COSO por sus siglas en inglés)”. (Traducción propia).

Para la implantación del ERM se deben seguir ciertos lineamientos que se detallan a continuación, de acuerdo a lo sugerido por Hayes, (September 07, 2022):

- a. Identificar los objetivos del negocio.
- b. Evaluar los riesgos inherentes a las operaciones de la empresa como un todo.
- c. Establecer una política de riesgo:
  - a. Evitar el riesgo.
  - b. Trasladar el riesgo.
  - c. Reducir el riesgo.
  - d. Aceptar el riesgo.
- d. Establecer un plan holístico para mitigar los riesgos de la entidad.

El riesgo cambiario, aunque se materializa en el ámbito de la microeconomía, en el desempeño individual de los agentes económicos, sus causas y razones se circunscriben en la esfera del mercado de divisas, en donde confluyen prácticas de compra venta a tasas o tipos de cambio que obedecen a la ley de la oferta y la demanda. Sin embargo, en el mercado interno venezolano la tasa de cambio bolívar/dólar, y el resto de las divisas, está altamente determinado por la intervención del BCV para mantener el valor relativamente estable, lo que no siempre se logra generando enormes incrementos del tipo de cambio y, por lo tanto, el riesgo cambiario. Todo lo cual conforman una parte del contexto en el cual se desenvuelve la empresa Distribuidora los Ortega, C.A.

Por otro lado, en muchas ocasiones, las teorías y conceptos no se ajustan exactamente a los eventos que se presentan en la realidad. Tal es el caso del fenómeno “riesgo cambiario en Venezuela”, debido a lo novedoso y particular de su comportamiento, en donde confluyen situaciones y eventos poco usuales, tales como el de la “circunstancia multimoneda” y un cono monetario en dólares que dificultan las transacciones, lo cual fue explicado en el planteamiento del problema. La siguiente sección es una reseña de dichas teorías en su condición de apoyo y contexto de la presente investigación.

### **Definición de Términos Básicos**

#### **Cambio oficial:**

Es la cotización que la autoridad monetaria de un país fija con carácter oficial para la moneda del país respecto a terceras monedas. En el caso venezolano esta responsabilidad recae en el Banco Central de Venezuela (BCV).

#### **Cobertura:**

Es un instrumento o herramienta que se utiliza para proteger una inversión frente a posibles variaciones del mercado cambiario.

#### **Dolarización:**

Se refiere a cualquier proceso donde el dinero extranjero reemplaza al dinero doméstico en cualquiera de sus tres funciones.

#### **Dolarización transaccional espontánea:**

El las palabras de Álvarez (2015):

La dolarización de una economía comienza como un fenómeno espontáneo a través del cual las personas naturales y jurídicas buscan protegerse de la acelerada pérdida del poder adquisitivo que sufre la moneda nacional. Así, la economía gradualmente va cotizando y transando un número creciente de mercancías en dólares.

Según Parodi (2019) expresa que:

La dolarización espontánea, extraoficial o parcial ocurre cuando los agentes económicos mantienen una parte de su riqueza en dólares aun cuando el dólar no sea una moneda de curso legal. Si la razón última de la dolarización extraoficial es la inflación, entonces es el resultado de errores previos de política económica y no una iniciativa de algún Gobierno. Es pues un proceso natural y espontáneo, pues nadie quiere mantener una moneda que pierda valor todos días por el aumento de valores.

En la búsqueda de proteger el dinero para evitar una descapitalización tanto las personas como las empresas dan inicio a la práctica de la dolarización espontánea, caso actual de Venezuela.

**Indexación:**

Procedimiento por el cual se relaciona el cambio de una variable aplicado a una operación de crédito a la remuneración de algún índice.

**Inflación:**

Proceso económico provocado por el desequilibrio existente entre la producción y la demanda; causa una subida continuada de los valores de la mayor parte de los productos y servicios, y una pérdida del valor del dinero para poder adquirirlos o hacer uso de ellos.

**Inflación en dólares:**

Este concepto presupone el incremento generalizado y descontrolado de los valores en un periodo determinado, en aquellos países en donde la divisa americana es la moneda de curso legal o la más importante para las transacciones de esos mercados específicos. Sin embargo, en Venezuela el gremio nacional de economistas estima que el incremento de los valores en dólares en el mercado nacional es debido al rezago existente entre el aumento de los valores en bolívares de los bienes, servicios y el aumento del valor del tipo de cambio en la relación Bolívar/dólar.

Entonces para los efectos de esta investigación se considerará *inflación en dólares* a los incrementos de los valores en dicha moneda sin considerar las causas de tales aumentos y tal inflación en dólares puede ser originada localmente o importada.

### **Los Futuros**

Son productos financieros derivados. Un futuro es un contrato por el que se acuerda el intercambio de determinado activo subyacente (valores, índices, productos agrícolas, materias primas...) en una fecha futura predeterminada, a un valor convenido de antemano.

### **Multimoneda:**

Manejo e intercambio de varias monedas dentro de un mercado. De acuerdo a Vega (2021) dice que:

Cuando en un país o región circulan varias monedas, es posible pagar la mayoría de los bienes y servicios con más de una moneda. Esta entrada se centra en las monedas emitidas por los gobiernos.

En los países desarrollados, las monedas múltiples circulan principalmente por comodidad, para atraer o acomodar el negocio de los comerciantes o los turistas. En los países en desarrollo en los que hoy circulan múltiples monedas, el propósito puede ser diferente. La posibilidad de utilizar dólares o euros protege a los habitantes de estos países del coste de la inflación de sus monedas nacionales y proporciona una forma de disciplinar a sus autoridades monetarias.

En Venezuela circulan el dólar americano, el peso colombiano, el real brasileño, el euro, la grama de oro y las cripto monedas.

### **Pago móvil:**

Así lo define Jurado (2022)

El pago móvil es el medio electrónico que permite realizar transacciones financieras mediante teléfonos móviles,

incluyendo el pago de productos y servicios, compras a distancia y la transferencia de dinero. El pago móvil es uno de los métodos del pago sin contacto, del cual la tecnología NFC también forma parte.

**Refugio financiero:**

Activos en los que se resguardan los fondos financieros de los inversores y público en general durante los períodos de desaceleración económica o situaciones de riesgos de devaluación o depreciación de la moneda local.

**Riesgo de Interés:**

Es el riesgo asumido, derivado de los cambios, así como volatilidades, que sufren los tipos de interés de activos y pasivos. Los cuales, puedan tener una incidencia directa en los agentes económicos y financieros.

**Riesgo de materia prima:**

Es el riesgo asociado a la variación del valor de los productos, especialmente de las materias primas como los metales y los productos energéticos (riesgo de materias primas). En efecto, también el valor de los productos está sujeto a fluctuaciones, tanto a efectos inmediatos como de cara a expectativas futuras. De igual forma se refiere a la escasez o disponibilidad de las materias primas usadas en los procesos productivos o de servicios.

**Riesgo inherente:**

Es aquel que puede existir de manera intrínseca en toda actividad.

**Rendimiento**

Fruto o utilidad de una cosa en relación con lo que cuesta, con lo que gasta, con lo que en ello se ha invertido, etc.

Así, define el rendimiento lo Lawrence & Chad (2018), como:

La tasa de rendimiento total es la ganancia o pérdida total que experimenta una inversión en un periodo específico. Matemáticamente, el rendimiento total de una inversión es la suma de todas las distribuciones de efectivo (por ejemplo, pagos de dividendos o interés) más el cambio en el valor de la inversión, dividida entre el valor de la inversión al inicio del periodo. (p.288)

Por lo tanto, el rendimiento es el resultado que experimenta una inversión en un periodo determinado y esta puede ser positiva o negativa.

De esta forma lo refiere Ehrhardt & Brigham (2007:144), “el concepto de rendimiento representa un medio adecuado de expresar el desempeño financiero de una inversión”.

### **Swaps:**

Es un acuerdo de intercambio financiero en el que una de las partes se compromete a pagar con una cierta periodicidad una serie de flujos monetarios a cambio de recibir otra serie de flujos de la otra parte. Estos flujos responden normalmente a un pago de intereses sobre el nominal del 'swap'. Representan una permuta de activos.

### **Temporalidad de la investigación:**

El presente investigación se desarrolla sobre información de tiempos pasados, en otras palabras, sobre hechos ya consumados pertenecientes a los años 2021 y 2022 que registran el desempeño de Distribuidora los Ortegas, C.A. Por tal motivo no se aplican o establecen proyecciones futuras o análisis prospectivos de dichos datos. Tan solo se efectúan análisis entre las variables propias de los periodos en estudio.

### **Tipo de cambio:**

De acuerdo a Ehrhardt y Brigham (2007:563) “el tipo de cambio especifica cuántas unidades de una moneda pueden comprarse con una unidad de otra”.

### **Valor del tipo de cambio:**

El valor del tipo de cambio representa la cantidad de bolívares que se deben pagar por una unidad de una divisa cualquiera. Para los efectos de esta investigación el tipo de cambio estará referido al dólar americano. En otras palabras, será la relación Bolívares/dólar. En condiciones normales de un mercado de divisas la autoridad monetaria emite dos valores relacionados con los tipos de cambio, uno para la compra y otro para la venta, con el objeto de remunerar la intermediación que los factores del mercado ejercen. Sin embargo, en el caso venezolano y para el público en general solo se maneja un valor el cual será válido tanto para la compra como para la venta, no solo de la divisa americana sino para el pago de la mayor parte de los bienes y servicios que se ofertan y demandan en el mercado nacional.

Aunque en el mercado de divisas y en especial del dólar abre a las 9 de la mañana y cierra a las 4 de la tarde, suceden muchísimas transacciones durante cada jornada, produciéndose innumerables valores de compra venta del tipo de cambio. La información acerca de la tasa cambiaria oficial es suministrada al público por el BCV diariamente, alrededor de las 9 a.m. cada día laboral, con referencia al euro, el yuan, la lira turca, el rublo y el dólar, a través del enlace <https://www.bcv.org.ve/estadisticas/ano-2022-trimestre-iv>. Por otro lado, existen muchas plataformas en internet que ofrecen el valor del tipo de cambio del mercado; la información que los portales ofrecen al público solo suministra un valor en la mañana y otro en la tarde. Para los efectos de este trabajo de grado se seleccionó al portal [https://www.instagram.com/emparalelovzla\\_oficial/](https://www.instagram.com/emparalelovzla_oficial/) en Instagram, llamado Emparalelo Venezuela, el cual basa su cálculo en los promedios de los movimientos de 8 billeteras de compra venta de dólares americanos. Para los efectos de esta investigación el portal **“Emparalelo Venezuela” se considerará el valor del mercado.**

**Zelle:**

La entidad financiera Welle Fargo (2023) define el Zelle de la siguiente manera:

Es una forma conveniente de enviar y recibir dinero de amigos, familiares y otras personas conocidas y de confianza. Puede enviar dinero a prácticamente cualquier persona que tenga una cuenta bancaria elegible en EE.UU., usando su dirección de correo electrónico o número móvil.

**Operacionalización de variables:**

Como se cita en Reguant y Martínez. (2014), la operacionalización de conceptos o variables es un proceso lógico de desagregación de los elementos más abstractos –los conceptos teóricos–, hasta llegar al nivel más concreto, los hechos producidos en la realidad y que representan indicios del concepto, pero que podemos observar, recoger, valorar, es decir, concretar y materializar sus indicadores. Según Latorre, del Rincón y Arnal, este proceso “consiste en sustituir unas variables por otras más concretas que sean representativas de aquellas” (2005:73).

**Cuadro N° 1 Operacionalización de las variables**

Objetivo General: Analizar la administración del capital de trabajo y su relación con el riesgo cambiario, para la Distribuidora los Ortega, C.A. del estado Carabobo									
Objetivos específicos	VARIABLES	Definición conceptual	Definición operacional	Dimensión	Indicadores	Sub indicadores	Ítem	Instrumento	Fuente
Diagnosticar la administración del capital de trabajo en la Distribuidora los Ortega, C.A	Administración del Capital de Trabajo	Lawrence y Chad (2012:543) "La administración del capital de trabajo; es administrar cada uno de los activos corrientes de la empresa, así como los pasivos corrientes para lograr un equilibrio entre la rentabilidad y el riesgo que contribuya a aumentar el valor de la compañía"	La administración del capital de trabajo está referida por un lado, a la administración de activos corrientes, correspondientes a la administración del efectivo, cuentas por cobrar, valores negociables e inventarios y por otro lado, a la administración de los pasivos corrientes que incluyen la administración de las cuentas por pagar, deudas acumuladas y documentos por pagar	1. Administración de Activos corrientes	1.1. Administración de Efectivo  1.2. Administración de Cuentas por cobrar  1.3. Administración de Valores negociables  1.4. Administración de Inventario	1.1.1. Presupuesto de efectivo  1.1.2. Flujo de caja a tres años  1.1.3. Conciliaciones bancarias  1.2.1. Políticas de crédito  1.2.2. Terminos comerciales  1.2.3. Política de cobranza  1.2.4. Periodo promedio del cobro  1.2.5. Antigüedad de las cuentas por cobrar  1.3.1. Instrumentos de inversión  1.4.1. Sistemas de manejo de inventario	1. La empresa utiliza presupuesto de efectivo mensual como herramienta de control  2. La empresa proyecta flujos de caja en la planeación financiera, para determinar el capital de trabajo necesario y así mantener las operaciones  3. La empresa lleva registros de conciliaciones bancarias  4. La empresa tiene establecido políticas de crédito  5. La empresa tiene establecido los términos comerciales con sus clientes  6. La empresa tiene definida la política de cobranza  7. La empresa utiliza el periodo promedio de la cobranza para toma de decisiones  8. La empresa tiene definido la antigüedad de sus cuentas por cobrar  9. La empresa maneja instrumentos de inversión  10. La empresa tiene definido un sistema para el manejo de inventario	Cuestionario	Accionistas Gerente de administración y finanzas Asistentes Contador Comisario en total 8 informantes clave4
				2. Administración de Pasivos Corrientes	2.1. Administración de Cuentas por pagar  2.2. Administración de Deudas acumuladas  2.3. Administración de Documentos por pagar	2.1.1. Financiamiento a corto plazo  2.2.2. Financiamiento por deudas acumuladas  2.3.3. Papel comercial	11. La empresa negocia mejoras en financiamiento a corto plazo  12. La empresa utiliza presupuestos fiscales  13. La empresa negocia papeles comerciales		

Objetivos específicos	VARIABLES	Definición conceptual	Definición operacional	Dimensión	Indicadores	Sub indicadores	Ítem	Instrumento	Fuente
Describir el riesgo cambiario en la empresa Distribuidora los Ortega, C.A.	Riesgo Cambiario	Según Mendiola et al (2018:21), “es la probabilidad de pérdida como consecuencia de la volatilidad cambiaria según la posición que tenga el agente en cada divisa”	El riesgo cambiario es probabilidad de pérdida por la volatilidad del tipo de cambio consecuencia de la variación del tipo de cambio, factores internos y factores externos, además de la posición respecto la demanda de la divisa, es decir, posición larga, corta y neutra.	3.Volatilidad	3.1. Variaciones de tipo de cambio 3.2. Factores externos 3.3. Factores internos	3.1.1.Fluctuación del valor de la moneda  3.2.1.Crisis económica global 3.2.2.Factores políticos  3.2.3.Control cambiario  3.2.4. Déficit comercial  3.3.1.Rendimientos esperados por inversionistas	14. La empresa está sometida a fluctuación del tipo de cambio  15. La empresa recibe inestabilidad por la crisis globales 16. El riesgo político afecta el valor internacional de la moneda 17. El control cambiario afecta a la volatilidad del mercado 18. El saldo negativo en cuenta comercial de balanza de pagos influye en el riesgo cambiario (política monetaria) 19. Las expectativas de ganancias de los inversionistas afecta las decisiones de tenencia de divisas		
				4.Posición	4.1. Posición larga 4.2. Posición corta 4.3. Posición neutra	4.1.1. Activos en dólares mayores a pasivos en dólares  4.2.1. Activos en dólares menores a pasivos en dólares  4.3.1. Activos en dólares igual a pasivos en dólares	20. La empresa mantiene los activos en dólares mayores a los pasivos en dólares  21. La empresa mantiene los activos en dólares menores a los pasivos en dólares  22. La empresa mantiene los activos en dólares igual a los pasivos en dólares		
Determinar la relación de los activos corrientes y los pasivos corrientes con el riesgo cambiario, en la Distribuidora los Ortegas, C.A.	Relación de los activos corrientes y los pasivos corrientes con el riesgo cambiario	Este objetivo de resolverá con la inferencia estadística; es decir, con la prueba de hipótesis							

Fuente: Elaboración Propia (2022)

## CAPITULO III

### MARCO METODOLÓGICO

#### **Tipo de Investigación**

El tipo de investigación mide el nivel de profundidad de la investigación, en atención a las diferentes clasificaciones que puedan presentarse, tales como investigaciones exploratorias, descriptivas, correlacionales o causales. De acuerdo a lo dicho por Hurtado (2010:1040) “Toda investigación debe exponer una serie de lineamientos y métodos que faciliten la identificación de las diferentes estrategias, con base en fundamentos teóricos precisos, que permitan dar solución a la problemática del estudio”

La presente investigación se enfoca en dos variables específicas, constituidas por la administración del capital de trabajo y el riesgo cambiario y las relaciones existentes entre ellas, por lo que se enmarca en el tipo de investigación correlacional, dentro del paradigma cuantitativo.

El tipo de investigación correlacional es definido por Hernández, Fernández y Baptista (2014) de la siguiente forma:

Este tipo de estudios tiene como finalidad conocer la relación o grado de asociación que exista entre dos o más conceptos, categorías o variables en una muestra o contexto en particular. Para evaluar el grado de asociación entre dos o más variables, en los estudios correlacionales primero se mide cada una de éstas, y después se cuantifican, analizan y establecen las vinculaciones (p. 93).

Es por ello, que para asumir este estudio de la relación de dos variables se necesita una evaluación desde una perspectiva estadística, con el objeto de definir criterios y extraer conclusiones que den respuestas al problema planteado en el caso de estudio de Distribuidora los Ortega, C.A.

Para tal fin se elaboraron una serie de cuadros que relacionan las variables en estudio con la información suministrados por Distribuidora los Ortega, C.A., tales como estados financieros, resumen de ventas, cobranzas, compra de divisas, flujos de cajas, etc.

Para los cuadros N° 23 y 24, llamados *Pérdida y utilidad cambiaria*, correspondientes a los años 2021 y 2022 respectivamente, el método de cálculo se basó en el anexo N° 5, *detalle de ventas* mensuales de la entidad multiplicada por el 90% correspondiente a la *cobranza* para cada mes. Luego, al monto resultante en bolívares se le aplicó la tasa de cambio para cada caso, ya sea tasa interna, del BCV o del mercado. Posteriormente se hicieron comparaciones entre los montos obtenidos para cada una de estas tasas y se compararon para cada fecha valor, lo que produjo pérdidas o ganancias en cada fecha específica.

Con base en el mismo anexo N° 5 *detalle de ventas* se recalcularon las ventas a la tasa BCV y tasa del mercado, de tal forma que, el investigador sustituyó las tasas fijas utilizadas por la empresa en el anexo N° 5 *detalle de ventas* por la tasa del tipo de cambio emitidas por el BCV, como se muestra en el cuadro N° 25 y para la tasa del mercado, en el cuadro N° 26. El resto del informe permaneció con la misma metodología de cálculo. El cuadro N° 27 es un resumen de los dos cuadros anteriores.

El flujo de caja de la empresa Distribuidora los Ortega, C.A. corresponde al anexo N° 19 *flujo de caja abril 2022 enero 2023*, está expresado en bolívares, con alcance de 10 meses desde abril de 2022 a enero de 2023. Los efectos sobre este informe se resumen en los cuadros N° 28, N° 29 y N° 30, cuyos valores se obtuvieron al convertir los bolívares históricos del anexo N° 19 *flujo de caja abril 2022 enero 2023* a las tasas de cambio de la empresa (las reflejadas en el anexo N° 5 *detalle de ventas*), del BCV y del mercado, para cada mes considerado.

El cuadro N° 31 resulta de comparar los diferentes resultados obtenidos por la aplicación de cada una de las tasas de cambio señaladas.

Para determinar los efectos sobre el capital de trabajo se estructuraron cálculos sobre la base de la información de los estados financieros de la empresa Distribuidora los Ortega, C.A., anexos N° 3 *estado de la situación financiera años 2021 y 2022* y 4 *estado de resultados años 2021 y 2022*, así como el de la tasa de cambio, anexo N° 6 *tipo de*

**cambio BCV vs Mercado**, convirtiendo el capital de trabajo para los años 2021 y 2022 a las tasas de cambio aplicadas por la empresa en el anexo N° 5 **detalle de las ventas**, la del BCV y la del mercado, lo cual se muestra en los cuadros N° 32, N° 33 y N° 34.

### **Análisis de la rentabilidad**

Para los efectos del análisis de esta investigación se considera a la rentabilidad como la relación entre los ingresos netos de la compañía entre la utilidad neta del ejercicio después de impuestos para los años 2021 y 2022. Para ello se desarrollaron los cuadros N° 35, denominado **el estado de resultados a la tasa cambiaria interna de la empresa**, N° 36, **el estado de resultados a la tasa cambiaria del BCV**, N° 37 **el estado de resultados a la tasa cambiaria del mercado** y el cuadro N° 38 el cual resume la rentabilidad de la empresa para cada escenario desarrollado por tasa cambiaria. A partir de la información suministrada por la empresa en el anexo N° 5 **detalle de las ventas**. Luego, la información así obtenida se comparó entre los diferentes cuadros, específicamente las ventas, la utilidad neta después de I.S.L.R. y el gasto de impuestos para cada año y tasa cambiaria. Seguidamente se muestran los cuadros mencionados.

### **Diseño de la Investigación**

El diseño de la investigación está referido a la ruta o plan que será usado en el desarrollo del estudio para darle respuesta al problema planeado.

De acuerdo a, Balestrini (2006) define el diseño de una investigación como:

El plan o la estrategia global en el contexto del estudio propuesto, que permite orientar desde el punto de vista técnico y guiar todo el proceso de investigación desde la recolección de los primeros datos hasta el análisis e interpretación de los mismos en función de los objetivos previamente definidos (p.134).

Tomando en cuenta los objetivos planteados y las características de la investigación, el presente trabajo investigativo se enmarca en un diseño de investigación no experimental en la ruta cuantitativa.

Con respecto a la investigación no experimental Hernández & Mendoza (2018:174) define como “la investigación que se realiza sin manipular deliberadamente variables. Es decir, se trata de estudios en los que no haces variar en forma intencional las variables independientes para ver su efecto sobre otras variables.”

Así mismo, explica Hernández & Mendoza (2018) que:

En un estudio no experimental no se genera ninguna situación, sino que se observan situaciones ya existentes, no provocadas intencionalmente en la investigación por quien la realiza. En la indagación no experimental las variables independientes ocurren y no es posible manipularlas, no se tiene control directo sobre dichas variables ni se puede influir en ellas, porque ya sucedieron, al igual que sus efectos. (p.174)

Con referencia al caso de Distribuidora los Ortigas, C.A., la investigación requirió practicar observaciones directas realizando visitas a la sede de la compañía con el objeto de recabar la información pertinente que alimentara el análisis de la empresa en estudio.

Dentro la investigación no experimental se encuentra el diseño transeccional correlacional o causal, Hernández & Mendoza (2018:176) lo refieren así: “estos diseños son útiles para establecer relaciones entre dos o más categorías, conceptos o variables en un momento determinado; a veces, únicamente en términos correlacionales, otras en función de la relación causa-efecto (causales)”.

Estos diseños pueden ser sumamente complejos y abarcar diversas categorías, conceptos o variables, además también pueden incluir uno o más grupos o poblaciones y comparar entre ellos cómo es la relación de las variables (similitudes y discrepancias). En los diseños transeccionales correlacionales-causales, las causas y los efectos ya ocurrieron en la realidad (estaban dados y manifestados) o suceden durante el desarrollo del estudio, y quien investiga los observa y rinde el informe (p.177).

De acuerdo a lo descrito por los autores antes mencionados la presente investigación se encuadra en una investigación no experimental, cuantitativa, correlacional, dado al objetivo general de estudio, el mismo tiene dos variables; administración de capital de

trabajo y su relación con el riesgo cambiario que se relacionan entre si y las causas y efectos que ya ocurrieron.

## **Población y Muestra**

### **Población**

Según Tamayo, Tamayo como (2001) define la población como:

Totalidad de fenómeno de estudio, incluye la totalidad de unidades del análisis o entidades de población que integran dicho fenómeno y que debe cuantificarse para un determinado estudio integrado un conjunto N de unidades que participan de una determinada característica, y se le denomina población por construir la totalidad del fenómeno adscrito a un estudio o investigación (p.176)

En este sentido Hernández, Fernández y Baptista, (2014:211), así mismo señalan que “la calidad de un trabajo estriba en delimitar claramente la población con base a los objetivos del estudio”

De acuerdo con Arias (2016) define así:

La población, o en términos más precisos población objetivo, 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 (p.81)

En ese mismo sentido Arias (2016:82) define la población finita: “agrupación en la que se conoce la cantidad de unidades que la integran. Además, existe un registro documental de dichas unidades”.

Siguiendo el orden de ideas de la población con respecto a la delimitación Arias (2016) específica que:

La población, por el número de unidades que la integran, resulta accesible en su totalidad, no será necesario extraer una muestra. En consecuencia, se podrá investigar u obtener datos de toda la población objetivo, sin que se trate estrictamente de un censo (p.83)

La población, objeto de estudio es finita y está delimitada, conformada por la directiva de la empresa, la gerencia de administración y finanzas, asistentes administrativos, departamento contable y comisario, de la empresa Distribuidora los Ortega, C.A. específicamente ocho (8) personas, siendo esta una población finita.

De acuerdo a las citas anteriores, cabe destacar, que en la presente investigación, la cual se refiere al caso de estudio Distribuidora los Ortega, C.A., la población es finita y está delimitada, representada por la directiva (accionistas), la gerencia de administración y finanzas, asistentes administrativos, contador y comisario en total ocho personas (8) considerando su relación directa con la problemática descrita, ya que son responsable de la dirección y ejecución de los procesos operativos y contables que se llevan a cabo en la empresa, específicamente los relacionados con la administración del capital de trabajo y el manejo del riesgo cambiario.

## **Técnicas e Instrumentos de Recolección de Datos**

### **Técnicas**

Parafraseando a Hurtado (2010:767), puede afirmarse que las técnicas de recolección de datos pueden definirse como el conjunto organizado de procedimientos que se utilizan durante dicho proceso de recolección. Las técnicas empleadas para la recolección de datos en la investigación fueron la observación y el cuestionario. La observación, según Sabino (2009:105), puede definirse como “el uso sistemático de nuestros sentidos en la búsqueda de datos que necesitamos para resolver un problema de investigación”

. Los hechos son percibidos directamente por el investigador, colocándose ante la situación tal como ésta se presenta naturalmente.

En ese mismo orden Hernández & Mendoza (2018) lo describen de la siguiente manera:

Recolectar los datos significa aplicar uno o varios instrumentos de medición para recabar la información pertinente de las variables del estudio en la muestra o casos seleccionados

(personas, grupos, organizaciones, procesos, eventos, etc.). Los datos obtenidos son la base del análisis. Sin datos no hay investigación. (p.226)

### **Instrumentos**

En general los instrumentos de investigación son aquellos dedicados a la medición de fenómenos, así como los instrumentos necesarios para la recolección y recopilación de información no medible, que debe ser copiada para luego ser procesada y analizada.

Entonces, atendiendo a lo dicho por Hernández, Fernández & Baptista. (2014:199) un “Instrumento de medición es un recurso que utiliza el investigador para registrar información o datos sobre las variables que tiene en mente”.

En este mismo sentido Hernández & Mendoza (2018:228) refiere que un instrumento de medición adecuado “es aquel que registra datos observables que representan verdaderamente los conceptos o las variables que el investigador tiene en mente” citando a (Grinnell, Williams y Unrau, 2009).

Las técnicas e instrumentos de recolección orientan la recopilación de la información, datos u opiniones sobre la problemática del estudio. En este sentido, se utilizará, las observaciones directas, documentales y de campo esta última a través de un cuestionario tipo Likert, así lo define Hernández & Mendoza (2018):

Consiste en un conjunto de ítems presentados en forma de afirmaciones o juicios, ante los cuales se pide la reacción de los participantes. Es decir, se presenta cada afirmación al sujeto y se le solicita que externé su reacción eligiendo uno de los cinco puntos o categorías de la escala. A cada punto le asignas un valor numérico. Así, el participante obtiene una puntuación respecto de la afirmación y al final su puntuación total, sumando las puntuaciones obtenidas en relación con todas las afirmaciones. (p.273)

### **Validez**

De acuerdo a Hernández, Fernández y Baptista (2014) la validez en términos generales:

Se refiere al grado en que un instrumento mide realmente la variable que pretende medir. Por ejemplo, un instrumento válido

para medir la inteligencia debe medir la inteligencia y no la memoria. Un método para medir el rendimiento bursátil tiene que medir precisamente esto y no la imagen de una empresa. Un ejemplo —aunque muy obvio— de completa invalidez sería intentar medir el peso de los objetos con una cinta métrica en lugar de con una báscula (p.200)

En el caso de Distribuidora los Ortega, C. A. el instrumento utilizado deben medir los aspectos que le den respuesta al problema planteado entre la relación a la administración del capital de trabajo y el riesgo cambiario. En este caso particular se utilizará la validez por juicio de tres expertos del área financiera y un experto estadístico.

### **Confiabilidad**

Hernández, Fernández y Baptista (2014:200), explican que “La confiabilidad de un instrumento de medición se refiere al grado en que su aplicación repetida al mismo individuo u objeto produce resultados iguales”. Una alta confiabilidad en los resultados de las mediciones asegura apropiadas soluciones al problema planteado en el presente proyecto de Trabajo Especial de Grado.

### **Protocolo de investigación**

1. Variables financieras relevantes: 1) El capital de trabajo y 2) El riesgo cambiario.
2. Fuentes de datos: con el objeto de recopilar la información de soporte de la investigación de la empresa Distribuidora los Ortegás, C.A. para los años 2021 y 2022 se consideraron las siguientes fuentes de datos:
  - a. Estados financieros.
  - b. Flujos de caja para los años en estudio.
  - c. Reporte de ventas.
  - d. Reporte de los valores de los tipos cambiarios bolívar/dólares generados por:
    - i. Distribuidora los Ortegás, C.A.
    - ii. BCV.
    - iii. Portal Venezuela Emparalelo.
    - iv. La entrevista al gerente de administración y finanzas.

- v. Visita a la sede de la empresa para recabar información
3. Analizar los datos: Una vez que se han recopilado los datos, se deben analizar para determinar si existe una relación entre el riesgo cambiario y el capital de trabajo. Esto podría implicar el uso de técnicas estadísticas para calcular la correlación entre variables y determinar la fuerza y la dirección de la relación.
  4. Validación estadística: Para validar la correlación encontrada entre el riesgo cambiario y el capital de trabajo, se puede utilizar la prueba estadística de significación llamada "correlación de Spearman". Esta prueba determina la fuerza y la dirección de la correlación entre dos variables continuas, y si es significativa o no.
  5. Interpretar los resultados: Capítulo IV. Finalmente, se deben interpretar los resultados de la investigación para determinar qué conclusiones se pueden extraer acerca de la relación entre el riesgo cambiario y el capital de trabajo.

## CAPITULO IV

### ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE LOS RESULTADOS

En este capítulo se analiza e interpreta la información financiera recabada de la documentación suministrada y las respuestas de la entrevista aplicada a los accionistas, personal administrativo y contable de la empresa Distribuidora los Ortegas, C.A., la cual se encuentra reflejada en los anexos N°1 *cuestionario*, N°3 *estado de la situación financiera años 2021 y 2022*, N°4 *estado de resultados*, N°5 *detalle de las ventas*, N°6 *tipo de cambio BCV vs Mercado* y siguientes. Es importante resaltar que mucha de la información manejada tiene carácter confidencial, por lo que en algunos casos solo se tomaron los valores, cantidades y fechas, omitiendo datos tales como nombre de clientes o proveedores, productos, mercados, etc. Este procedimiento permitió responder los cuestionamientos planteados en los objetivos específicos establecidos en el planeamiento del problema, los cuales se reseñan a continuación:

1. Diagnosticar la administración del capital de trabajo en la empresa Distribuidora los Ortega, C.A.
2. Describir el riesgo cambiario para la empresa Distribuidora los Ortega, C.A.
3. Determinar la relación de los activos corrientes y pasivos corrientes con el riesgo cambiario, para la empresa Distribuidora los Ortegas, C.A.

Es oportuno el concepto expresado por Palella, S. y Martins, F. (2010):

Una vez recogidos los valores que toman las variables del estudio (datos), se procede a su análisis estadístico, el cual permite hacer suposiciones e interpretaciones sobre la naturaleza y significación de aquellos en atención a los distintos tipos de información que pueden proporcionar. (p. 174).

La cita anterior proporciona una guía para organizar el proceso de análisis e interpretación, de acuerdo a la información recopilada de la empresa.

La presentación de los análisis e interpretaciones se dividió en dos grandes segmentos: a) Las respuestas al cuestionario y b) El análisis de la información financiera

con lo cual se determinó la relación del riesgo cambiario y el capital de trabajo en Distribuidora los Ortega, C.A.

Las respuestas a la entrevista aplicada al personal responsable del área financiera de la organización Distribuidora los Ortega, C.A., se muestran en forma de tablas y gráficos con sus correspondientes análisis y comentarios, los cuales sirvieron de insumo para las interpretaciones que se desprenden de la revisión de los estados financieros de la compañía para los años 2021 y 2022, finalizados el 31 de diciembre, así como los flujos de caja estructurados para esos ejercicios fiscales, al igual que toda la información a la que se tuvo acceso para ser consideradas en esta investigación.

El Capítulo IV, *Análisis e interpretación de los resultados*, consta de tres partes básicas. En la primera se organiza la información proveniente de las preguntas del cuestionario aplicado a las personas involucradas directamente en las finanzas de Distribuidora los Ortega, C.A.. A esto le siguen el ordenamiento de la data proveniente de los estados financieros y demás documentación relacionada con las finanzas y administración de la compañía relacionada con el manejo del capital de trabajo, el flujo de caja y la rentabilidad de la organización para los años 2021 y 2022, al cierre del 31 de diciembre de cada año. Adicionalmente se utilizó información de fuentes externas como lo son las tasas de cambio mensuales provenientes del BCV y la tasa de cambio del mercado del portal de Instagram relacionado con tales índices.

### **Cuestionario aplicado al personal**

A continuación, se muestran en forma porcentual, tabla de resultados, gráficos y comentarios del investigador las respuestas obtenidas por la aplicación del instrumento “cuestionario al personal del área de finanzas”, anexo N° 1 *cuestionario*, la cual consta de 22 preguntas o ítems. Es importante señalar que, para la recolección de información del personal de Distribuidora los Ortega, C.A. se siguió el criterio de Hernández Sanpieri, y Baptista (2014:250), quien establece que “Un cuestionario consiste en un conjunto de preguntas respecto de una o más variables a medir, así mismo, debe ser congruente con el planteamiento del problema e hipótesis”. También es importante destacar que todas las

respuestas fueron suministradas por el personal de la empresa Distribuidora los Ortegas, C.A. como contestación al cuestionario suministrado.

### Análisis e interpretación

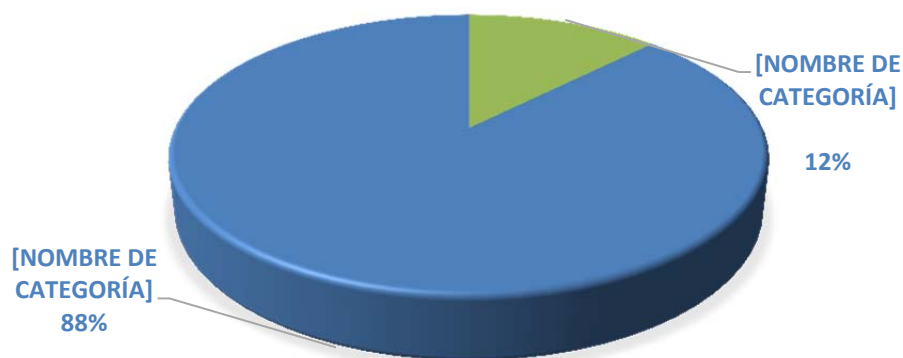
1. **En cuanto al Objetivo Específico:** Diagnosticar la administración del capital de trabajo en la empresa Distribuidora los Ortega, C.A.

**Cuadro 1.** LA EMPRESA UTILIZA PRESUPUESTO DE EFECTIVO MENSUAL COMO HERRAMIENTA DE CONTROL

Alternativas	Frecuencia	Frecuencia
	Absoluta	Relativa
Totalmente en desacuerdo		0%
En desacuerdo		0%
Ni de acuerdo ni en desacuerdo	1	12%
De acuerdo		0%
Totalmente de acuerdo	7	88%
n	8	100%

**Fuente:** Presutti (2023)

**Grafico 1.** LA EMPRESA UTILIZA PRESUPUESTO DE EFECTIVO MENSUAL COMO HERRAMIENTA DE CONTROL



**Fuente:** Presutti (2023)

**Análisis:** El 88% de los encuestados coinciden en; totalmente de acuerdo que la empresa realiza el presupuesto mensual de efectivo como herramienta de control para el capital de trabajo, así mismo el 12% respondieron que; ni de acuerdo ni en desacuerdo debido a que carece de información de estructura adecuada.

**Interpretación:** El presupuesto de efectivo es una herramienta importante para el control del capital de trabajo, sin embargo, de no llevarse adecuadamente puede constituirse en un problema. Debe estar actualizado diariamente, debido al cambio constante del valor de la divisa con respecto a la moneda local. El presupuesto de efectivo proporcionado por el personal responsable del área de finanzas de Distribuidora los Ortega, C.A. cubre tan solo 10 meses correspondientes al plazo de financiamiento bancario para la instalación de una línea de producción, por un monto de 114.660 dólares, dicho presupuesto, adolece de ciertas características propias y no se previó el impacto del IGTF, y no hubo una corrección para el 2023. Entre otros detalles, convirtiéndose en una debilidad para la toma de decisiones en cuanto a la disponibilidad del efectivo.

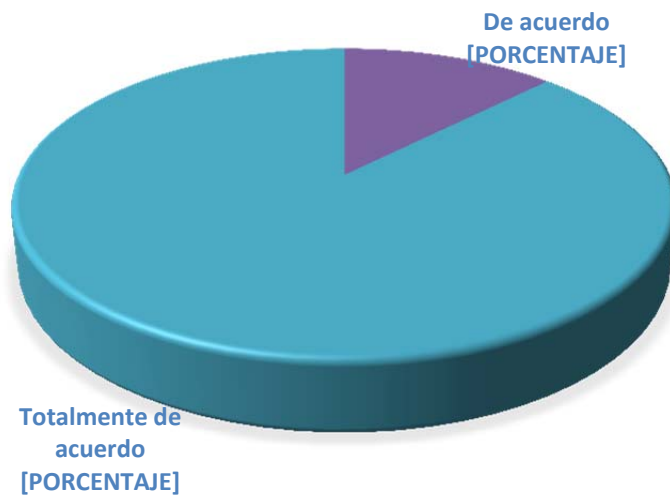
Cabe resaltar, que lo anterior guarda relación con las conclusiones derivadas de (Aliaga et al) (Ob.Cit.), el cual indicó que, alguna de las empresas estudiadas presentaban capital de trabajo negativo, motivado a la reducción de ciclo de conversión del efectivo, debido por las cuentas por cobrar, otras por la gestión de inventario, otra de las empresas renegociaron las cuentas por pagar para mantener un equilibrio, e hizo relevancia a las buenas prácticas en la gestión del capital de trabajo, resaltado un punto importante , el uso de una herramienta adecuada para ello, como lo es el presupuesto de efectivo, entre otros de los puntos está la proyección de fondos, seguimiento/revisión, y evaluación de las cuentas por cobrar. Lo que permitió dar parte de la respuesta del primer objetivo **Excelente**.

**Cuadro 2.** LA EMPRESA PROYECTA FLUJOS DE CAJA EN LA PLANEACIÓN FINANCIERA, PARA DETERMINAR EL CAPITAL DE TRABAJO NECESARIO Y ASI MANTENER LAS OPERACIONES

Alternativas	Frecuencia	Frecuencia
	Absoluta	Relativa
Totalmente en desacuerdo		0%
En desacuerdo		0%
Ni de acuerdo ni en desacuerdo		0%
De acuerdo	1	12%
Totalmente de acuerdo	7	88%
n	8	100%

Fuente: Presutti (2023)

**Grafico 2.** LA EMPRESA PROYECTA FLUJO DE CAJA EN LA PLANEACIÓN FINANCIERA, PARA DETERMINAR EL CAPITAL DE TRABAJO NECESARIO Y ASI MANTENER LAS OPERACIONES



Fuente: Presutti (2023)

**Análisis:** El 88% de los encuestados coinciden en totalmente de acuerdo que la empresa proyecta flujos de caja en la planeación financiera, para determinar el capital de trabajo necesario y mantener las operaciones, de la misma manera, el 12% respondieron de acuerdo ya que mantienen las operaciones de la empresa y el capital de trabajo necesario.

**Interpretación:** La planeación financiera de una empresa es de suma importancia ya que determinara como se emplearan los recursos existentes para así garantizar las operaciones de la misma. Un apropiado flujo de caja le permite determinar a la Distribuidora los Ortega, C.A. con precisión, la cantidad de dinero que recaudará de sus ventas a crédito para así poder programar los pagos en el futuro cercano (dos meses). Sin embargo, esta proyección se ve afectada por el riesgo cambiario que fluctúa diariamente, restándole cantidad de dinero a recibir por las pérdidas cambiarias. Esta situación se presenta debido a que la empresa vende en bolívares y la mayoría de sus pagos son en dólares, lo que genera una disminución importante en el dinero disponible a corto plazo. El flujo de caja suministrado por la empresa (Anexo 19 *flujo de caja abril 2022 enero 2023*) para la planeación financiera esta expresado en Bs. y dólares, con una tasa definida por la empresa, diferente a la del BCV o a la de Instagram Emparalelo para la fecha caso de estudio, esta tasa de cambio especial usada por la empresa distorsionan las cobranzas y los pagos, generando así pérdidas cambiarias. Esto indica cómo está la situación de la empresa aportando información acerca de la administración del capital de trabajo.

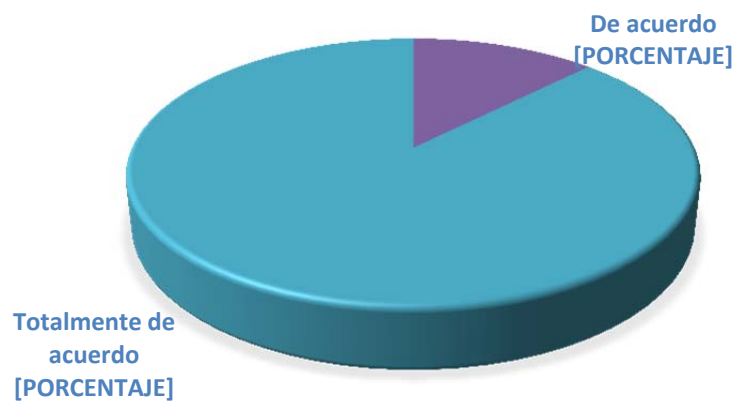
Sin dudas, los hallazgos de Arcia, (Ob Cit.), resaltan cuatro puntos importantes que se observa ligeramente en los resultados obtenidos, la ausencia de políticas que estén claramente definidas y suficientemente comunicadas, los niveles de liquidez, los informes que muestran los resultados financieros no son confiables, se evidencian oportunidades de mejora, la herramienta usada por la empresa adolece en la estructura y por ende en la información, generando así distorsiones en la información.

**Cuadro 3.** LA EMPRESA LLEVA REGISTROS DE CONCILIACIONES

Alternativas	Frecuencia	Frecuencia
	Absoluta	Relativa
Totalmente en desacuerdo		0%
En desacuerdo		0%
Ni de acuerdo ni en desacuerdo		0%
De acuerdo	1	12%
Totalmente de acuerdo	7	88%
n	8	100%

**Fuente:** La investigadora (2023)

**Grafico 3.** LA EMPRESA LLEVA REGISTROS DE CONCILIACIONES



**Fuente:** Presutti (2023)

**Análisis:** El 88% de los encuestados coinciden en totalmente de acuerdo que la empresa lleva los registros de las conciliaciones bancarias, de esta manera, queda asentado los movimientos de la empresa, y un 12% respondieron de acuerdo por presentar uno que otro atraso en la conciliación.

**Interpretación:** No hay una norma jurídica que obligue a realizar una “conciliación bancaria”, no obstante, estas son indispensables (insustituibles) para ejercer un sano y preciso control sobre las entradas y salidas de efectivo desde y hacia los bancos. En la empresa Distribuidora los Ortega, C.A., se afirma que sí realizan las conciliaciones bancarias, sin embargo, estas no fueron suministradas al momento de la investigación por

lo que no se pudo corroborar la información presentándose una discrepancia entre lo dicho por los empleados de la empresa y la realidad. Se presume que no tienen la práctica de realizar las conciliaciones bancarias. Este escenario debilita la condición financiera de la empresa ya que no se pueden detectar errores en el banco tanto de entrada de efectivo como de salida. Se incrementa así la incertidumbre de la disponibilidad de dinero para honrar los compromisos adquiridos por la empresa y responde parte del diagnóstico del primer objetivo.

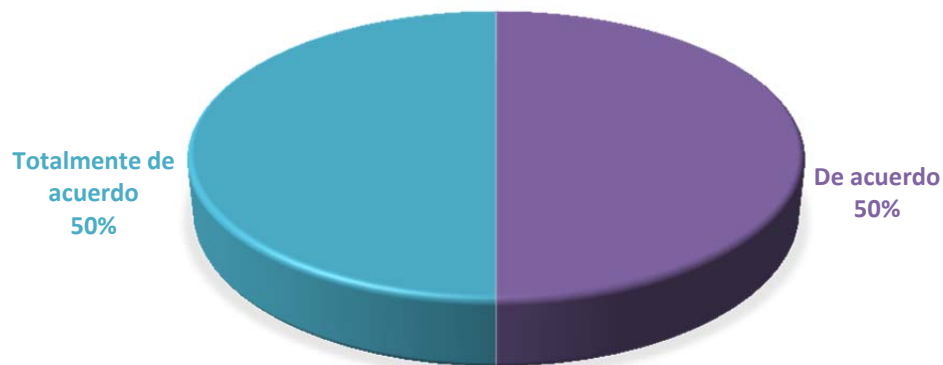
Efectivamente, guarda relación los resultados con las conclusiones de García, (Ob.Cit.) en cuanto al manejo de los controles internos de entradas y salida de dinero siendo uno de ellos la conciliación, que no es más, que validar las transacciones, permitiendo ver o corregir errores a tiempo, ya sea en registros o transacciones que afecten el flujo del efectivo.

**Cuadro 4.** LA EMPRESA TIENE ESTABLECIDO POLITICAS DE CREDITO

<b>Alternativas</b>	<b>Frecuencia Absoluta</b>	<b>Frecuencia Relativa</b>
Totalmente en desacuerdo		0%
En desacuerdo		0%
Ni de acuerdo ni en desacuerdo		0%
De acuerdo	4	50%
Totalmente de acuerdo	4	50%
n	8	100%

**Fuente:** Presutti (2023)

**Grafico 4.** LA EMPRESA TIENE ESTABLECIDO POLÍTICAS DE CRÉDITO



**Fuente:** Presutti (2023)

**Análisis:** El 50% de los encuestados coinciden en totalmente de acuerdo que la empresa tiene establecido políticas de crédito, y el otro 50% está de acuerdo que la empresa posee políticas de crédito, más sin embargo estas no son materializadas en la realidad.

**Interpretación:** Las políticas de crédito de una empresa son amplias y de diferentes naturalezas. *Temporales:* cuando se determina un plazo de vencimiento para el pago de la deuda: 15, 20 o 30 días. *Por montos:* en los cuales se puede diferenciar los plazos: de 0\$ a 200\$ de contado, de 201\$ a 400\$ son a crédito 7 días, de 401\$ a 600\$ crédito de 15 días. Estos son lineamientos estratégicos que dispone un gerente financiero para otorgar facilidades de pago, dando la pauta para determinar si se concede crédito y el monto de éste. La empresa Distribuidora los Ortega, C.A., ciertamente tiene establecida las políticas de crédito a 15 días, con el agravante de que es bolívares lo que debilita el capital de trabajo de la empresa, al realizar la reconversión a dólares se pierde el valor de reposición de la mercancía, adicionalmente de que se hace efectivo el cobro a los 45 o 60 días calle, no cabe duda que existe una política de crédito indulgente, siendo este un punto importante del diagnóstico de la administración del capital de trabajo.

Es de resaltar, lo expuesto en las conclusiones por Arcia, (Ob.Cit.) Ausencia de políticas financieras que estén claramente definidas y suficientemente comunicadas, lo cual

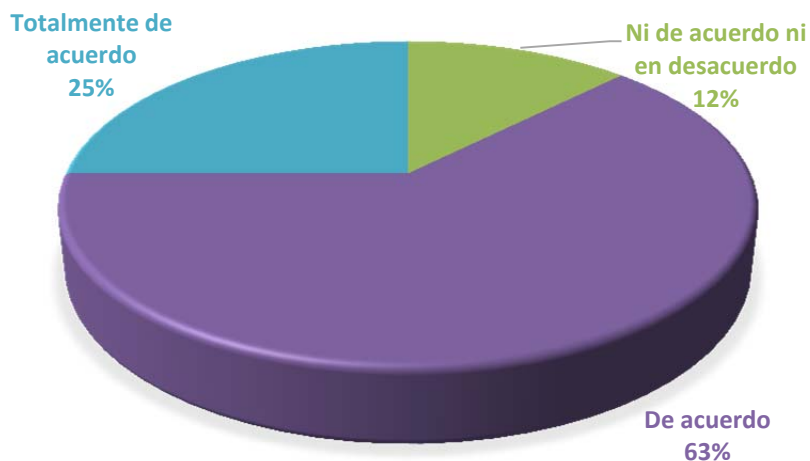
representa un riesgo importante ya que la elección acertada entre las diversas fuentes de financiamiento es una de las decisiones financieras más importantes dentro de la gestión de una empresa.

**Cuadro 5.** LA EMPRESA TIENE ESTABLECIDO TÉRMINOS COMERCIALES CON SUS CLIENTES

Alternativas	Frecuencia	Frecuencia
	Absoluta	Relativa
Totalmente en desacuerdo		0%
En desacuerdo		0%
Ni de acuerdo ni en desacuerdo	1	12%
De acuerdo	5	63%
Totalmente de acuerdo	2	25%
n	8	100%

Fuente: Presutti (2023)

**Gráfico 5.** LA EMPRESA TIENE ESTABLECIDO TÉRMINOS COMERCIALES CON SUS CLIENTES



Fuente: Presutti (2023)

**Análisis:** El 63% de los encuestados concuerdan de acuerdo que la empresa tiene establecido términos comerciales con sus clientes, el 25% convienen totalmente de acuerdo en que la empresa maneja los términos comerciales y el 12% ni de acuerdo ni en

desacuerdo. En virtud de lo conversado con los asistentes de la gerencia financiera la empresa lleva bien los términos comerciales siendo esta una de sus fortalezas, aunado a que son productos de primera necesidad de una marca reconocida.

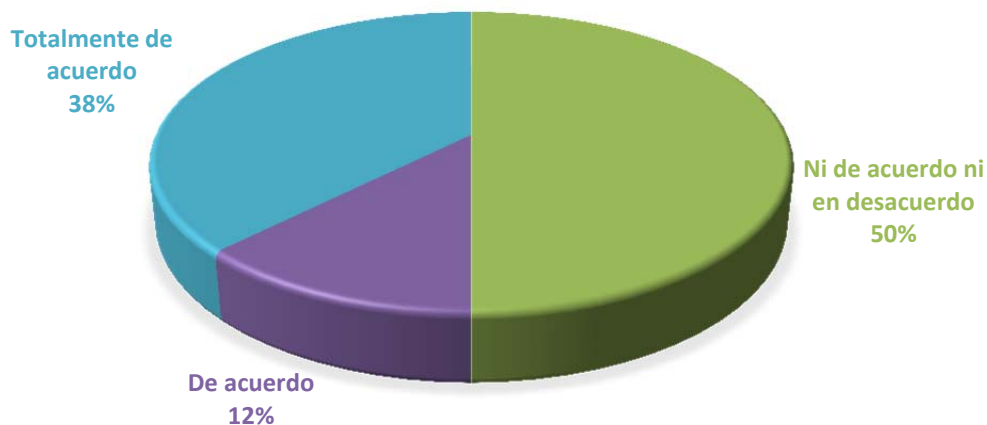
**Interpretación:** Los términos comerciales son importante en una negociación tanto para el vendedor como para el comprador, en los cuales se establece el precio y transporte, a su vez, los términos comerciales se pueden establecer a productos. La empresa Distribuidora los Ortega, C.A. tiene definido los términos comerciales y son realizados. Entre los términos comerciales que maneja la empresa está el financiamiento y el flete, considerándose una fortaleza para la empresa, aunado a la marca que distribuye, lo cual engrana bien al momento de cristalizar una negociación con su nuevo cliente, uno de los puntos que maneja a su favor para el diagnóstico, siendo este, parte de la administración del capital de trabajo. Así lo expresa, (Aliaga et al), (Ob. Cit.) en sus conclusiones en cuanto a las buenas prácticas la negociación directa con los proveedores y evaluación constante del compromiso de pagos de clientes para el otorgamiento de crédito. La empresa Distribuidora los Ortega, C.A. ciertamente maneja los términos comerciales como fortaleza, pero se le presenta una gran debilidad en la gestión de cuentas por cobrar.

**Cuadro 6.** LA EMPRESA TIENE DEFINIDA LA POLÍTICA DE COBRANZA

<b>Alternativas</b>	<b>Frecuencia Absoluta</b>	<b>Frecuencia Relativa</b>
Totalmente en desacuerdo		0%
En desacuerdo		0%
Ni de acuerdo ni en desacuerdo	4	50%
De acuerdo	1	12%
Totalmente de acuerdo	3	38%
n	8	100%

**Fuente:** Presutti (2023)

**Grafico 6.** LA EMPRESA TIENE DEFINIDA LA POLÍTICA DE COBRANZA



**Fuente:** Presutti (2023)

**Análisis:** El 50% de los encuestados indica que ni de acuerdo ni en desacuerdo en cuanto a la política de cobranza definida por la empresa, esto hace presumir que existe un desconocimiento de esta política o no se está aplicando la misma, un 38% manifiesta totalmente de acuerdo que la empresa sí tiene establecida las políticas de crédito y un 12% dice de acuerdo que la empresa tiene definida la política.

**Interpretación:** Las políticas de cobranza son estrategias que aplica el administrador financiero para así recaudar en dinero producto de la venta, de una forma efectiva en el mejor tiempo posible y llevar a cabo para así mejorar el flujo de efectivo, basado en la recuperación del mismo sin descuidar la atención y satisfacción del cliente. A pesar de que Distribuidora los Ortega, C.A., tiene establecido 15 días crédito el retorno del dinero, éste no se cumple al plazo establecido, no se emiten análisis de vencimientos, a su vez, no hay seguimiento de las cuentas por cobrar, el 80% de la facturas a 15 días de crédito se cobran entre 45 a 60 días calle, y lo más grave es que las facturas son en Bs., la velocidad del deterioro del poder adquisitivo, tanto del bolívar como del dólar, aconsejan disminuir los plazos de crédito y los “días calles” ya que pueden tener efectos negativos sobre el capital de trabajo, el flujo de caja y la rentabilidad de la empresa, siendo éste, uno de los puntos

más resaltantes de la situación de la administración del capital de trabajo de la empresa Distribuidora los ortega, C.A.

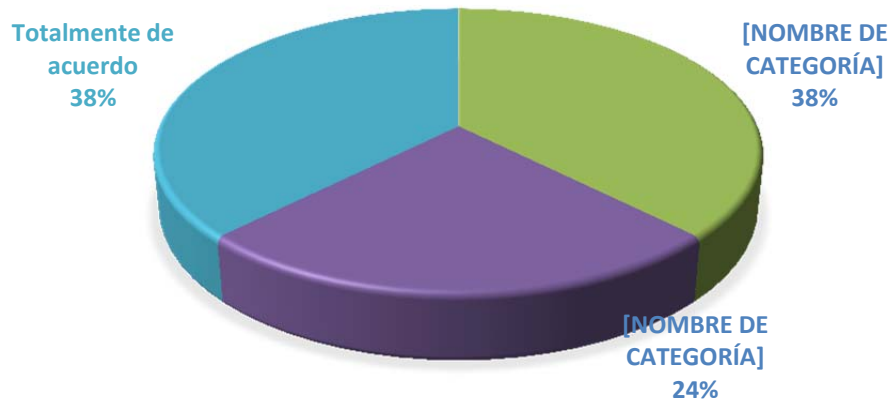
Lo anterior guarda relación con los siguientes investigadores, como: (Aliaga et al), los cuales concluyeron: (Ob. Cit.) para la buenas prácticas de la gestión del capital de trabajo es de suma importancia, negociación directa con proveedores para cumplir con los objetivos de la empresa, así como, el uso de acuerdos previos para asegurar la cobranza inmediata, negociación con clientes por pronto pago, uso de indicadores diferenciados según el canal de ventas. Del mismo modo, Arcia, en su investigación refiere, (Ob. Cit.), que es importante las políticas de cobranza estén orientadas a reducir los riesgos de incobrabilidad, con el objeto que los clientes se pongan al día parapara canalizar la puntualidad de los pagos y mejorar los niveles de liquidez. En cuanto a Limardo y Febres, concluyen en su investigación, (Ob. Cit.) que las políticas de cobranza juegan un papel fundamental así como las cuentas por pagar, una de las políticas que resalta son los indicadores los cuales aportan niveles de alerta ´para la toma de decisiones oportunas.

**Cuadro 7.** LA EMPRESA UTILIZA EL PERIODO PROMEDIO DE COBRANZA PARA LA TOMA DE DECISIONES

<b>Alternativas</b>	<b>Frecuencia Absoluta</b>	<b>Frecuencia Relativa</b>
Totalmente en desacuerdo		0%
En desacuerdo		0%
Ni de acuerdo ni en desacuerdo	3	38%
De acuerdo	2	24%
Totalmente de acuerdo	3	38%
n	8	100%

**Fuente:** Presutti (2023)

**Grafico 7.** LA EMPRESA UTILIZA EL PERIODO PROMEDIO DE COBRANZA PARA LA TOMA DE DECISIONES



**Fuente:** Presutti (2023)

**Análisis:** El 38% de los encuestados está totalmente de acuerdo que la empresa utiliza el periodo promedio de cobranza para la toma de decisiones mientras otro 38% de encuestados se mantuvo neutro ni de acuerdo ni en desacuerdo, pareciera que desconocen de lo que se está preguntando o no manejan esos términos dado que no se aplica en la empresa, y otro 24% está de acuerdo.

**Interpretación:** El periodo promedio de cobranza es una medida de verificación financiera clave, que mide la cantidad de días que le toma a una empresa cobrar luego de que haya realizado la venta. Fue notorio que la empresa Distribuidora los Ortega, C.A., no conoce, ni ha calculado este periodo promedio de cobranza, el personal de finanzas no lo había ejecutado, dejando huérfanas las decisiones de crédito y cobranza sin un criterio establecido o basado en el resultado de un índice como lo es el periodo promedio de cobranza, quedando la empresa sin liquidez afectando el capital de trabajo. Uno de los puntos que señala Arcia, en su investigación (Ob.Cit.), es el periodo promedio de cobranza, como indicador de utilización de los activos, como parte de las políticas para la toma de decisiones oportunas, siendo este el punto más importante de la gestión de cobranzas. Todo lo antes expuesto proporciona información relevante para dar respuesta al primer objetivo.

**Cuadro 8.** LA EMPRESA TIENE DEFINIDO LA ANTIGÜEDAD DE CUENTAS POR COBRAR

Alternativas	Frecuencia	Frecuencia
	Absoluta	Relativa
Totalmente en desacuerdo		0%
En desacuerdo		0%
Ni de acuerdo ni en desacuerdo	1	13%
De acuerdo	4	50%
Totalmente de acuerdo	3	37%
n	8	100%

**Fuente:** Presutti (2023)

**Grafico 8.** LA EMPRESA TIENE DEFINIDO LA ANTIGÜEDAD DE CUENTAS POR COBRAR



**Fuente:** Presutti (2023)

**Análisis:** El 50% de los encuestados está de acuerdo que la empresa conoce la antigüedad de las cuentas por cobrar, el 38% respondió que están totalmente de acuerdo que la empresa conoce la antigüedad de las cuentas por cobrar y 12% respondió ni de acuerdo ni en desacuerdo. La empresa tiene conocimiento de la antigüedad de las cuentas por cobrar y sabe que es su gran debilidad.

**Interpretación:** Las cuentas por cobrar son un crédito que se le otorga al cliente, este puede ser a corto o largo plazo. Una de las grandes debilidades de la empresa Distribuidora los Ortega, C.A. es la antigüedad que posee en sus cuentas por cobrar, aun cuando conocen

la métrica para evaluar la gestión del flujo de efectivo no aplican correctivos para cobrar a tiempo a sus clientes, exponiendo a la empresa a una merma de flujo de caja y hasta una posible quiebra. Escenario que identifica al primer objetivo del caso de estudio.

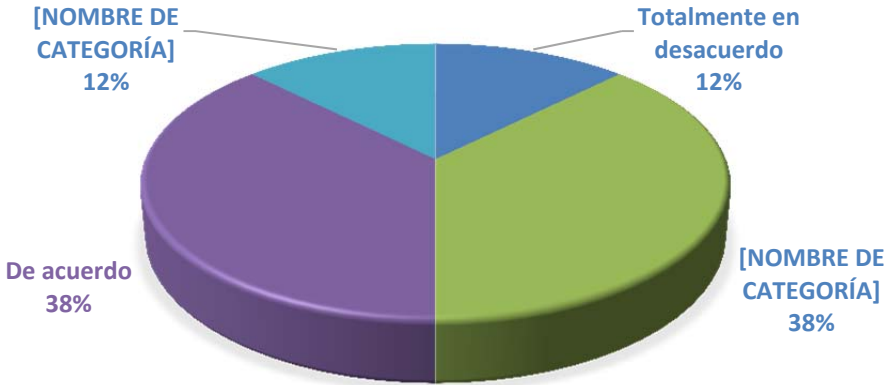
Es importante señalar, que la investigación realizar por Limardo y Febres, guarda relación con la presente investigación, debido a que unos de los puntos resaltante de su estudio fue la antigüedad de las cuentas por cobrar, (Ob. Cit.), se determinó, que es importante disminuir los días calles de las cuentas por cobrar, enfocándose en que estos se menor que los días calle de las cuentas por pagar.

**Cuadro 9.** LA EMPRESA MANEJA INSTRUMENTOS DE INVERSIÓN

<b>Alternativas</b>	<b>Frecuencia</b>	<b>Frecuencia</b>
	<b>Absoluta</b>	<b>Relativa</b>
Totalmente en desacuerdo	1	12%
En desacuerdo		0%
Ni de acuerdo ni en desacuerdo	3	38%
De acuerdo	3	38%
Totalmente de acuerdo	1	12%
n	8	100%

**Fuente:** Presutti (2023)

**Grafico 9.** LA EMPRESA MANEJA INSTRUMENTOS DE INVERSIÓN



**Fuente:** Presutti (2023)

**Análisis:** El 38% de los encuestados está de acuerdo que la empresa maneja instrumentos de inversión, otro grupo de 38% manifiesta ni de acuerdo ni en desacuerdo, este grupo no conoce el término de instrumento de inversión, un 12% está totalmente de acuerdo y otro 12% está totalmente en desacuerdo. Es de notar que existe desconocimiento en el área de finanzas de lo que es un instrumento de inversión.

**Interpretación:** Un instrumento de inversión es una herramienta que permite utilizar tu dinero para generar rendimientos o ganancias. La empresa Distribuidora los Ortega, C.A. no maneja instrumentos de inversión, cabe señalar que existen vacíos de información en el área financiera en cuanto a lo que es un instrumento de inversión dado que hubo confusión con pagare bancario o préstamo bancario.

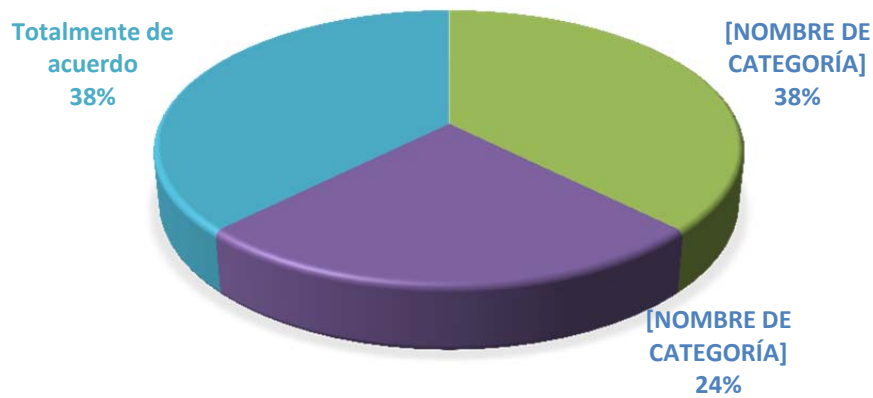
Para los años de estudio 2021 y 2022 Venezuela como muchos países tuvieron restricciones por la pandemia (Covid 19), específicamente en el caso de Venezuela esta pandemia, se aunó a la crisis económica, en la cual los micro empresas buscaban mantenerse abiertas, sin tener la oportunidad de poder tener acceso a un instrumento de inversión.

**Cuadro 10.** LA EMPRESA TIENE DEFINIDO UN SISTEMA PARA EL MANEJO DE INVENTARIO

<b>Alternativas</b>	<b>Frecuencia Absoluta</b>	<b>Frecuencia Relativa</b>
Totalmente en desacuerdo		0%
En desacuerdo		0%
Ni de acuerdo ni en desacuerdo	3	38%
De acuerdo	2	24%
Totalmente de acuerdo	3	38%
n	8	100%

**Fuente:** Presutti (2023)

**Grafico 10.** LA EMPRESA TIENE DEFINIDO UN SISTEMA PARA EL MANEJO DE INVENTARIO



**Fuente:** Presutti (2023)

**Análisis:** El 38% de los encuestados está totalmente de acuerdo que la empresa maneja un sistema de inventario, un 24% está de acuerdo, mientras que un 38% no está ni de acuerdo ni en desacuerdo, este último grupo manifiesta que no se cumple a cabalidad el sistema de manejo de inventario.

**Interpretación:** El sistema para el manejo de inventario es un conjunto de normas, métodos y procedimientos que permite controlar los productos, así como, registrar los movimientos, hacer seguimientos a las compras, manteniendo asegurada la cadena de suministros. La empresa Distribuidora los Ortega, C.A., sí tiene definido un sistema para el manejo de inventario, el método utilizado por la empresa es el “Primero que entra, Primero que sale” (PEPS), más sin embargo, no se cumple a cabalidad por errores de descuido del personal de almacén cuando realizan el *picking*, en cuanto a cumplir con el primero que entra, primero que sale, quedando productos en el estante con fecha de caducidad más corta, lo que luego se puede traducir en pérdida. Situación que describe la gestión del inventario y como afecta está en el capital de trabajo, dando así, parte de la respuesta del primer objetivo. La empresa mantiene organizado, limpio, fumigado los almacenes, así como habladores en los estantes/racks, realizan inventarios cíclicos, manejan stock mínimos y máximos.

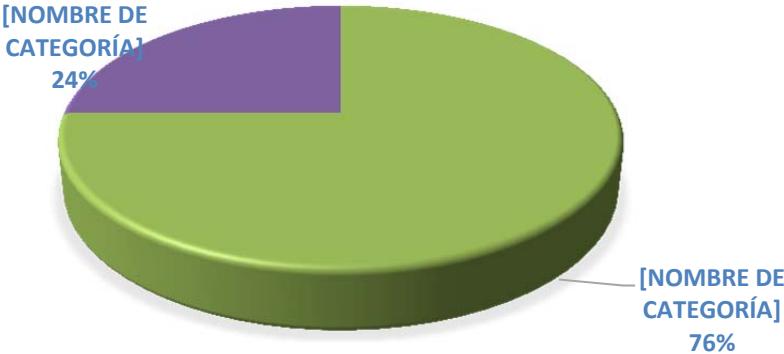
El inventario forma parte importante del ciclo del efectivo es por ello que se requiere un sistema para el manejo del mismo, sumado a ello políticas, indicadores para así cumplir con los objetivos de la empresa, (Aliaga et al), guarda relación que el caso de estudio, en vista de que en sus conclusiones hace énfasis en cuanto al inventario y refiere los siguientes puntos: (Ob. Cit.) Sistema in house para en manejo de inventario, control de inventario por procesos y uso de metodología ABC, Uso de ratios de inventarios como: reporte de devoluciones, stock out, nivel de atención oportuna, nivel de materiales obsoletos.

**Cuadro 11.** LA EMPRESA NEGOCIA MEJORAS DE FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO

Alternativas	Frecuencia	Frecuencia
	Absoluta	Relativa
Totalmente en desacuerdo		0%
En desacuerdo		0%
Ni de acuerdo ni en desacuerdo	6	76%
De acuerdo	2	24%
Totalmente de acuerdo		0%
n	8	100%

Fuente: Presutti (2023)

**Grafico 11.** LA EMPRESA NEGOCIA MEJORAS DE FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO



Fuente: Presutti (2023)

**Análisis:** El 76% de los encuestados manifiesta que ni de acuerdo ni en desacuerdo en cuanto a que la empresa negocia mejoras de financiamiento a corto plazo, el 24% de acuerdo que si negocia mejoras de financiamiento a corto plazo. La empresa solo aplaza los pagos a proveedores sin renegociar o establecer nuevos acuerdos comerciales.

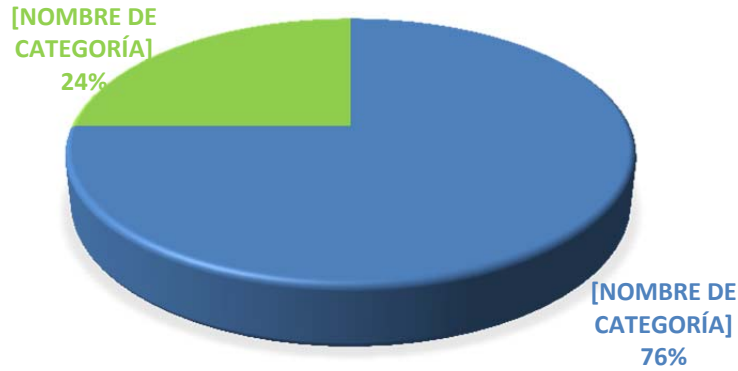
**Interpretación:** La empresa Distribuidora los Ortega, C.A., no ha realizado mejoras de financiamiento a corto plazo con sus proveedores, solo aplaza las cuentas por pagar por no disponer de suficiente liquidez para honrar sus compromisos de pago a tiempo, a su vez, para la fecha caso de estudio 2021-2022 presenta un préstamo a corto plazo de diez meses el cual solicito para una línea de producción y gran parte del préstamo lo destino al capital de trabajo. Cabe resaltar que la empresa Distribuidora los Ortega, C.A. distribuye una marca de alimento que es icono en Venezuela y ésta no permite que distribuya otras marcas, eso hace que la empresa caso de estudio se encuentre sin muchas opciones a la hora de renegociar con el proveedor presentando una limitante por ser distribuidor exclusivo. Este punto de información aporta a la respuesta del primer objetivo.

**Cuadro 12.** LA EMPRESA UTILIZA PRESUPUESTOS FISCALES

<b>Alternativas</b>	<b>Frecuencia Absoluta</b>	<b>Frecuencia Relativa</b>
Totalmente en desacuerdo	6	76%
En desacuerdo	2	24%
Ni de acuerdo ni en desacuerdo		0%
De acuerdo		0%
Totalmente de acuerdo		0%
n	8	100%

**Fuente:** Presutti (2023)

**Grafico 12.** LA EMPRESA UTILIZA PRESUPUESTOS FISCALES



**Fuente:** Presutti (2023)

**Análisis:** El 76% de los encuestados respondieron totalmente en desacuerdo en cuanto a si la empresa utiliza presupuestos fiscales, el 24% restante respondió en desacuerdo. Muy firme la respuesta, todos concuerdan que la empresa no utiliza presupuestos fiscales.

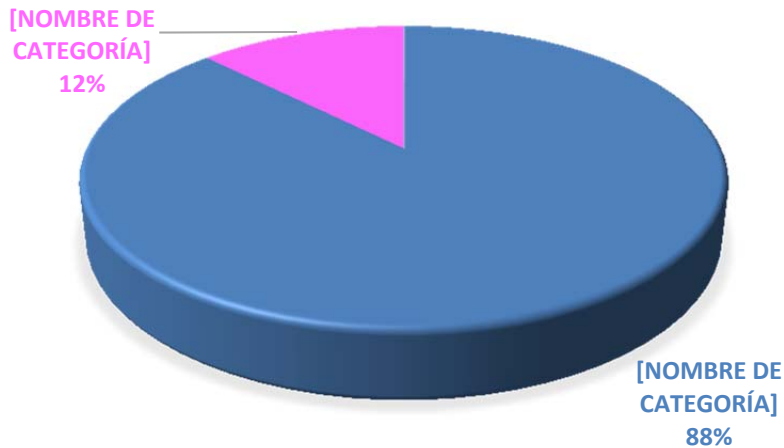
**Interpretación:** La empresa Distribuidora los Ortega, C.A., no utiliza propuestos fiscales.

**Cuadro 13.** LA EMPRESA NEGOCIA PAPELES COMERCIALES

Alternativas	Frecuencia	Frecuencia
	Absoluta	Relativa
Totalmente en desacuerdo	7	88%
En desacuerdo	1	12%
Ni de acuerdo ni en desacuerdo		0%
De acuerdo		0%
Totalmente de acuerdo		0%
n	8	100%

**Fuente:** Presutti (2023)

**Grafico 13.** LA EMPRESA NEGOCIA PAPELES COMERCIALES



**Fuente:** Presutti (2023)

**Análisis:** El 88% de los encuestados está totalmente en desacuerdo en que la empresa negocia papeles comerciales y el 12% restante manifiesta en desacuerdo. Es firme la respuesta en que la empresa no maneja papeles comerciales.

**Interpretación:** El papel comercial es un medio de captación de recursos a corto plazo que permite financiar las actividades productivas, es una inversión en el mercado monetario que ofrece oportunidades con beneficio. Cabe destacar, que se realiza a través de la Bolsa de Valores de Caracas (BVC), Bolsa Publica de Valores Bicentenario (B.P.V.B). El mercado de los instrumentos financieros de inversión estaba para la fecha caso de estudio 2021 y 2022 contraído, pocos movimientos y solo las grandes empresas recurrían a éste. Las microempresas como es el caso de Distribuidora los Ortega, C.A. no recurrió a este documento por presentar mucha incertidumbre, así como, poca disponibilidad para inversión, aseverando que la crisis de la pandemia (Covid 19) presentada para la fecha, fue una situación densa para la recuperación de las cuentas por cobrar, lo que le afecto su capital de trabajo y recurrió a un préstamo bancario para mantener las operaciones de la empresa, esto que argumenta la empresa por tales razones la empresa Distribuidora los Ortega, C.A. no efectuó ninguna inversión en papeles comerciales.

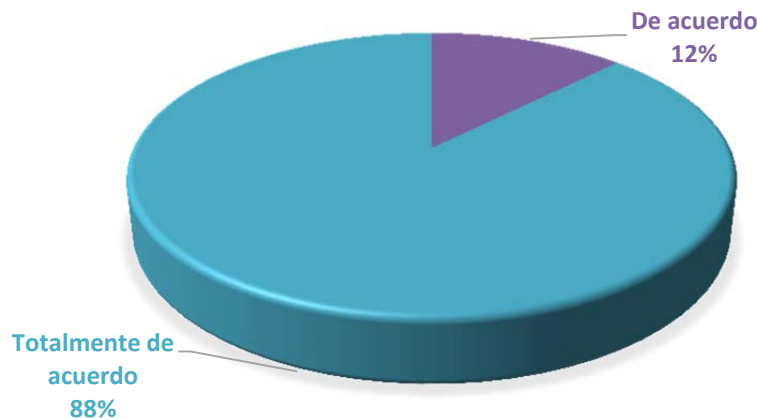
2. **En cuanto al objetivo específico:** Describir el riesgo cambiario para la empresa Distribuidora los Ortega, C.A.

**Cuadro 14.** LA EMPRESA ESTA SOMETIDA A LA FLUCTUACIÓN DEL TIPO DE CAMBIO

Alternativas	Frecuencia	Frecuencia
	Absoluta	Relativa
Totalmente en desacuerdo		0%
En desacuerdo		0%
Ni de acuerdo ni en desacuerdo		0%
De acuerdo	1	12%
Totalmente de acuerdo	7	88%
n	8	100%

**Fuente:** Presutti (2023)

**Grafico 14.** LA EMPRESA ESTA SOMETIDA A LA FLUCTUACIÓN DEL TIPO DE CAMBIO



**Fuente:** Presutti (2023)

**Análisis:** El 88% de los encuestados está totalmente de acuerdo en que la empresa está sometida a la fluctuación del tipo de cambio, el 12% restante manifiesta estar de acuerdo. Esto significa que la empresa está sometida a la fluctuación del tipo de cambio.

**Interpretación:** La empresa Distribuidora los Ortega, C.A, se ve afectada por la fluctuaciones del tipo de cambio, principalmente porque se factura en bolívares y la mayor

parte de los pagos son en divisas, esto afecta de forma negativa, aunado a esto la operación cambiaria se realiza a la tasa del mercado de acuerdo a la página denominada en Instagram “Emparalelo”, dicha tasa se encuentra por encima la tasa oficial del BCV. Esta operación se genera motivado a la poca o escasa disponibilidad de efectivo en las mesas de cambio en los bancos y a su vez, la limitante en cantidades a negociar.

Este punto, de la fluctuaciones del tipo de cambio que afecta de forma negativa a la empresa Distribuidora los Ortega, C.A., le adosamos la deficiencia que tiene en la gestión de cuentas por cobrar y la perdida cambiaria incrementa aún más. De esta manera, se determina parte importante de la respuesta al segundo y tercer objetivo de la investigación.

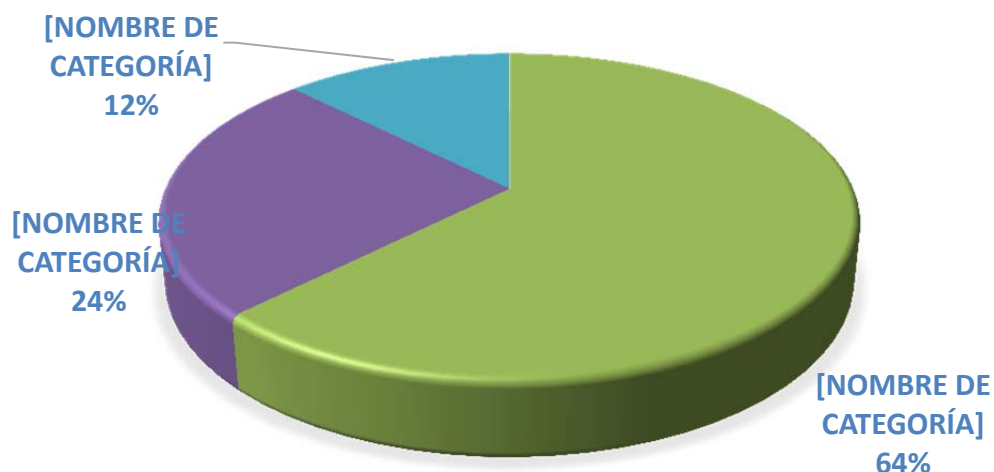
En la investigación realizada por Sanchez, (Ob. Cit:), expresa lo siguiente: aumenta la incertidumbre por riesgo cambiario y se deteriora el comercio: al aumentar la variabilidad del tipo de cambio, los inversionistas tienen que convivir con una mayor incertidumbre en el precio de bienes exportados e insumos importados, así como también, de una mayor incertidumbre en el sector importador, que no tiene una certeza del precio de compra y venta de sus productos en moneda local, deteriorando o dando mayor inestabilidad al comercio. Esta investigación guarda relación con el caso estudio al validar como afecta la fluctuación del tipo de cambio en las negociaciones. Así mismo, Caballero, Masco y Pacoticuna, su investigación guarda relación con el caso de estudio, en está estable que: (Ob. Cit.), es muy importante que Fullmotorcycle desarrolle una política de riesgo de tipo de cambio que le permita controlar los efectos del riesgo cambiario en sus resultados financieros, a su vez, señala que las fluctuaciones de tipo de cambio se dan en las cuentas por cobrar y en las cuentas por pagar.

**Cuadro 15.** LA EMPRESA RECIBE INESTABILIDAD POR LA CRISIS GLOBALES

Alternativas	Frecuencia	Frecuencia
	Absoluta	Relativa
Totalmente en desacuerdo		0%
En desacuerdo		0%
Ni de acuerdo ni en desacuerdo	5	64%
De acuerdo	2	24%
Totalmente de acuerdo	1	12%
n	8	100%

**Fuente:** Presutti (2023)

**Grafico 15.** LA EMPRESA RECIBE INESTABILIDAD POR LA CRISIS GLOBALES



**Fuente:** Presutti (2023)

**Análisis:** El 64% de los encuestados manifiesta ni de acuerdo ni en desacuerdo en cuanto a que la empresa recibe inestabilidad por la crisis global, considera que no afecta a la empresa por desconocimiento, lo notan como lejos, mientras un 24% opina que de acuerdo, si ve afectada la empresa la crisis global y el 12% restante dice que totalmente de acuerdo, la empresa si recibe inestabilidad por la crisis global.

**Interpretación:** Los desequilibrios económicos globales afectan las operaciones de la empresa Distribuidora los Ortega, C.A., por una baja de la actividad económica

internacional, la cual, disminuye los ingresos por exportación del petróleo venezolano, lo que genera una disminución en el consumo interno afectando así a las empresas nacionales. Una menor actividad comercial entre China y el resto del mundo incrementa los costos de transporte marítimo, aumentando los precios dentro de Venezuela. Adicionalmente, una crisis financiera internacional produce un recorte del poder adquisitivo de los venezolanos en el exterior, lo que genera una restricción en las remesas enviadas a Venezuela, produciendo una reducción del poder adquisitivo del consumidor local, que compra los productos de Distribuidora los Ortega, C.A., acortando así sus ventas y su utilidad, afectando su capital de trabajo y flujo de caja. Lo expuesto, adiciona respuesta al segundo y tercer objetivo caso de estudio.

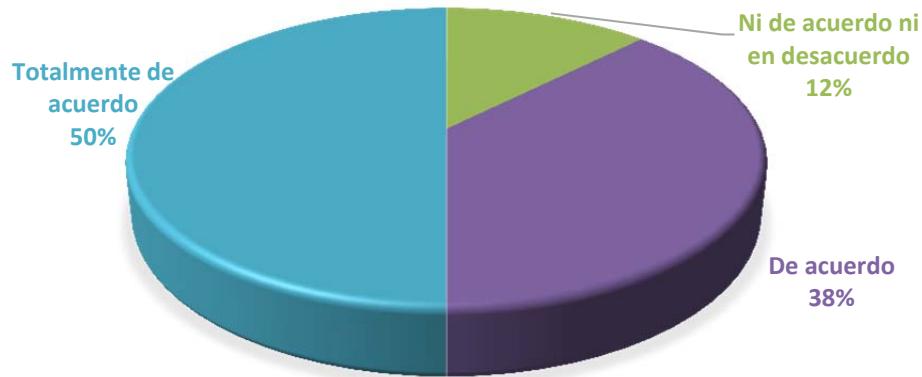
Es conveniente enfatizar, lo expuesto por Sánchez, en su investigación, (Ob. Cit.), Las condiciones bajo las cuales los distintos países modificaron sus esquemas cambiarios han estado caracterizadas normalmente por periodos asociados con crisis económicas, afirmando que la crisis global afecta el comercio interno de cada país y con ellos a las empresas internas.

**Cuadro 16.** EL RIESGO POLÍTICO AFECTA EL VALOR INTERNACIONAL DE LA MONEDA

<b>Alternativas</b>	<b>Frecuencia</b>	
	<b>Absoluta</b>	<b>Relativa</b>
Totalmente en desacuerdo		0%
En desacuerdo		0%
Ni de acuerdo ni en desacuerdo	1	12%
De acuerdo	3	38%
Totalmente de acuerdo	4	50%
n	8	100%

**Fuente:** Presutti (2023)

**Grafico 16.** EL RIESGO POLÍTICO AFECTA EL VALOR INTERNACIONAL DE LA MONEDA



**Fuente:** Presutti (2023)

**Análisis:** El 50% de los encuestados está totalmente de acuerdo que el riesgo político afecta el valor internacional de la moneda, un 38% manifiesta estar de acuerdo, mientras un 12% dice ni de acuerdo ni en desacuerdo. El 88% de los participantes afirma que sí, el riesgo político afecta el valor internacional de la moneda.

**Interpretación:** El riesgo político tiene su efecto en el valor internacional de la moneda, la inflación, políticas económicas, riesgo de transferencia, riesgo de cambio y las sanciones que se apliquen sobre la economía del país, no genera absoluta confianza para invertir y mantener bolívares en cartera sumado a la velocidad de la devaluación de la moneda, es por ello que **en** la empresa Distribuidora los Ortega, C.A., **se realizan** operaciones cambiaria para resguardar el capital de trabajo en dólares convirtiéndose en una dolarización transaccional espontanea, este escenario se relata en el planteamiento de problema, a su vez, describe el riesgo cambiario y como afecta significativamente al capital de trabajo.

Uno de los puntos que (Aliaga et al) menciona en su investigación es lo político, los cual expresa así: (Ob. Cit.), los desafíos dentro del capital de trabajo, son los riesgos que no veamos, siempre se deben tener en cuenta los riesgos, lo que sale en balance y los temas políticos social ambiental, no son eventos financieros sin embargo impacta en el capital de

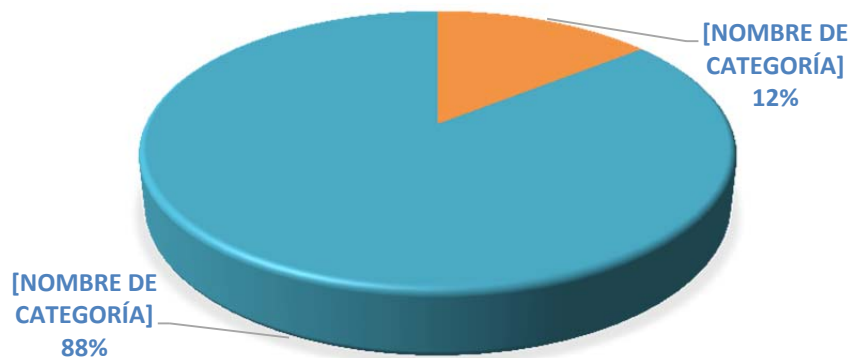
trabajo. Así mismo, Sánchez, relato un escenario político que tuvo consecuencias económicas, (Ob, Cit.), en el año 1994 cayeron las reservas y la inestabilidad e incertidumbre aumentó a consecuencia de los acontecimientos políticos y delictivos del año., hasta mediados de noviembre su saldo permaneció en niveles ampliamente superiores a la base monetaria. Sin lugar a dudas, el riesgo político tiene gran influencia en el valor internacional de la moneda.

**Cuadro 17.** EL CONTROL CAMBIARIO AFECTA LA VOLATILIDAD DEL MERCADO

<b>Alternativas</b>	<b>Frecuencia</b>	
	<b>Absoluta</b>	<b>Relativa</b>
Totalmente en desacuerdo		0%
En desacuerdo		0%
Ni de acuerdo ni en desacuerdo		0%
De acuerdo	1	12%
Totalmente de acuerdo	6	88%
n	7	100%

**Fuente:** Presutti (2023)

**Grafico 17.** EL CONTROL CAMBIARIO AFECTA LA VOLATILIDAD DEL MERCADO



**Fuente:** Presutti (2023)

**Análisis:** El 88% de los encuestados afirma estar totalmente de acuerdo que el control cambiario afecta la volatilidad del mercado, y el 12% restante está de acuerdo. El 100% de los consultados coinciden que el control cambiario afecta la volatilidad del mercado.

**Interpretación:** El control cambiario trajo consigo muchas limitantes, especulaciones y riesgos, la crisis política y económica que se vive en Venezuela, ha llevado tanto a consumidores, jefes de casa y empresarios a resguardarse en la moneda dólar, generando la transacción espontánea, la compra de dólares al menudeo, aunque la banca venezolana está autorizada para manejar mesa de cambio, cuando se acude a esta, tiene rangos para la venta diaria y poca disponibilidad en efectivo, esto hace que las personas acudan a otro mercado para así realizar de forma inmediata el resguardo en dólares, y a medida que hay demanda aumenta la oferta del dólar. En Venezuela se manejan dos tasas en dólares, la del BCV para la venta y generalmente para la compra la tasa de la página de Instagram Emparalelo. Para la Distribuidora los Ortega, C.A. no es diferente, la forma de resguardar el capital de trabajo es a través de la compra de dólares para así mantener sus operaciones. Punto importante que describe el riesgo cambiario y a su vez la influencia que ejerce en el capital de trabajo.

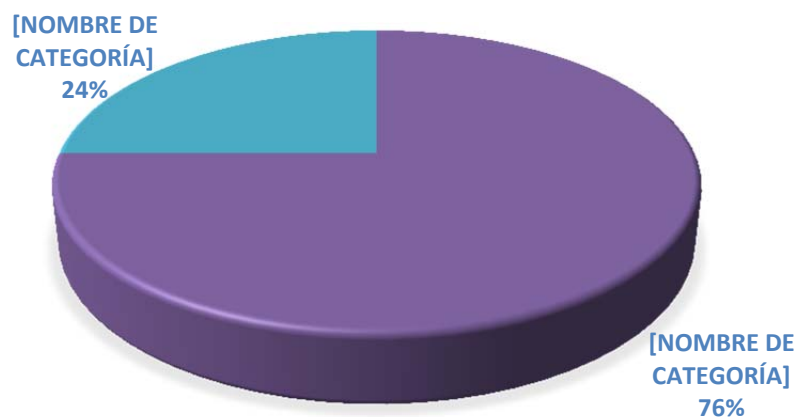
El control cambiario trae consigo muchos aspectos negativos, en la investigación realizada por Sánchez, precisa lo siguiente. (Ob. Cit.), un control cambiario instaurado el 5 de febrero del año 2003, el cual no ha mermado el crecimiento de la inflación, ni disminuido las importaciones, ni incentivado la producción nacional; al contrario el país ha acumulado según el Banco Central de Venezuela al 31 de Diciembre del 2015 un 180,87% de inflación (nivel más alto de América Latina para dicha fecha). Lo que afirma, el grado de significación que trae consigo el control cambiario. De igual forma, Limardo y Febres, en sus conclusiones expresan que: (Ob. Cit.), la inflación producto de la crisis política trae consigo el control cambiario y este termina afectando al capital de trabajo, por la convertibilidad de bolívares a dólares y viceversa (cuentas por cobrar y cuentas por pagar).

**Cuadro 18.** EL SALDO NEGATIVO EN LA CUENTA COMERCIAL DE LA BALANZA DE PAGOS INFLUYE EN EL RIESGO CAMBIARIO (POLÍTICA MONETARIA)

Alternativas	Frecuencia	
	Absoluta	Relativa
Totalmente en desacuerdo		0%
En desacuerdo		0%
Ni de acuerdo ni en desacuerdo		0%
De acuerdo	6	76%
Totalmente de acuerdo	2	24%
n	8	100%

**Fuente:** Presutti (2023)

**Grafico 18.** EL SALDO NEGATIVO EN LA CUENTA COMERCIAL DE LA BALANZA DE PAGOS INFLUYE EN EL RIESGO CAMBIARIO (POLÍTICA MONETARIA)



**Fuente:** Presutti (2023)

**Análisis:** El 76% de los encuestados expresa estar de acuerdo en que el saldo negativo en cuenta comercial de la balanza de pagos influye en el riesgo cambiario (política monetaria), de esta misma forma responde el resto el 24% manifestando estar totalmente de acuerdo. El 100% de la muestra afirmó que sí afecta el saldo negativo en cuenta comercial de balanza de pagos e influye en el riesgo cambiario (política monetaria).

**Interpretación:** Cuando la balanza de pago arroja como resultado saldo negativo, expresa que los gastos de importación son mayores a los ingresos por exportaciones y señala la capacidad improductiva de un país, así mismo, no tiene la capacidad de hacer frente a las necesidades de la población, trae como consecuencia la devaluación de la moneda y la fuga de capitales. En la empresa Distribuidora los Ortega, C.A., se evidencia constantemente este efecto por la devaluación de la moneda, aunado a ello la empresa factura en bolívares a la tasa del BCV, a su vez, presenta una debilidad para hacer efectiva la cobranza a tiempo, exponiendo a la empresa a un riesgo de pérdida cambiaría mayor por la volatilidad del mercado. Esto aporta a la respuesta del segundo objetivo.

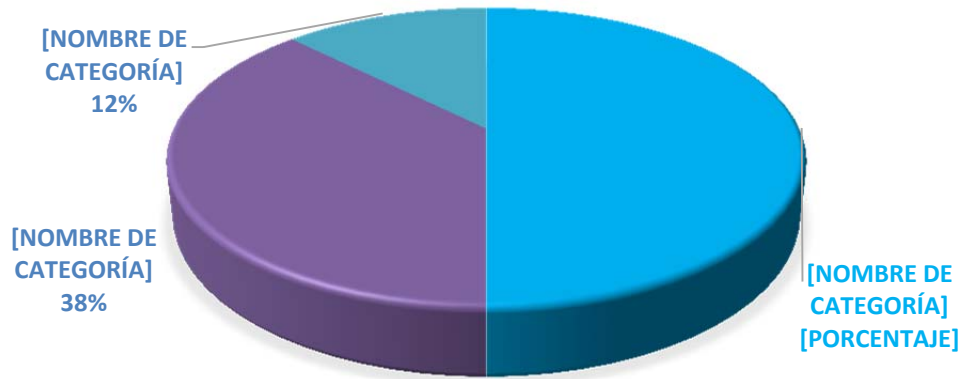
Lo anterior expuesto, guarda correspondencia con lo expuesto por Sanchez, (Ob. Cit.) los problemas de balanza de pagos, comprenden una serie de ajustes que implica más impuestos, menor gasto social, disminución del Estado, recorte de trasferencias a los gobiernos locales, reforma laboral, reducción de las reservas internaciones, control cambiario, reducción de disponibilidad de la divisa en el BCV.

**Cuadro 19.** LA EXPECTATIVA DE GANANCIAS DE LOS INVERSIONISTAS AFECTAN LAS DECISIONES DE TENENCIA DE DIVISAS

<b>Alternativas</b>	<b>Frecuencia Absoluta</b>	<b>Frecuencia Relativa</b>
Totalmente en desacuerdo		0%
En desacuerdo		0%
Ni de acuerdo ni en desacuerdo	4	50%
De acuerdo	3	38%
Totalmente de acuerdo	1	12%
n	8	100%

**Fuente:** Presutti (2023)

**Grafico 19.** LA EXPECTATIVA DE GANANCIAS DE LOS INVERSIONISTAS AFECTAN LAS DECISIONES DE TENENCIA DE DIVISAS



**Fuente:** Presutti (2023)

**Análisis:** El 50% de los encuestados expresó no estar ni de acuerdo ni en desacuerdo sobre, sí, las expectativas de ganancias de los inversionistas afectan las decisiones de tenencia de divisas, mientras el 38% dice, estar de acuerdo y el 12% restante manifiesta estar totalmente de acuerdo. Reflejando una disparidad equitativa, la cual muestra que el 50% de los encuestados carecen de la información, en cuanto a los resultados que esperan obtener los accionistas de la empresa y a tenencia de dólares.

**Interpretación:** Un inversionista invierte para incrementar su capital, en muchas ocasiones espera el tiempo que demora una inversión con la expectativa de generar rentabilidad en un futuro. Una inversión, también puede generar ganancias por debajo de las esperadas, estas pueden ser por dificultades en procesos: materia prima más costosa, fletes elevados, inconvenientes de tiempo y de movimiento, además, puede presentarse a nivel de manejo de estrategias, esto no quiere decir que está mal del todo o que se deban tomar decisiones radicales, significa que es momento de hacer ajustes tales como: desarrollar nuevos proveedores, así como, fortalecer el equipo de trabajo, empoderarlos, darles herramientas para hacer más eficiente su trabajo, involucrarlos en la toma de decisiones. En la empresa Distribuidora los Ortega, C.A., las expectativas de los inversionistas sí afectan la tenencia de divisas, debido a que los márgenes de ganancia son bajos. Adicionalmente, hay factores

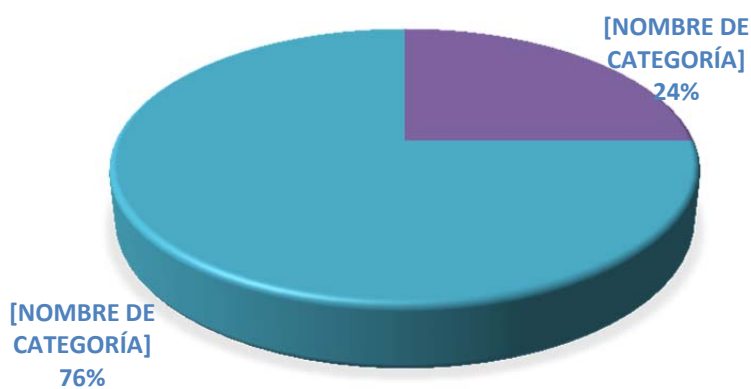
como: los periodos largos de las cuentas por cobrar, retardos en la operación cambiaria, debilidad en los departamentos tanto administrativo como contable en cuanto a la toma de decisiones oportunas y la capacidad de respuesta. Los accionistas de la empresa están enfocados en vender más, sin tomar en cuenta las áreas de oportunidades para tener mejores rendimientos.

**Cuadro 20.** LA EMPRESA MANTIENE LOS ACTIVOS EN DÓLARES MAYORES A LOS PASIVOS EN DÓLARES

<b>Alternativas</b>	<b>Frecuencia Absoluta</b>	<b>Frecuencia Relativa</b>
Totalmente en desacuerdo		0%
En desacuerdo		0%
Ni de acuerdo ni en desacuerdo		0%
De acuerdo	2	24%
Totalmente de acuerdo	6	76%
n	8	100%

**Fuente:** Presutti (2023)

**Grafico 20.** LA EMPRESA MANTIENE LOS ACTIVOS EN DÓLARES MAYORES A LOS PASIVOS EN DÓLARES



**Fuente:** Presutti (2023)

**Análisis:** El 76% de los encuestados está totalmente de acuerdo que la empresa mantiene sus activos en dólares mayores a los pasivos en dólares el 24% restante está de acuerdo,

esto quiere decir que todos los encuestados están de acuerdo que la empresa mantiene los activos en dólares mayores a los pasivos en dolores.

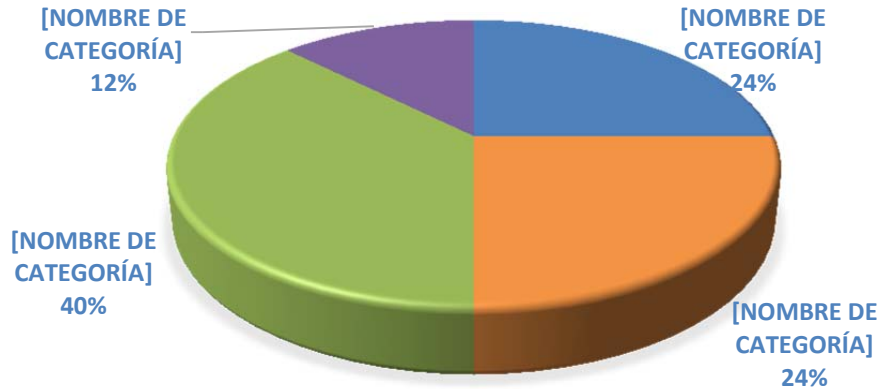
**Interpretación:** La posición cambiaria es la diferencia entre los activos y pasivos en moneda extranjera y moneda local. La posición larga: es aquella cuando los activos en divisas son mayores a los pasivos en divisas, se presenta el riesgo cuando la moneda local se aprecia. La empresa Distribuidora los Ortega, C.A, afirma tener sus activos en dólares mayores a sus pasivos en dólares con la finalidad de minimizar la pérdida del riesgo cambiario y manifiesta que se conserva en esta posición debido a que históricamente en Venezuela se ha mantenido la inflación (devaluación de la moneda local), esto lo afirma la gerencia, más sin embargo, se refleja lo contrario a lo expresado por la misma, debido a que, las cuentas por cobrar son en bolívares (moneda local) a su vez, los inventarios están registrados en bolívares y sus cuentas por pagar generalmente en dólares (divisas), a su vez, la empresa no emite ni un reporte en dólares. Esta distorsión genera pérdidas adiciones a las operaciones cambiarias, este punto es significativo, aportando a la respuesta del segundo objetivo.

**Cuadro 21.** LA EMPRESA MANTIENE LOS ACTIVOS EN DÓLARES MENORES A PASIVOS EN DÓLARES

<b>Alternativas</b>	<b>Frecuencia Absoluta</b>	<b>Frecuencia Relativa</b>
Totalmente en desacuerdo	2	25%
En desacuerdo	2	25%
Ni de acuerdo ni en desacuerdo	3	38%
De acuerdo	1	12%
Totalmente de acuerdo		0%
n	8	100%

**Fuente:** Presutti (2023)

**Grafico 21.** LA EMPRESA MANTIENE LOS ACTIVOS EN DÓLARES MENORES A PASIVOS EN DÓLARES



**Fuente:** Presutti (2023)

**Análisis:** El 40% de los encuestados expresa no estar ni de acuerdo ni en desacuerdo con que la empresa mantiene los activos en dólares menores a los pasivos en dólares, el 24% dice estar totalmente en desacuerdo, otro 24% manifiesta estar en desacuerdo y el 12% restante indica estar de acuerdo. Podemos determinar que existe desviación en la respuesta de los participantes.

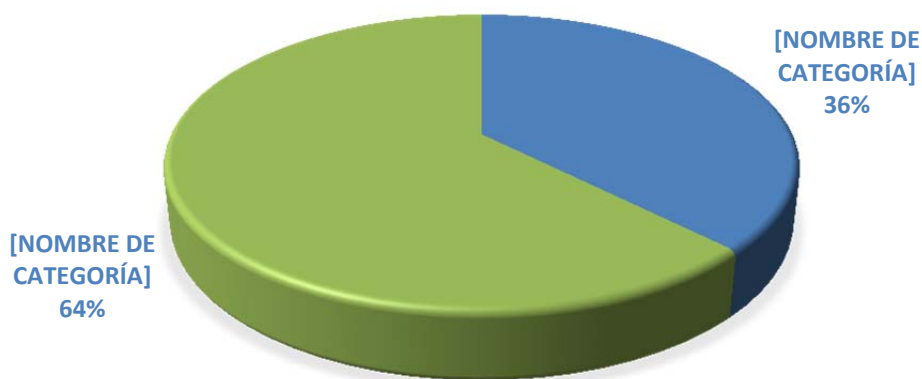
**Interpretación:** La posición cambiaria es la diferencia entre los activos y pasivos en moneda extranjera y moneda local. La posición corta: es aquella cuando los activos en divisas son menores a los pasivos en divisas, En este caso el riesgo aparece cuando el tipo de cambio sube, es decir, cuando se deprecia la moneda local. La empresa Distribuidora los Ortega, C.A. ha experimentado escasas situaciones comprometidas en donde sus inventarios han estado por debajo del mínimo y hasta en algunos rubros en cero, con altas cuentas por cobrar en bolívares con más de 45 días calle y cuentas por pagar en dólares, con un alza de la devaluación de la moneda local, viéndose comprometida para honrar las deudas adquiridas. Esta posición, describe claramente el riesgo cambiario para la empresa Distribuidora los Ortega, C.A., responde al segundo objetivo.

**Cuadro 22.** LA EMPRESA MANTIENE LOS ACTIVOS EN DÓLARES IGUAL A LOS PASIVOS EN DÓLARES

Alternativas	Frecuencia	
	Absoluta	Relativa
Totalmente en desacuerdo	3	36%
En desacuerdo		0%
Ni de acuerdo ni en desacuerdo	5	64%
De acuerdo		0%
Totalmente de acuerdo		0%
n	8	100%

**Fuente:** Presutti (2023)

**Grafico 22.** LA EMPRESA MANTIENE LOS ACTIVOS EN DÓLARES IGUAL A LOS PASIVOS EN DÓLARES



**Fuente:** Presutti (2023)

**Análisis:** El 64% de los encuestados manifiesta no estar ni de acuerdo ni en desacuerdo en cuanto a sí la empresa mantiene los activos en dólares igual a los pasivos en dólares, el 36% restante respondió estar en desacuerdo, basado por el mayor porcentaje de los encuestados ha existido la posibilidad de que la empresa haya pasado por este punto.

**Interpretación:** La posición cambiaria es la diferencia entre los activos y pasivos en moneda extranjera y moneda local. La posición corta: es aquella cuando los activos en divisas son iguales a los pasivos en divisas. La empresa Distribuidora los Ortega, C.A., se ha encontrado en este punto muy rara vez, de acuerdo a lo expresado por la gerencia

financiera de la empresa. De acuerdo a los reportes y hallazgos la empresa no maneja activos en dólares, solo realiza una cobertura para resguardarse y poder hacer frente al compromiso adquirido con los proveedores.

### **Resolución del problema y respuestas a los objetivos**

#### **Objetivo específico N° 1. Diagnosticar la administración del capital de trabajo en la empresa Distribuidora los Ortega, C.A.**

En esta sección se muestran los análisis e interpretaciones de la información financiera de la empresa Distribuidora Los Ortega, C.A. relacionada con el riesgo cambiario para diagnosticar la situación actual del capital de trabajo de la compañía para los años 2021 y 2022. El estudio se desarrolla acerca de dos situaciones presentadas en las operaciones de la compañía:

- a. Las pérdidas o utilidades cambiarias producidas en el despliegue de las operaciones diarias de la empresa.
- b. Las pérdidas o utilidades cambiarias generadas por la estructuración del flujo de caja anual de la empresa.

#### **Pérdidas o utilidades cambiarias en operaciones.**

En esta sección se determina el impacto que el riesgo cambiario, materializado en el tipo de cambio, que tiene sobre el flujo de caja de Distribuidora los Ortega, C.A. y sus efectos sobre el capital de trabajo. Este hecho plantea un problema de toma de decisión, de cuál índice o portal cambiario aplicar al cobro de las facturas, dependiendo de cuándo y cómo se hagan efectivas las cuentas por cobrar, según las siguientes opciones:

- a) Qué la empresa cobre las facturas a valor de BCV y compre dólares a valores de BCV, b) Qué la empresa cobre las facturas a valor de BCV, pero compre los dólares a valor de mercado, c) Qué cobre las facturas a tasa de mercado y compre dólares a tasa de mercado, d) Qué cobre las facturas a tasa de mercado y compre dólares a tasa de BCV.

Cabe destacar que en las dos últimas opciones c y d no se encuentra dentro del marco regulatorio y trae como consecuencia posibles sanciones punitivas.

Lo anterior conlleva a escoger entre las diferentes maneras para cambiar bolívares a dólares. Para este análisis se detectaron dos modalidades de diferenciales cambiarios:

1. Las variaciones del tipo de cambio que se presentan en un mismo portal (BCV, Instagram, etc.) entre dos momentos o días distintos, o “la fecha valor”, que, de acuerdo a Díaz, Nerea. (Feb. 04, 2023), cuando dice que “La fecha valor de una operación financiera es la fecha en que se producirá su liquidación, es decir, la fecha en que tiene lugar la transacción”. Entonces en el caso de Distribuidora los Ortega, C.A. la compra de dólares se produce en dos momentos diferentes: En condiciones normales (economías sin crisis y conectada globalmente) esta transacción podría hacerse casi simultáneamente, pero en este caso una vez cobrado los bolívares se debe buscar quién tenga los dólares disponibles para la venta a una tasa de cambio apropiada, que minimice una posible pérdida cambiaria. Este proceso consume entre uno y dos días, lo que implica un incremento tipo de cambio o paridad cambiaria de la divisa americana.
2. La diferencia existente entre el valor ofrecido por el BCV y el valor ofrecido en Instagram para un mismo momento o fecha valor.

### **Pérdida y utilidad cambiaria.**

A través del análisis de las operaciones diarias de Distribuidora los Ortega, C.A. se detectaron, durante el año 2021, transacciones importantes en la compra de dólares con la masa de bolívares recaudada en la cobranza de las cuentas por cobrar, para cada uno de los meses del año, lo cual se muestra en el cuadro N° 23, mientras que para el año 2022 los resultados se detallan en el cuadro N° 24. El método de cálculo, para los cuadros 23 y 24, está basado en el total de *ingresos por ventas* mensuales de la entidad que, debido a la práctica en la compañía es de altas ventas a crédito, considerando como *cobranza* un 90% del total de los ingresos por ventas del mes correspondiente. Al monto resultante de las cobranzas en bolívares se le aplicó la tasa de cambio para cada caso, ya sea tasa interna, del BCV o del mercado. Luego se hicieron comparaciones entre los montos obtenidos para cada una de estas tasas y se compararon para cada fecha valor, lo que produjo pérdidas o ganancias en cada fecha específica.

**Cuadro 23.** PERDIDA Y UTILIDAD CAMBIARIA, DIFERENCIA ENTRE LA TASA FIJA DE LA EMPRESA, BCV Y DEL MERCADO (EMPARALELO) PARA EL AÑO 2021

**DISTRIBUIDORA LOS ORTEGAS, C.A.**

**R.I.F.: J-2938325-5**

**CUADRO N° 23 PÉRDIDA & UTILIDA**

PERIOE	dic-21	TASA DE CAMBIO		4,36							
DIA	Descripción	Venta en Bs.	Cobranza Bs.	Tasa BCV	DÓLARES	Tasa Mercado	DÓLARES	Diferencia BCV Vs. Mercado	Tasa Empresa	DÓLARES	Diferencia BCV Vs. Empresa
	Saldo Inicial										
ene-21	Compra de dólares	3.461,48	3.115,33	1,82	1.708,32	1,77	1.764,75	-56,44	4,36	714,53	993,79
feb-21	Compra de dólares	3.998,43	3.598,59	1,87	1.922,98	1,89	1.903,09	19,89	4,36	825,36	1.097,61
mar-21	Compra de dólares	3.441,90	3.097,71	1,97	1.573,99	2,01	1.537,70	36,29	4,36	710,48	863,50
abr-21	Compra de dólares	1.740,28	1.566,25	2,75	570,34	2,77	565,26	5,08	4,36	359,23	211,11
may-21	Compra de dólares	3.479,51	3.131,56	3,10	1.009,90	3,17	988,95	20,95	4,36	718,25	291,65
jun-21	Compra de dólares	6.258,63	5.632,77	3,20	1.758,00	3,24	1.738,29	19,71	4,36	1.291,92	466,08
jul-21	Compra de dólares	6.653,49	5.988,14	3,98	1.503,36	3,99	1.500,97	2,39	4,36	1.373,43	129,93
ago-21	Compra de dólares	9.435,12	8.491,61	4,14	2.048,88	4,09	2.076,51	-27,63	4,36	1.947,62	101,27
sept-21	Compra de dólares	10.162,16	9.145,94	4,14	2.210,23	5,14	1.779,37	430,87	4,36	2.097,69	112,54
oct-21	Compra de dólares	16.367,08	14.730,37	4,39	3.356,97	4,47	3.295,39	61,58	4,36	3.378,53	-21,56
nov-21	Compra de dólares	24.656,44	22.190,80	4,61	4.816,76	4,97	4.464,95	351,81	4,36	5.089,63	-272,88
dic-21	Compra de dólares	58.469,65	52.622,69	4,59	11.467,14	4,73	11.125,30	341,83	4,36	12.069,42	-602,29
<b>TOTAL DÓLARES POR TIPO DE CAMBIO</b>					<b>33.946,86</b>		<b>32.740,53</b>			<b>30.576,09</b>	

**Fuente:** Presutti (2023)

Como se muestra en el cuadro N° 23 el total de dólares adquiridos es de 30.576,09, para el 2021, los cuales fueron calculados a la tasa de 4,36 fija para todo el año. Por otro lado, con la tasa variable del mercado el monto en dólares es de 32.740, 53. Es así como se genera una diferencia de 2.164,44 del total de dólares, debido a que, para los ocho primeros meses del 2021, el mercado negociaba a tasas muy inferiores a la de 4,36 fijada por la empresa. Una situación similar se presenta al comparar estas operaciones calculadas a la tasa del BCV. En este caso el total de dólares adquiridos es de 33.946,85 y la diferencia con los adquiridos a la tasa interna de la organización es de 3.370,77, un 11,02% de los dólares calculados a tasa interna del a empresa, lo que genera una menor masa de dólares. Durante ocho meses la tasa interna de la empresa fue menor que la del mercado y que la tasa del BCV, lo que al comprar utilizando la tasa interna afectaba significativamente el flujo de caja en bolívares, generando pérdidas cambiarias considerables.

**Cuadro 24.** PERDIDA Y UTILIDAD CAMBIARIA, DIFERENCIA ENTRE LA TASA FIJA DE LA EMPRESA, BCV Y MERCADO (EMPARALELO) PARA EL AÑO 2022

DISTRIBUIDORA LOS ORTEGAS, C.A.

R.L.F.: J-2938325-5

CUADRO N° 24 PÉRDIDA & UTILIDAD CAMBIARIA

PERIODO:		dic-22		TASA DE CAMBIO				4,5			
DIA	Descripción	Venta en Bs.	Cobranza Bs.	Tasa BCV	DÓLARES	Tasa Mercado	DÓLARES	Diferencia BCV Vs. Mercado	Tasa Empresa	DÓLARES	Diferencia BCV Vs. Empresa
	Saldo Inicial										
ene-22	Compra de dólares	56.270,13	50.643,12	4,55	11.132,80	4,67	10.844,35	288,45	4,50	11.254,03	-121,22
feb-22	Compra de dólares	91.652,69	82.487,42	4,88	16.892,78	4,60	17.932,05	-1.039,27	4,50	18.330,54	-1.437,76
mar-22	Compra de dólares	66.573,83	59.916,45	4,38	13.688,93	4,53	13.226,59	462,34	4,50	13.314,77	374,16
abr-22	Compra de dólares	67.656,29	60.890,66	4,48	13.591,67	4,76	12.792,16	799,51	4,50	13.531,26	60,41
may-22	Compra de dólares	110.877,02	99.789,32	5,06	19.721,21	5,30	18.828,17	893,04	4,50	22.175,40	-2.454,19
jun-22	Compra de dólares	115.022,40	103.520,16	5,53	18.719,74	5,80	17.848,30	871,44	4,50	23.004,48	-4.284,74
jul-22	Compra de dólares	242.309,84	218.078,86	5,78	37.729,91	5,97	36.529,12	1.200,78	4,50	48.461,97	-10.732,06
ago-22	Compra de dólares	296.798,74	267.118,87	7,85	34.027,88	8,15	32.775,32	1.252,56	4,50	59.359,75	-25.331,87
sept-22	Compra de dólares	318.363,17	286.526,85	8,18	35.027,73	8,30	34.521,31	506,43	4,50	63.672,63	-28.644,90
oct-22	Compra de dólares	341.139,68	307.025,71	8,52	36.035,88	9,04	33.963,02	2.072,86	4,50	68.227,94	-32.192,05
nov-22	Compra de dólares	633.180,63	569.862,57	11,33	50.296,78	13,05	43.667,63	6.629,15	4,50	126.636,13	-76.339,34
dic-22	Compra de dólares	825.704,64	743.134,18	17,27	43.030,35	18,55	40.061,14	2.969,21	4,50	165.140,93	-122.110,58
<b>TOTAL DÓLARES POR TIPO DE CAMBIO</b>					<b>329.895,66</b>		<b>312.989,16</b>			<b>633.109,81</b>	

**Fuente:** Presutti (2023)

Para el año 2022 la situación anterior se agrava debido a que las tasas de cambio se incrementan rápidamente acentuando la brecha entre la tasa interna de la empresa y las tasas BCV y mercado. Esto arroja resultados irreales de 633.109, 81, calculados a tasa interna, mientras que a tasa de mercado se obtuvo 312.989,16 y a tasa BCV 329.895,66. Lo anterior podría inducir a toma de decisiones erróneas, aunado al hecho de la tasa fija interna no se relaciona con las tasas reales, tanto del mercado como del BCV, con las cuales los agentes económicos transan diariamente.

**Dos escenarios para las ventas anuales a tasa de cambio BCV y a tasa de cambio del mercado.**

Otro efecto de utilizar tasas de cambios internas y fijas, totalmente diferentes a las del BCV y del mercado, para los años 2021 y 2022, 4,35 Bs./ \$ y 4,5 Bs./\$ respectivamente, es que genera una distorsión al momento de calcular el total de ventas y, por lo tanto, de administrar el flujo de caja de la compañía, el capital de trabajo y de la rentabilidad final del negocio. En dicho anexo N° 5 *detalle de ventas* se muestra la información de ventas que la gerencia de la compañía suministró al investigador, resaltando el hecho de que las ventas

en bolívares para el año 2021 representa el 88% del total, mientras que las ventas en dólares tan solo constituyen el 12%, mientras que para el año 2022 esta relación es de 85% para los bolívares y 15% para los dólares, Adicionalmente el informe utiliza una tasa de cambio fija para todos los meses del año, tanto 2021 como 2022, lo que distorsiona totalmente el capital de trabajo y el flujo de la compañía para esos años.

Premisas para la estructuración del anexo N° 5 *detalle de ventas*

1. El informe corresponde a los años 2021 y 2022 simultáneamente.
2. Las ventas están denominadas en bolívares y dólares.
3. Se utilizan tasas de cambios fijas para el año 2021 de 4,36 Bs./\$ y para el 2022 4,50 Bs./\$.
4. En la cuarta fila los dólares se convierten a bolívares utilizando la tasa correspondiente para cada periodo.
5. El resultado final del informe anexo N° 5 *detalle de ventas* esta expresado en bolívares.

Para la estructuración del siguiente análisis, el investigador sustituyó la tasa del tipo de cambio emitidas por el BCV por las fijas utilizadas por la empresa, como se muestra en el cuadro N° 25 y para la tasa del mercado, el cuadro N° 26. El resto del informe permaneció con la misma metodología de cálculo. El resultado es que se generó una valuación equivocada de las ventas arrojando una pérdida del 15% de las ventas totales para el año 2022, mientras que para 2021 esta relación no fue importante debido a cierta estabilidad cambiaria percibida en el mercado local.

**Cuadro 25. DETALLES DE VENTAS A TASA DE CAMBIO BCV**

DISTRIBUIDORA LOS ORTEGAS, C.A.

CUADRON° 25. DETALLE DE LAS VENTAS a TASA DE CAMBIO BCV

AÑOS 2021 &amp; 2022

	Jan-21	Feb-21	Mar-21	Apr-21	May-21	Jun-21	Jul-21	Aug-21	Sep-21	Oct-21	Nov-21	Dec-21	TOTAL
VENTAS Bs.	3.461,48	3.998,43	3.441,90	1.740,28	3.479,51	6.258,63	6.653,49	9.435,12	10.162,16	16.367,08	24.656,44	58.469,65	148.124,17
VENTAS USD	191,86	438,84	564,59	256,24	258,87	156,61	170,11	287,17	605,56	586,56	341,13	735,73	4.593,27
TC	1,82	1,87	1,97	2,75	3,10	3,20	3,98	4,14	4,14	4,39	4,61	4,59	
VENTAS USD en Bs.	349,88	821,23	1.111,15	703,67	802,72	501,79	677,58	1.190,18	2.505,81	2.573,83	1.571,59	3.376,26	16.185,68
VENTAS TOTALES Bs.	3.811,36	4.819,66	4.553,05	2.443,95	4.282,23	6.760,42	7.331,07	10.625,30	12.667,97	18.940,91	26.228,03	61.845,91	164.309,85

	Jan-22	Feb-22	Mar-22	Apr-22	May-22	Jun-22	Jul-22	Aug-22	Sep-22	Oct-22	Nov-22	Dec-22	TOTAL
VENTAS Bs.	56.270,13	91.652,69	66.573,83	67.656,29	110.877,02	115.022,40	242.309,84	296.798,74	318.363,17	341.139,68	633.180,63	825.704,64	3.165.549,06
VENTAS USD	3.390,00	7.500,00	1.698,91	2.800,20	612,00	1.866,92	5.213,11	8.070,98	17.810,48	22.454,37	26.900,00	23.581,45	121.898,42
TC	4,55	4,88	4,38	4,48	5,06	5,53	5,78	7,85	8,18	8,52	11,33	17,27	
VENTAS USD en Bs.	15.421,11	36.622,50	7.436,13	12.544,90	3.096,72	10.324,07	30.131,78	63.357,19	145.689,73	191.311,23	304.777,00	407.251,64	1.227.963,99
VENTAS TOTALES Bs.	71.691,24	128.275,19	74.009,96	80.201,19	113.973,74	125.346,47	272.441,62	360.155,93	464.052,90	532.450,91	937.957,63	1.232.956,28	4.393.513,05

**Fuente:** Presutti (2023)

Adicionalmente se procedió a sustituir la tasa fija de la empresa correspondiente al anexo N° 5 *detalle de ventas* por la tasa de BCV, mostrado en el cuadro N° 25, lo cual revela para el año 2022 un excedente del 2,33% de ventas con respecto a la tasa del mercado, mientras que para el 2021, se muestra un decremento del 18,29% en referencia al mismo índice. Estas alteraciones inducen a toma de decisiones equivocadas que terminan afectando al negocio en su totalidad.

**Cuadro 26.** DETALLES DE VENTAS A TASA DE CAMBIO DEL MERCADO “EMPERALELO”

DISTRIBUIDORA LOS ORTEGAS, C.A.  
 CUADRO N° 26. DETALLE DE LAS VENTAS a TASA DE CAMBIO MERCADO  
 AÑOS 2021 & 2022

	Jan-21	Feb-21	Mar-21	Apr-21	May-21	Jun-21	Jul-21	Aug-21	Sep-21	Oct-21	Nov-21	Dec-21	TOTAL
VENTAS Bs.	3.461,48	3.998,43	3.441,90	1.740,28	3.479,51	6.258,63	6.653,49	9.435,12	10.162,16	16.367,08	24.656,44	58.469,65	148.124,17
VENTAS USD	191,86	438,84	564,59	256,24	258,87	156,61	170,11	287,17	605,56	586,56	341,13	735,73	4.593,27
TC	1,77	1,89	2,01	2,77	3,17	3,24	3,99	4,09	5,14	4,47	4,97	4,73	
VENTAS USD en Bs.	338,69	829,81	1.137,38	710,00	819,72	507,48	678,66	1.174,34	3.112,58	2.621,92	1.695,42	3.480,00	17.106,00
VENTAS TOTALES Bs.	3.800,17	4.828,24	4.579,28	2.450,28	4.299,23	6.766,11	7.332,15	10.609,46	13.274,74	18.989,00	26.351,86	61.949,65	165.230,17

	Jan-22	Feb-22	Mar-22	Apr-22	May-22	Jun-22	Jul-22	Aug-22	Sep-22	Oct-22	Nov-22	Dec-22	TOTAL
VENTAS Bs.	56.270,13	91.652,69	66.573,83	67.656,29	110.877,02	115.022,40	242.309,84	296.798,74	318.363,17	341.139,68	633.180,63	825.704,64	3.165.549,06
VENTAS USD	3.390,00	7.500,00	1.698,91	2.800,20	612,00	1.866,92	5.213,11	8.070,98	17.810,48	22.454,37	26.900,00	23.581,45	121.898,42
TC	4,67	4,60	4,53	4,76	5,30	5,80	5,97	8,15	8,30	9,04	13,05	18,55	
VENTAS USD en Bs.	15.831,30	34.500,00	7.696,06	13.328,95	3.243,60	10.828,14	31.122,27	65.778,49	147.826,98	202.987,50	351.045,00	437.435,90	1.321.624,19
VENTAS TOTALES Bs.	72.101,43	126.152,69	74.269,89	80.985,24	114.120,62	125.850,54	273.432,11	362.577,23	466.190,15	544.127,18	984.225,63	1.263.140,54	4.487.173,25

**Fuente:** Presutti (2023)

Del mismo modo, se procedió a sustituir la tasa fija de la empresa correspondiente al anexo N° 5 *detalle de ventas* por la tasa del mercado, mostrado en el cuadro N° 26, lo cual revela para el año 2022 un excedente del 1,76% de ventas con respecto a la tasa del mercado, mientras que para el 2021, se muestra un decremento del 20,81% generando desviaciones que inducen a toma de decisiones equivocadas que terminan afectando al negocio en su totalidad.

En el cuadro N° 27 se presenta un resumen del impacto que las diferencias cambiarias ejercen en el flujo de caja de Distribuidora Los Ortega, C. A.

**Cuadro 27.** RESUMEN DE DETALLE DE VENTAS CON LAS DIFERENTES TASAS

**DISTRIBUIDORA LOS ORTEGAS, C.A.**  
**CUADRO N° 27. RESUMEN DE DETALLE DE LAS VENTAS CON LAS DIFERENTES TASAS**  
AÑOS 2021 & 2022

	Ventas Totales bolívares			Diferencias		
	Empresa anexo N° 5	BCV	Mercado	Empresa Vs BCV	Empresa Vs Mercado	BCV Vs Mercado
<b>Año 2021</b>	168.150,83	164.309,85	165.230,17	3.840,98	2.920,66	- 920,32
<b>Año 2022</b>	3.714.091,95	4.393.513,05	4.487.173,25	- 679.421,10	- 773.081,30	- 93.660,20

**Fuente:** Presutti (2023)

Para el año 2021 el reporte de ventas emitido por la empresa presenta un superávit con respecto a los escenarios BCV y el mercado debido a que la tasa de cambio usada por la compañía se mantuvo significativamente alta sobre todo durante el primer semestre del año cuando las tasas del BCV y el mercado eran marcadamente más bajas. Al tomar valores más altos de tipo de cambio y aplicarlas al cálculo del flujo de caja se están incrementando flujos de fondos inexistentes lo que podría nuevamente reflejarse en toma de decisiones incorrectas con el posible perjuicio para la empresa. También el cuadro revela una diferencia a favor del mercado debido a que la relación BCV Vs. el mercado era favorable al mercado, ya que este presentaba tasas de cambio más altas.

La situación para el año 2022 difiere radicalmente debido al hecho de que las tasas de cambio se incrementan, tanto la del BCV como la del mercado, alejándose de los valores utilizados por la empresa como tipo de cambio, fijado en 4,5 Bs./\$, de ahí surge la diferencia del total del flujo de caja para el escenario empresa, con una estimación del 18% y 21% menor a lo calculado para el BCV y el mercado respectivamente.

**Efectos sobre el flujo de caja**

Antes de desarrollar el análisis sobre el flujo de caja de la empresa anexo N° 19 *flujo de caja abril 2022 enero 2023*, se debe resaltar que el informe de los flujos financieros suministrados fue elaborado por la entidad para un periodo de 10 meses que abarca desde abril de 2022 hasta enero de 2023, para cubrir el préstamo bancario para una línea de producción, lo que limita su uso y su eficiencia. De esta manera el ejercicio fiscal

del año 2021 no fue considerado para la elaboración del flujo de caja. No se explicaron las razones por el uso de esta metodología. Esta metodología difiere de las formas usuales para la elaboración de este tipo de informes que, por lo general suelen cubrir más de dos ejercicios económicos. Además, si son elaborados para controlar una operación en específico, como un préstamo o un proyecto cualquiera deben reflejarse los flujos que se generarán con la operatividad del préstamo o proyecto, asociados a los costos y gastos que se generan correspondientemente.

Esta forma particular de elaborar el flujo de caja presenta limitaciones para el control del capital de trabajo de la entidad Distribuidora los Ortigas, C.A. debilitando la capacidad de la administración de la empresa para evitar pérdidas, sobre todo las cambiarias.

El anexo N° 5 *detalle de ventas* esta expresado en bolívares, sin embargo, el análisis de este informe requiero que se tradujera a dólares, tal como lo muestran los cuadros N° 28, N° 29 y N° 30.

**Cuadro 28. FUJO DE CAJA ABRIL 2022 ENERO 2023 A LA TASA DE EMPRESA**

DISTRIBUIDORA LOS ORTEGAS, C.A.

J-2938325-5

CUADRO N° 28. TASA DE EMPRESA FLUJO DE CAJA ABRIL 2022 ENERO 2023

AÑOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE 2022

Expresado en dólares

Año	2022	2022	2022	2022	2022	2022	2022	2022	2022	2023
	4	5	6	7	8	9	10	11	12	1
Mes	Apr-22	May-22	Jun-22	Jul-22	Aug-22	Sep-22	Oct-22	Nov-22	Dec-22	Jan-23
Periodo del Financiamiento	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b>SALDO INICIAL</b>		15.794,20	38.930,52	68.207,11	105.380,79	152.425,84	211.810,12	286.618,39	380.706,72	498.895,09
<b>Ingresos en Efectivo</b>										
Ingresos por Ventas	100.808,91	161.294,26	201.617,83	252.022,28	315.027,85	393.784,82	492.231,00	615.288,78	769.110,97	961.388,72
Cobro de Ventas a Credito										
Prestamo Bancario	25.480,00									
<b>Total Ingresos</b>	<b>126.288,91</b>	<b>161.294,26</b>	<b>201.617,83</b>	<b>252.022,28</b>	<b>315.027,85</b>	<b>393.784,82</b>	<b>492.231,00</b>	<b>615.288,78</b>	<b>769.110,97</b>	<b>961.388,72</b>
<b>Pagos</b>										
Compra de Mercancia	70.992,19	113.587,51	141.984,38	177.480,48	221.850,60	277.313,25	346.641,56	433.301,96	541.627,44	677.034,31
Mano de Obra y Beneficios Sociales	10.887,36	10.484,13	21.774,72	27.218,41	34.023,01	42.528,76	53.160,95	66.451,19	83.063,98	103.829,98
Gastos de Administración	3.135,16	11.774,48	6.270,31	7.837,89	9.797,37	12.246,71	15.308,38	19.135,48	23.919,35	29.899,19
Instalación línea de Producción	25.480,00									
<b>Total Pagos</b>	<b>110.494,71</b>	<b>135.846,12</b>	<b>170.029,42</b>	<b>212.536,78</b>	<b>265.670,98</b>	<b>332.088,72</b>	<b>415.110,90</b>	<b>518.888,62</b>	<b>648.610,78</b>	<b>810.763,48</b>
<b>Disponible Antes de Amortización de la deuda</b>	<b>15.794,20</b>	<b>25.448,15</b>	<b>31.588,40</b>	<b>39.485,50</b>	<b>49.356,88</b>	<b>61.696,10</b>	<b>77.120,10</b>	<b>96.400,15</b>	<b>120.500,19</b>	<b>150.625,24</b>
<b>PASIVO BANCARIO</b>										
Abono a Capital		1.972,09	1.998,38	2.025,03	2.052,03	2.079,39	2.107,12	2.135,21	2.163,68	2.192,53
Intereses Bancarios		339,73	313,44	286,79	259,79	232,43	204,71	176,61	148,14	119,29
<b>TOTAL DEUDA</b>		<b>2.311,82</b>	<b>2.311,82</b>	<b>2.311,82</b>	<b>2.311,82</b>	<b>2.311,82</b>	<b>2.311,82</b>	<b>2.311,82</b>	<b>2.311,82</b>	<b>2.311,82</b>
<b>Saldo Neto Mensual</b>	<b>15.794,20</b>	<b>23.136,32</b>	<b>29.276,58</b>	<b>37.173,68</b>	<b>47.045,05</b>	<b>59.384,28</b>	<b>74.808,28</b>	<b>94.088,33</b>	<b>118.188,37</b>	<b>148.313,42</b>
<b>Saldo Final Acumulado</b>	<b>15.794,20</b>	<b>38.930,52</b>	<b>68.207,11</b>	<b>105.380,79</b>	<b>152.425,84</b>	<b>211.810,12</b>	<b>286.618,39</b>	<b>380.706,72</b>	<b>498.895,09</b>	<b>647.208,51</b>
<b>TASA DE CAMBIO EMPRESA</b>	<b>4,50</b>	<b>4,50</b>	<b>4,50</b>	<b>4,50</b>	<b>4,50</b>	<b>4,50</b>	<b>4,50</b>	<b>4,50</b>	<b>4,50</b>	<b>4,50</b>

**Fuente:** Presutti (2023)

De acuerdo al anexo N° 5 *detalle de ventas* presentado por la empresa, la disponibilidad esperada de efectivo antes de amortización fue de 150.625,24 \$, mientras que el saldo final esperado era de 148.313,42 dólares.

**Cuadro 29.** FUJO DE CAJA ABRIL 2022 ENERO 2023 A LA TASA BCV

DISTRIBUIDORA LOS ORTEGAS, C.A.

J-2938325-5

CUADRO N° 29. FLUJO DE CAJA TASA DE CAMBIO BCV. ABRIL 2022 ENERO 2023

AÑOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE 2022

Expresado en dólares

Año	2022	2022	2022	2022	2022	2022	2022	2022	2022	2023
Mes	4	5	6	7	8	9	10	11	12	1
Periodo del Financiamiento	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
SALDO INICIAL	0,00	15.864,71	20.575,78	23.823,62	28.941,45	26.968,50	32.668,61	39.511,41	37.369,59	30.796,04
Ingresos en Efectivo										
Ingresos por Ventas	101.258,95	143.443,51	164.065,14	196.211,12	180.589,22	216.629,79	259.981,16	244.377,71	200.405,29	197.095,64
Cobro de Ventas a Credito										
Prestamo Bancario	25.593,75									
<b>Total Ingresos</b>	<b>126.852,70</b>	<b>143.443,51</b>	<b>164.065,14</b>	<b>196.211,12</b>	<b>180.589,22</b>	<b>216.629,79</b>	<b>259.981,16</b>	<b>244.377,71</b>	<b>200.405,29</b>	<b>197.095,64</b>
Pagos										
Compra de Mercancia	71.309,12	101.016,56	115.538,83	138.176,85	127.175,50	152.556,19	183.085,33	172.096,98	141.130,49	138.799,74
Mano de Obra y Beneficios Sociales	10.935,97	9.323,83	17.719,03	21.190,80	19.503,64	23.396,02	28.077,97	26.392,79	21.643,77	21.286,33
Gastos de Administración	3.149,15	10.471,38	5.102,42	6.102,17	5.616,32	6.737,19	8.085,41	7.600,15	6.232,60	6.129,67
Instalación línea de Producción	25.593,75									
<b>Total Pagos</b>	<b>110.987,99</b>	<b>120.811,76</b>	<b>138.360,29</b>	<b>165.469,81</b>	<b>152.295,46</b>	<b>182.689,39</b>	<b>219.248,71</b>	<b>206.089,92</b>	<b>169.006,86</b>	<b>166.215,75</b>
Disponible Antes de Amortización de la deuda	15.864,71	22.631,75	25.704,85	30.741,31	28.293,75	33.940,40	40.732,45	38.287,79	31.398,43	30.879,89
<b>PASIVO BANCARIO</b>										
Abono a Capital		1.753,83	1.626,17	1.576,58	1.176,32	1.143,92	1.112,91	848,05	563,78	449,49
Intereses Bancarios		302,13	255,06	223,28	148,93	127,87	108,12	70,15	38,60	24,46
<b>TOTAL DEUDA</b>		<b>2.055,97</b>	<b>1.881,23</b>	<b>1.799,86</b>	<b>1.325,25</b>	<b>1.271,78</b>	<b>1.221,03</b>	<b>918,20</b>	<b>602,39</b>	<b>473,95</b>
Saldo Neto Mensual	15.864,71	20.575,78	23.823,62	28.941,45	26.968,50	32.668,61	39.511,41	37.369,59	30.796,04	30.405,94
Saldo Final Acumulado	15.864,71	36.440,49	60.264,11	89.205,56	116.174,06	148.842,67	1.289.782,87	1.327.152,46	1.357.948,51	1.388.354,45
TASA DE CAMBIO BCV	4,48	5,06	5,53	5,78	7,85	8,18	8,52	11,33	17,27	21,95

**Fuente:** Presutti (2023)

Al sustituir las tasas de cambios usadas por la empresa en el anexo N° 5 *detalle de ventas*, para el periodo analizado, la disponibilidad esperada de efectivo antes de amortización resultó ser de 30.879,89 \$, mientras que el saldo final esperado era de 30.405,94 dólares.

**Cuadro 30. FUJO DE CAJA ABRIL 2022 ENERO 2023 A LA TASA DE MERCADO “EMPARALELO”**

DISTRIBUIDORA LOS ORTEGAS, C.A.

J-2938325-5

CUADRO N° 30. FLUJO DE CAJA TASA DE CAMBIO MERCADO. ABRIL 2022 ENERO 2023

AÑOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE 2022

Expresado en dólares

Año	2022	2022	2022	2022	2022	2022	2022	2022	2022	2023
	4	5	6	7	8	9	10	11	12	1
Mes	Apr-22	May-22	Jun-22	Jul-22	Aug-22	Sep-22	Oct-22	Nov-22	Dec-22	Jan-23
Periodo del Financiamiento	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b>SALDO INICIAL</b>	0,00	39.019,73	58.663,78	81.378,37	109.398,73	135.374,52	167.570,82	1.289.782,87	1.322.227,12	1.350.898,15
<b>Ingresos en Efectivo</b>										
Ingresos por Ventas	95.302,54	136.947,96	156.427,62	189.966,55	173.941,76	213.497,79	245.026,49	212.168,54	186.576,79	188.261,50
Cobro de Ventas a Credito										
Prestamo Bancario	24.088,24									
<b>Total Ingresos</b>	<b>119.390,78</b>	<b>136.947,96</b>	<b>156.427,62</b>	<b>189.966,55</b>	<b>173.941,76</b>	<b>213.497,79</b>	<b>245.026,49</b>	<b>212.168,54</b>	<b>186.576,79</b>	<b>188.261,50</b>
<b>Pagos</b>										
Compra de Mercancia	67.114,47	96.442,22	110.160,30	133.779,26	122.494,20	150.350,56	172.553,88	149.414,47	131.392,10	132.578,52
Mano de Obra y Beneficios Sociales	10.292,67	8.901,62	16.894,18	20.516,39	18.785,71	23.057,76	26.462,86	22.914,20	20.150,29	20.332,24
Gastos de Administración	2.963,91	9.997,20	4.864,90	5.907,96	5.409,59	6.639,78	7.620,32	6.598,44	5.802,54	5.854,93
Instalación línea de Producción										
<b>Total Pagos</b>	<b>80.371,05</b>	<b>115.341,04</b>	<b>131.919,38</b>	<b>160.203,60</b>	<b>146.689,50</b>	<b>180.048,10</b>	<b>206.637,06</b>	<b>178.927,11</b>	<b>157.344,93</b>	<b>158.765,69</b>
<b>Disponible Antes de Amortización de la deuda</b>	<b>39.019,73</b>	<b>21.606,92</b>	<b>24.508,24</b>	<b>29.762,94</b>	<b>27.252,26</b>	<b>33.449,69</b>	<b>38.389,43</b>	<b>33.241,43</b>	<b>29.231,85</b>	<b>29.495,80</b>
<b>PASIVO BANCARIO</b>										
Abono a Capital		1.674,42	1.550,47	1.526,40	1.133,02	1.127,38	1.048,90	736,28	524,88	429,35
Intereses Bancarios		288,45	243,18	216,18	143,44	126,02	101,90	60,90	35,94	23,36
<b>TOTAL DEUDA</b>		<b>1.962,87</b>	<b>1.793,66</b>	<b>1.742,58</b>	<b>1.276,47</b>	<b>1.253,40</b>	<b>1.150,80</b>	<b>797,18</b>	<b>560,82</b>	<b>452,71</b>
<b>Saldo Neto Mensual</b>	<b>39.019,73</b>	<b>19.644,05</b>	<b>22.714,59</b>	<b>28.020,36</b>	<b>25.975,80</b>	<b>32.196,29</b>	<b>37.238,63</b>	<b>32.444,25</b>	<b>28.671,03</b>	<b>29.043,10</b>
<b>Saldo Final Acumulado</b>	<b>39.019,73</b>	<b>58.663,78</b>	<b>81.378,37</b>	<b>109.398,73</b>	<b>135.374,52</b>	<b>167.570,82</b>	<b>1.289.782,87</b>	<b>1.322.227,12</b>	<b>1.350.898,15</b>	<b>1.379.941,25</b>
<b>TASA DE CAMBIO MERCADO</b>	<b>4,76</b>	<b>5,3</b>	<b>5,8</b>	<b>5,97</b>	<b>8,15</b>	<b>8,3</b>	<b>9,04</b>	<b>13,05</b>	<b>18,55</b>	<b>22,98</b>

**Fuente:** Presutti (2023)

Por otro lado, cuando se usan las tasas de cambios del mercado, los montos resultantes del anexo N° 5 *detalles de ventas*, para el mismo intervalo de tiempo, la disponibilidad esperada de efectivo antes de amortización resultó ser de 30.879,89 \$, mientras que el saldo final esperado era de 30.405,94 dólares. Estos cálculos determinan las diferencias con respecto al anexo N° 5 *detalles de ventas* que se muestran en el cuadro N° 31:

**Cuadro 31.** RESUMEN DE SALDOS DE EFECTIVO ENTRE LAS DIFERENTES TASAS

DISTRIBUIDORA LOS ORTEGAS, C.A.  
 CUADRO N° 31. DIFERENCIAS ENTRE LOS SALDOS DE EFECTIVO PARA CADA TIPO DE CAMBIO  
 ABRIL 2022 A ENERO 2023

	SALDOS FLUJO DE CAJA AL 31 ENERO 2023			Diferencias		
	Empresa	BCV	Mercado	BCV Vs Empresa	Mercado Vs Empresa	BCV Vs Mercado
Disponibilidad antes de amortización de deuda	150.625,24	30.879,89	29.495,80	-119.745,35	-121.129,43	1.384,09
Saldo neto mensual	148.313,42	30.405,94	29.043,10	-117.907,48	-119.270,32	1.362,84

**Fuente:** Presutti (2023)

De lo anterior se desprende la noción de que mantener tasas de cambios fijas, distantes de las tasas de cambios del BCV o del mercado, distorsiona los informes financieros para la toma de decisiones, lo que podría acarrear grandes pérdidas cambiarias a Distribuidora los Ortega, C.A.

**Efectos sobre el capital de trabajo**

Las consecuencias de los efectos del riesgo cambiario son generales, por lo que abarcan a todas las áreas de la empresa y, por lo tanto, se reflejan en los estados financieros. Por ello el capital de trabajo sufre los embates de un mercado de divisas inestable. A continuación, se presentan tres escenarios de capital de trabajo que muestra diferencias importantes por la utilización de tres tipos de cambios distintos: el interno de la empresa, el del BCV y el del mercado, para el 31 de diciembre de los años 2021 y 2022. Estos escenarios para el capital de trabajo se estructuraron sobre la base de la información de los estados financieros de la empresa Distribuidora los Ortega, C.A., anexos N° 3 *estado de situación financiera años 2021 y 2022* y 4*estado de resultados*, así como el de la tasa de cambio, anexo N° 6 *tipo de cambio BCV vs Mercado*.

**Cuadro 32.** CAPITAL DE TRABAJO A LA TASA DE LA EMPRESA  
Escenario N° 1

**DISTRIBUIDORA LOS ORTEGAS, C.A.**  
**J-2938325-5**  
**CUADRO N° 32 CAPITAL DE TRABAJO**  
**AÑOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE 2021 Y 2022**  
**Expresado en Dólares tasa de la empresa**

<u>ACTIVO CORRIENTE</u>	<b>2022</b>	<b>2021</b>
EFFECTIVO Y EQUIVALENTE DEL EFFECTIVO		
CAJA Y BANCOS	9.110,90	4.924,70
INVENTARIO DE MERCANCIAS	288.283,52	26.559,17
<b><u>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</u></b>	<b>297.394,41</b>	<b>31.483,87</b>
<b><u>PASIVO CORRIENTE</u></b>		
IMPUESTOS POR PAGAR	21.694,11	18.652,47
CUENTAS POR PAGAR PROVEEDOR	16.811,67	14.297,33
<b><u>TOTAL PASIVO CORRIENTE</u></b>	<b>38.505,78</b>	<b>32.949,80</b>
<b>CAPITAL DE TRABAJO</b>	<b>258.888,63</b>	<b>- 1.465,93</b>
<b>Tasa de cambio de la empresa</b>	<b>4,5</b>	<b>4,5</b>

**Fuente:** Presutti (2023)

**Cuadro 33.** CAPITAL DE TRABAJO A LA TASA DEL BCV  
Escenario N° 2

**DISTRIBUIDORA LOS ORTEGAS, C.A.**  
**J-2938325-5**  
**CUADRO N° 33 CAPITAL DE TRABAJO**  
**AÑOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE 2021 Y 2022**  
**Expresado en Dólares tasa BCV**

<b><u>ACTIVO CORRIENTE</u></b>	<b>2022</b>	<b>2021</b>
EFFECTIVO Y EQUIVALENTE DEL EFFECTIVO		
CAJA Y BANCOS	2.374,00	4.828,14
INVENTARIO DE MERCANCIAS	75.117,30	26.038,40
<b><u>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</u></b>	<b>77.491,31</b>	<b>30.866,54</b>
<b><u>PASIVO CORRIENTE</u></b>		
IMPUESTOS POR PAGAR	5.652,78	18.286,74
CUENTAS POR PAGAR PROVEEDOR	4.380,57	14.016,99
<b><u>TOTAL PASIVO CORRIENTE</u></b>	<b>10.033,35</b>	<b>32.303,73</b>
<b>CAPITAL DE TRABAJO</b>	<b>67.457,95</b>	<b>- 1.437,19</b>
<b>Tasa de cambio BCV</b>	<b>17,27</b>	<b>4,59</b>

**Fuente:** Presutti (2023)

**Cuadro 34.** CAPITAL DE TRABAJO A TASA DE MERCADO “EMPARALELO”  
Escenario N° 3

**DISTRIBUIDORA LOS ORTEGAS, C.A.**  
**J-2938325-5**  
**CUADRO N° 34 CAPITAL DE TRABAJO**  
**AÑOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE 2021 Y 2022**  
**Expresado en Dólares tasa del mercado Intagram**

<b><u>ACTIVO CORRIENTE</u></b>	<b>2022</b>	<b>2021</b>
EFFECTIVO Y EQUIVALENTE DEL EFFECTIVO	-	
CAJA Y BANCOS	2.210,19	4.685,23
INVENTARIO DE MERCANCIAS	69.934,01	25.267,71
<b><u>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</u></b>	<b>72.144,20</b>	<b>29.952,94</b>
<b><u>PASIVO CORRIENTE</u></b>		
IMPUESTOS POR PAGAR	5.262,72	17.745,48
CUENTAS POR PAGAR PROVEEDOR	4.078,30	13.602,11
<b><u>TOTAL PASIVO CORRIENTE</u></b>	<b>9.341,02</b>	<b>31.347,59</b>
<b>CAPITAL DE TRABAJO</b>	<b>62.803,17</b>	<b>- 1.394,65</b>
<b>Tasa de cambio del mercado Instagram</b>	<b>18,55</b>	<b>4,73</b>

**Fuente:** Presutti (2023)

En estos tres cuadros se puede apreciar la notoria diferencia entre el capital de trabajo cuando se aplica la tasa interna de la empresa, escenario N° 1, por un monto de 258.888, 63 \$ para 2022 y de 1.465,93 para 2021, con los resultados de los cuadros N° 33 y 34. Esto debido al mal uso de la tasa de cambio fijada en 4,50\$ y 4,36\$ para los años en estudio, lo que significa una distorsión del capital de trabajo, con una probabilidad alta de inducir a errores y toma de decisiones inadecuadas.

### **Análisis de la rentabilidad**

Para los efectos del análisis de esta investigación se considera a la rentabilidad como la relación entre la utilidad neta del ejercicio después de impuestos dividida entre los ingresos netos de la compañía para los años 2021 y 2022. El propósito de esta sección es revelar cómo el uso de tasas de cambios diferentes a las del BCV o las del mercado, por ser

las realmente utilizadas en las transacciones diarias en el mercado venezolano, afectan la rentabilidad de la empresa Distribuidora los Ortigas, C.A. y generan alteraciones en el pago del I.S.L.R. Para ello se desarrollaron los cuadros N° 35, denominado *el estado de resultados a la tasa cambiaria interna de la empresa*, cuadro N° 36, *el estado de resultados a la tasa cambiaria del BCV*, cuadro N° 37 *el estado de resultados a la tasa cambiaria del mercado* y el cuadro N° 38 el cual resume la rentabilidad de la empresa para cada escenario desarrollado por tasa cambiaria. Todo a partir de la información suministrada por la empresa en el anexo N° 4 *estado de resultados año 2021 y 2022*. Luego, la información así obtenida se comparó entre los diferentes cuadros, específicamente las ventas, la utilidad neta después de I.S.L.R. y el gasto de impuestos para cada año y tasa cambiaria. Seguidamente se muestran los cuadros mencionados.

**Cuadro 35.** ESTADO DE RESULTADOS DE LOS AÑOS 2021 Y 2022 A LA TASA DE EMPRESA

**DISTRIBUIDORA LOS ORTEGAS, C.A.**  
**J-2938325-5**  
**ESTADO DE RESULTADOS**  
**AÑOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE 2021 Y 2022**  
**Expresado en dólares**  
**Cuadro N° 35. Tasa ed cambio interna de la empresa**

<b>INGRESOS</b>	<b>2022</b>	<b>2021</b>
	<b>4.5</b>	<b>4.36</b>
INGRESOS POR VENTAS	825.353,77	38.566,70
<b>INGRESOS</b>	<b>825.353,77</b>	<b>38.566,70</b>
<b><u>MENOS:</u></b>		
<b>COSTOS DE SERVICIOS O VENTAS</b>		
INVENTARIO INICIAL DE MERCANCIAS	26.559,17	3,49
COMPRAS NETAS	150.200,68	5.778,80
MERCANCIAS DISPONIBLES	176.759,85	5.782,28
<b>INVENTARIO FINAL DE MERCANCIAS</b>	<b>- 288.283,52</b>	<b>- 27.411,99</b>
<b>TOTAL COSTOS DE SERVICIOS O VENTAS</b>	<b>- 111.523,66</b>	<b>- 21.629,71</b>
<b>UTILIDAD BRUTA</b>	<b>936.877,43</b>	<b>60.196,41</b>
<b>GASTOS OPERACIONALES</b>		
GASTOS ADMINISTRATIVOS	645.488,73	661,02
<b>TOTAL DE GASTOS OPERACIONALES</b>	<b>645.488,73</b>	<b>661,02</b>
Utilidad cambiaria		
Gasto ISLR	219.466,17	231,96
Pérdida cambiaria		
<b>UTILIDAD DEL EJERCICIO</b>	<b>71.922,54</b>	<b>59.303,42</b>

**Fuente:** Presutti (2023)

El cuadro N° 35 muestra la información del estado de resultados de la empresa Distribuidora los Ortegas, C.A. proveniente del anexo N° 4 *estado de resultados años 2021 y 2022* expresada en dólares a las tasas de cambio utilizadas internamente por la empresa.

**Cuadro 36.** ESTADO DE RESULTADOS DE LOS AÑOS 2021 Y 2022 A LA TASA DE BCV

**DISTRIBUIDORA LOS ORTEGAS, C.A.**

**J-2938325-5**

**ESTADO DE RESULTADOS**

**AÑOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE 2021 Y 2022**

**Expresado en dólares**

**Cuadro N° 36. Tasa de cambio BCV**

<b>INGRESOS</b>	<b>2022</b>	<b>2021</b>
	<b>17,27</b>	<b>4,59</b>
INGRESOS POR VENTAS	215.060,33	36.634,17
<b>INGRESOS</b>	<b>215.060,33</b>	<b>36.634,17</b>
<b>MENOS:</b>		
<b>COSTOS DE SERVICIOS O VENTAS</b>		
INVENTARIO INICIAL DE MERCANCIAS	6.920,46	3,31
COMPRAS NETAS	39.137,41	5.489,23
MERCANCIAS DISPONIBLES	46.057,87	5.492,54
<b>INVENTARIO FINAL DE MERCANCIAS</b>	<b>- 75.117,30</b>	<b>- 26.038,40</b>
<b>TOTAL COSTOS DE SERVICIOS O VENTAS</b>	<b>- 29.059,44</b>	<b>- 20.545,86</b>
<b>UTILIDAD BRUTA</b>	<b>244.119,77</b>	<b>57.180,03</b>
<b>GASTOS OPERACIONALES</b>		
GASTOS ADMINISTRATIVOS	168.193,36	648,06
<b>TOTAL DE GASTOS OPERACIONALES</b>	<b>168.193,36</b>	<b>648,06</b>
Utilidad cambiaria		2.778,87
Gasto ISLR	57.185,74	50,54
Pérdida cambiaria	- 38.702,44	
<b>UTILIDAD DEL EJERCICIO</b>	<b>- 19.961,77</b>	<b>59.260,30</b>

**Fuente:** Presutti (2023)

El cuadro N° 36 muestra la información del estado de resultados de la empresa Distribuidora los Ortegas, C.A. proveniente del anexo N° 4 *estado de resultados años 2021 y 2022* expresada en dólares a las tasas de cambio del BCV para las fechas de cierre de los años 2022 y 2021.

El cuadro N° 37 muestra la información del estado de resultados de la empresa Distribuidora los Ortigas, C.A. proveniente del anexo N° 4 *estado de resultados años 2021 y 2022* expresada en dólares a las tasas de cambio del mercado para las fechas de cierre de los años 2022 y 2021.

**Cuadro 37.** ESTADO DE RESULTADOS DE LOS AÑOS 2021 Y 2022 A LA TASA DEL MERCADO “EMPARALELO”

<b>DISTRIBUIDORA LOS ORTEGAS, C.A.</b>		
<b>J-2938325-5</b>		
<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>		
<b>AÑOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE 2021 Y 2022</b>		
<b>Expresado en dólares</b>		
<b>Cuadro N° 37. Tasa de cambio del mercado</b>		
<b>INGRESOS</b>	<b>2022</b>	<b>2021</b>
	<b>18,55</b>	<b>4,73</b>
INGRESOS POR VENTAS	200.220,59	35.549,86
<b>INGRESOS</b>	<b>200.220,59</b>	<b>35.549,86</b>
<b>MENOS:</b>		
<b>COSTOS DE SERVICIOS O VENTAS</b>		
INVENTARIO INICIAL DE MERCANCIAS	6.442,93	3,21
COMPRAS NETAS	36.436,82	5.326,75
MERCANCIAS DISPONIBLES	42.879,75	5.329,97
<b>INVENTARIO FINAL DE MERCANCIAS</b>	<b>- 69.934,01</b>	<b>-25267,71036</b>
<b>TOTAL COSTOS DE SERVICIOS O VENTAS</b>	<b>- 27.054,26</b>	<b>- 19.937,74</b>
<b>UTILIDAD BRUTA</b>	<b>227.274,85</b>	<b>55.487,60</b>
<b>GASTOS OPERACIONALES</b>		
GASTOS ADMINISTRATIVOS	156.587,56	628,88
TOTAL DE GASTOS OPERACIONALES	156.587,56	628,88
Utilidad cambiaria		1.105,61
Gasto ISLR	53.239,77	213,82
Pérdida cambiaria	-	43.941,57
<b>UTILIDAD DEL EJERCICIO</b>	<b>- 26.494,05</b>	<b>55.750,52</b>

**Fuente:** Presutti (2023)

**Cuadro 38. RENTABILIDAD EXPRESADO EN BOLÍVARES CON LAS DIFERENTES TASAS**

DISTRIBUIDORA LOS ORTEGAS, C.A.  
J-2938325-5  
CUADRO N°38. RENTABILIDAD  
AÑOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE 2021 Y 2022  
Expresado en bolívares

	Tasa de empresa		Tasa BCV		Tasa del mercado			
	2022	2021	2022	2021	2022	2021		
Tasa de cambio	4,50	4,35	17,27	4,59	18,55	4,73		
Ventas en dólares	825.353,77	38.655,36	215.060,33	36.634,17	200.220,59	35.549,86		
Utilidad neta del ejercicio	71.922,54	59.303,42	-	19.961,77	59.260,30	-	26.494,05	55.750,52
Renatbilidad	9%	153%	-9%	162%	-13%	157%		
GASTO I.S.L.R.	219.466,17	231,96	57.185,74	50,54	53.239,77	213,82		

**Fuente:** Presutti (2023)

Como puede observarse la rentabilidad reflejada en el informe calculado con las tasas internas de la empresa son positivas, del 9% y 153% para los años 2022 y 2021 respectivamente. La variable rentabilidad cae drásticamente cuando se utilizan las tasas reales del BCV y del mercado, -9%, y -13% para el año 2022. Para el año 2021 las rentabilidades se mantienen debido a que, para ese ejercicio fiscal, las tasas de cambio se mantuvieron relativamente estables y similares.

Es significativa la caída del pago del I.S.L.R. y se percibe la afectación importante que un uso inadecuado de la tasa de cambio al momento del cálculo de la información financiera, pero, sobre todo, cuando se usan estas tasas cambiarias en las operaciones de compra y venta de bienes y servicios, incluidas las compras y ventas de divisas en general y el dólar en específico.

**Objetivo específico N° 2. Describir el riesgo cambiario para la empresa Distribuidora los Ortega, C.A.**

Esta sección describe el contexto cambiario dentro del cual opera la Distribuidora los Ortegass, C.A., durante los periodos estudiados, el cual está inmerso en los problemas generados por la crisis económica nacional y la hiperinflación que se desarrolló en

Venezuela a partir de 2017. Esta situación tuvo como consecuencia la dolarización espontánea transaccional, descrita en el capítulo I, del Planteamiento del Problema, de esta investigación.

Debido a lo novedoso y espontáneo del fenómeno de la dolarización en Venezuela, han surgido algunos argumentos y conceptos relacionados que se han tomado de declaraciones de expertos y autoridades en la prensa digital nacional. Es así como Olmo, Guillermo D. (18 noviembre 2019) expresa que “El presidente venezolano defendió en una entrevista el domingo el creciente papel que la divisa juega en la economía de Venezuela como *válvula de escape*... Cada vez más comercios en Venezuela muestran los valores también en dólares”. Esta dolarización se materializa en la empresa Distribuidora los Ortigas, C.A. cuando emite informes como el anexo N° 5 *detalle de ventas*, referido a las ventas efectuadas durante los años 2021 y 2022, expresado simultáneamente en bolívares y dólares.

Reforzando el planteamiento anterior el riesgo cambiario en Venezuela involucra elementos tales como el surgimiento espontáneo de la dolarización para el intercambio de bienes y servicios localmente, por la propia iniciativa de los agentes económicos, catalogándose como una “dolarización transaccional”, de acuerdo a lo dicho en Reportero 24 (November 5, 2020). Este planteamiento se apoya en lo dicho en Palma C., Pedro. (2020), en donde asegura que

...Durante el año 2019, cuando se notó una definitiva popularización del uso del dólar como medio de pago en las transacciones, no solo de bienes durables de alto valor, como inmuebles, automóviles y otros, sino también en las de menudeo, haciéndose igualmente muy común el uso del dólar en el pago parcial de las remuneraciones laborales y en el establecimiento de los valores en múltiples y variados bienes y servicios (p. 18).

Para poder materializar las transacciones en divisas y en la moneda local el Estado solo autorizó la libre convertibilidad del bolívar, según lo dicho en Decreto Constituyente Derogatorio del Régimen Cambiario y sus Ilícitos (agosto 2, 2018), lo que facilitó los

intercambios en dólares americanos, pesos colombianos, reales brasileños, euros e inclusive oro y criptomonedas. Lo anterior permitió la aparición de otros problemas y riesgos inherentes no conocidos en el país, al no existir un banco central que garantizase a los usuarios la transparencia de las negociaciones, seguridad en las operaciones de intercambio en medio de un ambiente multimoneda, de acuerdo a lo dicho en Olmo, Guillermo D. (b). (21 febrero 2020). La documentación revisada de la empresa Distribuidora los Ortigas, C.A. revelan que pagos por la adquisición de mercancía se materializaron con entrega de dólares en efectivo y un diferencial vía transferencia bancaria o “pago móvil” en bolívares para completar el monto total de la factura. La aparición de las cuentas custodias aliviaron un poco esta situación, pero solo a nivel de empresas y no de usuarios del mercado al menudeo.

Adicionalmente, y con base en lo dicho por Asdrúbal Oliveros en Salas, Juan B. (8 septiembre, 2021), con referencia a que “...lamentablemente, hoy en la economía venezolana el crédito es insuficiente y prácticamente inexistente” obligando a los usuarios a perfeccionar sus contratos de compra venta de forma prepagados, lo cual agrega dificultad a la entrega de dinero y mercancías simultáneamente y, por lo tanto, riesgos de incumplimiento de los acuerdos establecidos. No obstante, a esa realidad nacional relativa al crédito, la experiencia de la empresa Distribuidora los Ortigas, C.A. es que otorga créditos a sus clientes, representando estas ventas a crédito un 90%, con plazos entre 7 y 15 días, con un cobro efectivo en 45 y 60 días, afectando significativamente el capital de trabajo y el movimiento del flujo de caja.

Por otro lado, los consumidores en sus intercambios diarios se encuentran con problemas de la calidad de los billetes, ya que el cono monetario, especialmente en dólares, está limitado a pocas denominaciones de billetes, con ejemplares rotos, viejo o deteriorados, que no son aceptados por el público y una ausencia total de monedas acuñadas en metal, lo que dificulta las transacciones al menudeo. De igual forma es cuestionado su origen y legalidad. Aunque se encontraron dificultades para obtener evidencia de estas prácticas, ya que se presentan en el momento del intercambio, sin

embargo, con el objeto de minimizar estos riesgos, se pudo constatar en las oficinas de la empresa Distribuidora los Ortegas, C.A. la existencia de un aviso indicando que “no se aceptan billetes deteriorados, ni rotos, ni viejos, ni de emisiones anteriores a 1986”. Además, se comprobó la existencia de un dispositivo para determinar la validez de los billetes y, así, evitar los “dólares falsos”.

Para dificultar aún más las negociaciones en divisas, existen no menos de dos portales que publican los valores del tipo de cambio, el del BCV y el del mercado, con diferencias importantes de valores entre ambos, por lo que los compradores y vendedores deben decidir, muchas veces para cada operación, cuál valor utiliza en cada transacción, situación ésta que inserta un nuevo elemento de vulnerabilidad cambiaria para cada una de las partes. En otras palabras, deben decidir entre el tipo de cambio mostrado en el portal del BCV o en el tipo de cambio mostrado en “Emparalelo Venezuela”, lo que para los efectos de esta investigación la tasa de cambio emitida por el BCV se denominará “tipo de cambio del BCV” o “tasa oficial”, mientras que el portal “Emparalelo Venezuela” se denominará “tasa o tipo del mercado”, tal como se indicó en las bases teóricas.

A inicios del año 2022 la situación se agrava por la implantación del impuesto IGTF. (Febrero 25, 2022), el cual pecha las transacciones en divisas, incrementando los costos operativos de la empresa, disminuyendo las ventas y los márgenes de rentabilidad. Tal como se señala en Asamblea Nacional (marzo 3, 2022), artículo 18. “El impuesto previsto en esta Ley no será deducible del Impuesto sobre la Renta”, por tal motivo la empresa Distribuidora los Ortegas, C.A. presentó, en su declaración del ISLR correspondiente al año fiscal 2022, el monto del IGTF en la sección No. 95 correspondiente a los “gastos no deducibles”. Esta decisión por imposición de la ley disminuyó la rentabilidad de la empresa para el año 2022.

Este es el contexto en dónde Distribuidora los Ortegas, C.A. desarrolla sus operaciones para los ejercicios fiscales cerrados al 31 de diciembre de 2021 y 2022. Es

importante señalar que el alcance del presente trabajo de grado se circunscribe únicamente a la relación de la paridad bolívar/dólar.

**Objetivo específico N° 3. Determinar la relación de los activos corrientes y pasivos corrientes con el riesgo cambiario, para la empresa Distribuidora los Ortegas, C.A.**

***Hipótesis nula***

El capital de trabajo no se relacionan con el riesgo cambiario para la empresa Distribuidora los Ortega, C.A.

***Hipótesis alterna:***

El capital de trabajo se relacionan con el riesgo cambiario para la empresa Distribuidora los Ortega, C.A.

**Cuadro 39.** CORRELACIÓN DE SPEARMAN

	RIESGO CAMBIARIO	CAPITAL DE TRABAJO				
ITEM	Rango 1 (X)	Rango 2 (Y)	R1	R2	(R1 - R2)	(R1 - R2) <sup>2</sup>
1	31	53	8	1	7	49
2	32	52	7	2	5	25
3	36	45	2,5	5	-2,5	6,25
4	34	44	5,5	6,5	-1	1
5	34	51	5,5	3	2,5	6,25
6	35	44	4	6,5	-2,5	6,25
7	36	46	2,5	4	-1,5	2,25
8	37	42	1	8	-7	49
						<b>145</b>

$N = 8$

$-0,7143$

$r_s = -0,7262$

**Fuente:** Presutti (2023)

El riesgo cambiario afecta al capital de trabajo negativamente, es decir, que hay un alto grado de correlación o correspondencia; con el coeficiente de Spearman -0,7262

**Cuadro 40.** PRUEBA DE HIPÓTESIS PROGRAMA SPSS

**Correlaciones**

			RIESGO CAMBIARIO	CAPITAL DE TRABAJO
Rho de Spearman	RIESGO CAMBIARIO	Coeficiente de correlación	1,000	-0,7262
		Sig. (bilateral)		0,029
	N	8	8	
	CAPITAL DE TRABAJO	Coeficiente de correlación	-0,7262	1,000
		Sig. (bilateral)	0,029	
		N	8	8

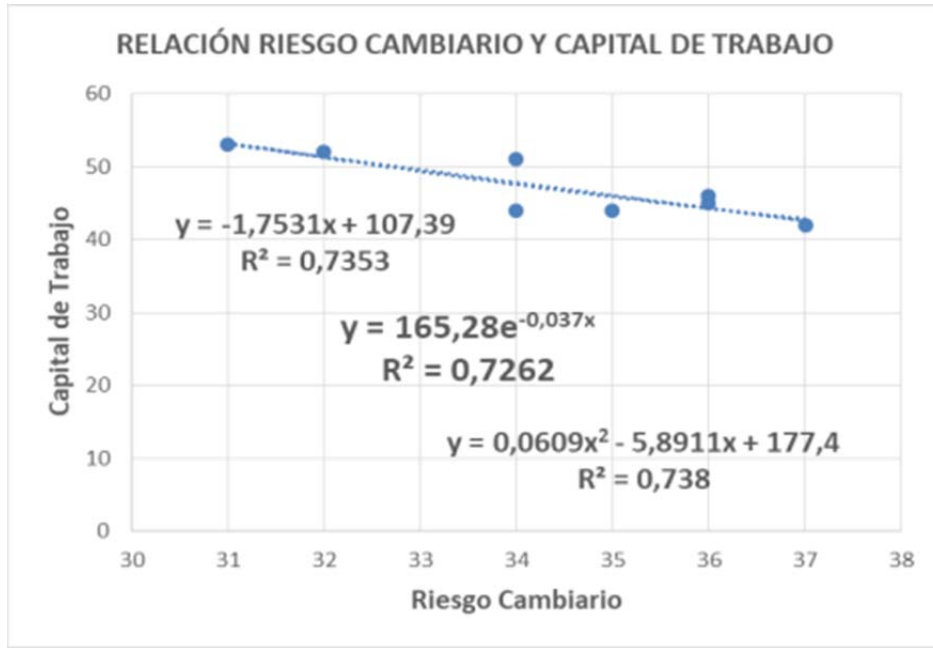
\*. La correlación es significativa en el nivel 0,05 (bilateral).

**Fuente:** Presutti (2023)

0,05 cae en zona de rechazo hay correlación

*Conclusión:* Se rechaza que no hay relación en la hipótesis nula y acepto la hipótesis alterna que sí hay relación entre el riesgo cambiario y el capital de trabajo.

**Grafico 23.** RELACION RIESGO CAMBIARIO Y CAPITAL DE TRABAJO



**Fuente:** Presutti (2023)

La tendencia es cuadrática o de segundo grado, porque presenta mayor coeficiente de correlación. Alto grado de correlación significa menor dispersión, menos variación. La ecuación se utiliza para hacer pronósticos, estimaciones.

## CAPITULO V

### CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

#### **Conclusiones**

Una vez realizada la contrastación de la encuesta, se concluye que la empresa Distribuidora los Ortega, C.A., presenta áreas de oportunidades en cuanto a la administración del capital de trabajo y el manejo del riesgo cambiario.

En cuanto al objetivo específico N° 1. **Diagnosticar la administración del capital de trabajo en la empresa Distribuidora los Ortega, C.A.**

Se concluye, que a herramientas usadas tanto para el flujo de efectivo como para el flujo de caja proyectado carecen de ciertas características, trayendo consigo distorsión de la información para la toma de decisiones. La empresa si posee escrita las políticas de crédito y de cobranza, más estas son indulgentes, no son divulgadas, ni puestas en práctica, a su vez, no calcula el periodo promedio de cobranza y no tiene definido la antigüedad de las cuentas por cobrar, lo que genera una gran dificultad para que se cumpla el ciclo del efectivo, afectando a el capital de trabajo. La empresa tiene definido un sistema de inventario “Primero que entra Primero que sale” el mismo tiene buen funcionamiento. Distribuidora los Ortega, C.A., no maneja instrumentos de inversión, ni utiliza presupuestos fiscales y no negocia papeles comerciales.

Con relación al objetivo específico N° 2. **Describir el riesgo cambiario para la empresa Distribuidora los Ortega, C.A.**, Se concluye que existen factores externos que afectan de forma negativa a las actividades de la empresa Distribuidora los Ortega, C.A., tales como: la fluctuación de tipo de cambio, la inestabilidad por las crisis globales, el riesgo político, el control cambiario, el saldo negativo en la balanza de pagos. A su vez, la tenencia de divisas se ve afectada por las expectativas de los inversionistas. En cuanto a la posición que ha manejado la empresa por probabilidad de pérdida a consecuencia de la volatilidad cambiaria, ha estado en las tres posiciones, siendo la más frecuente la posición corta.

Referente al objetivo N° 3. **Determinar la relación de los activos corrientes y pasivos corrientes con el riesgo cambiario, para la empresa Distribuidora los Ortigas, C.A.**, en conclusión a este objetivo, se rechaza la hipótesis nula y acepto hipótesis alterna de que si hay relación entre el riesgo cambiario y el capital de trabajo.

Luego de haber realizado las investigaciones, los análisis y las consideraciones en referencia al caso de estudio, se deduce que el riesgo cambiario es una variable o un fenómeno altamente significativo en materia financiera, específicamente la influencia que tiene en el capital de trabajo, en donde ha generado sin lugar a dudas, pérdidas y ganancias cambiarias además de desviación de la información, afectando el flujo de efectivo de la Distribuidora los Ortigas, C.A.

El presente estudio arrojó como principal característica que el ambiente de “riesgo cambiario en Venezuela” presenta más de veinte categorías diferentes de riesgos. De ellas la presente investigación se enfocó en la relación capital de trabajo y tipos de cambio.

Por otro lado, con la dolarización espontanea se le trasladaron al mercado local venezolano, los problemas de tipo de cambio del mercado internacional a los ciudadanos comunes, lo que agrava la situación económica de los agentes domésticos venezolanos.

Con el caso de estudio se pudo determinar el impacto del riesgo cambiario en el capital de trabajo, así como, el manejo del flujo de efectivo, del mismo modo se observó que las políticas financieras (días créditos y días calle, operaciones cambiarias, determinación de tasa de cambio, herramientas del manejo de información del flujo de efectivo para minimizar el riesgo cambiario) aplicadas en la Distribuidora los Ortega, C.A. han afectado negativamente en el capital de trabajo.

Mientras persista el sistema de pago multimoneda en la economía local venezolana, existe una potencial pérdida cambiaria que afectará el capital de trabajo, el flujo de caja, las utilidades y la rentabilidad de la empresa en cualquier transacción, especialmente en la compra de cualquier divisa, incluido el dólar. En Venezuela no existe una economía

dolarizada, sino una economía multimoneda de facto, donde operan por lo menos dos divisas simultáneamente en zonas específicas del país.

Por último, dado el carácter generalizado en Venezuela del fenómeno riesgo cambiario, descrito en esta investigación, se hace posible transpolar las conclusiones del estudio a otras empresas, entidades y agentes económicos que, en transacciones en dólares y divisas en general, operen dentro del territorio nacional.

### **Lista de recomendaciones**

Para minimizar el efecto del riesgo cambiario en el capital de trabajo de la empresa Distribuidora los Ortegas, C.A., se realiza una lista de recomendaciones estratégicas.

Las estrategias planteadas están basadas en los periodos estudiados 2021 y 2022 de la empresa Distribuidora los Ortegas, C.A., las cuales son importantes que se apliquen en un corto plazo, para evitar mayores pérdidas o una posible descapitalización, a continuación se listan:

1. Revisión de política de crédito e implementación de nueva política, reduciendo los días créditos a 7 días.
2. Revisión de la política de cobranza
3. Condiciones comerciales: cobros indexados a la tasa cambio BCV, cobros en efectivos en divisas.
4. Revisión de la política compra-venta de dólares e implementar una nueva política con énfasis en el uso de una única tasa de cambio, preferiblemente la del BCV, tanto para las compras y ventas de divisas, como para los pagos en divisas a terceros, así como para las cobranzas y recepción de efectivo en dólares.
5. Estructurar adecuadamente el flujo de caja de acuerdo a Martel y Martin (2007:489).
6. Contratación de un experto en planificación fiscal.
7. Realizar los pagos de las cuentas por pagar en Bs.
8. Comprar inventario en Bs.

9. Establecer acuerdos con casas de cambio para negociar tarifas y comisiones preferentes, así como contratos de coberturas ante riesgos cambiarios.

## REFERENCIAS

- Aliaga Abraham, Becerra Patricia, Cabezas Martin, Arone Renato. (2021). **Buenas prácticas en la gestión del capital de trabajo y su relación con el EVA en el periodo 2015 al 2019 caso de las empresas: Unión de Cervecerías Peruanas Backus y Johnston S.A.A., Cementos Pacasmayo S.A.A. y Compañía Minera Poderosa S.A.** [Tesis de maestría, Pontificia Universidad Católica del Perú]. Repositorio Académico de la Pontificia Universidad Católica del Perú. <https://tesis.pucp.edu.pe>
- Álvarez, Víctor (2015) **Dolarización espontanea:** Finanzas digital: <https://finanzasdigital.com/2015/05/la-dolarizacion-espontanea/>
- Andrews, David M., Henning, C., Randall H & Pauly, Louis W. (2018). **Governing the World's Money. Cornell Studies in Political Economy.** University Press. London, United Kingdom. ISBN 9781501720628.
- Arcia Deyanira (2018) **La planificación y control cambiario para la toma de decisiones en las empresas manufactureras.** [Tesis de maestría, Universidad de Carabobo] Repositorio Académico de la Universidad de Carabobo. <http://mriuc.bc.uc.edu.ve>
- Arias B., Martha, L., y Bohórquez C., Juan C. (2021). **Instrumentos financieros: Análisis desde la gestión corporativa y la información financiera bajo las NIIF.** Pontificia Universidad Javeriana. ISBN 9789587816358.
- Arias Fidias G. (2006) **El proyecto de investigación.** Oriol Ediciones. Caracas, Venezuela. ISBN 9800738681
- Asamblea Nacional (marzo 3, 2022). Gaceta Oficial Extraordinaria N°6.687: **Ley de Impuesto a las Grandes Transacciones Financieras.** Tomado de <https://finanzasdigital.com/2022/03/gaceta-oficial-extraordinaria-n6-687-ley-igt/>
- Balestrini Mirian. (2006). **Como se elabora el proyecto de investigación: (Para los Estudios formulativos o Exploratorios, Descriptivos, Diagnósticos, Evaluativos, Formulación de Hipótesis Causales, Experimentales y los Proyectos Factibles).** Consultores Asociados BL. ISBN 9789806293038.
- Bernal Mireya (2004) **Contabilidad, Sistema y gerencia.** Minerva N° 23. Caracas, Venezuela. ISBN 9803881167.
- Block Stanley, Hirt, Geoffrey y Danielsen Bartley. (2013). **Fundamentos de la administración financiera.** McGraw Hill Interamericana Editores. México, México ISBN 9786071509277.
- Besley, Scott y Brigham, Eugene, F. (2015). **Principles of finance.** Cengage learning. Boston, USA. ISBN 978 1285 429649.
- Bocanegra, C. Carmen, O. (2005). **Alcances y limitaciones del modelo de competencia perfecta.** Sonora, México. ISBN 970 689 266 4.
- Bodie, Zvi y Merton, Robert. (2004). **Finanzas.** Pearson Educación. ISBN 9789702600978.
- Brealey Richar, Mayers Stewart & Allen Franklin (2010) **Principios de finanzas corporativas.** McGRAW-HILL/interamericana editores, S.A. DE C.V. Mexico, D.F. ISBN 9789701072837

- Caballero Julio, Massco Fernando, Santiago Eddy. (2019) **Implementación de políticas de minimización del riesgo cambiario para la empresa “Fullmotorcycle”** [Tesis de maestría, Universidad Esan graduate school of business] Repositorio ESAN, <https://repositorio.esan.edu.pe>
- Congreso de los Estados Unidos. (Julio 1999). **Fundamentos de la Dolarización. Julio 1999. Reporte del Comité de Asuntos Económicos del Congreso de los Estados Unidos** (Joint Economic Committee). Oficina del presidente del Comité, Senador Connie Mack.
- De Ampuero Dora, Chachanosky Nicolás, Echarte Miguel, A., Espinosa Luis, Emanuele Carlos J., Hinds Manuel, López Franklin, Paredes Pablo L., Ravier Adrián, Romero Pedro, White Lawrence H. y Zalles Francisco. (2022). **Ecuador, un país dolarizado: pasado, presente y futuro. Volumen 3 de Elementos de Economía.** USFQ Press. Quito, Ecuador. ISBN 9978682139, 9789978682135.
- Decreto Constituyente Derogatorio del Régimen Cambiario y sus Ilícitos (agosto 2, 2018). **Gaceta Oficial** # 41452. Caracas, Venezuela. <http://www.bcv.org.ve/marco/decreto-constituyente-derogatorio-del-regimen-cambiario-y-sus-ilicitos>
- De Lara, Alonso. (2005). **Medición y control de riesgos financieros.** Editorial Limusa. ISBN 9789681864446.
- Echarte F. Miguel Á. y Martínez H., Mario. (2018). **Análisis de los efectos de la dolarización espontánea y oficial en Hispanoamérica: la perspectiva keynesiana y liberal del sistema monetario.** Revista Lasallista de Investigación. Tomado de <https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=69559233004>
- Fernández-Laviada, Ana. (2007). **La gestión del riesgo operacional: de la teoría a su aplicación. Volumen39 de Sociales** (Biblioteca Máster). Volumen4 de Biblioteca Master. Ed. Universidad de Cantabria, 2007. ISBN 9788481024470.
- Frassinetti, Cesare (2000). **La globalización vista desde los últimos.** Editorial Salterrae Santander. Bilbao, España. ISBN 842931412-1.
- García (2018), **Manejo financiero de flujo de efectivo en empresas del sector distribuidor de embutidos** [Tesis de maestría, Universidad de Carabobo] Repositorio Académico de la Universidad de Carabobo. <http://mriuc.bc.uc.edu.ve>
- García Victor. (2014). **Introducción a las finanzas.** Grupo Editorial Patria. ISBN: 9786074388794
- Gómez C. Diego y López Z., Jesús M. (2002). **Riesgos financieros y operaciones internacionales.** ESIC Editorial. ISBN 9788473563260.
- Gruben, William C., Mark A. Wynne, Mark A. y Zarazaga, Carlos E. J. M. (2001). **Dolarización y uniones monetarias: pautas de implementación.** MIT Press. Boston, USA.
- Gutiérrez Valentina y Vidal Carlos. (2008). **Modelos de Gestión de Inventarios en Cadenas de Abastecimiento: Revisión de la Literatura.** Revista Facultad de Ingeniería

- Hayes, Adam. (September 07, 2022). Enterprise Risk Management (ERM): What Is It and How It Works. Tomado de <https://www.investopedia.com/terms/e/enterprise-risk-management.asp>
- Hernández Sanpieri, Fernández Collado y Baptista Lucio. (2014). **Metodología de la investigación**. Mc Wraw Hill Interamericana de Editores. México, México. ISBN: 978-1-4562-2396-0.
- Horngren, T., Sundem, L. y Elliot, O. (2000). **Introducción a la contabilidad financiera**. Pearson Educación. México, México. ISBN 970 17 0386 3.
- Hurtado Ivan y Toro Josefina (2007). **Paradigmas y métodos de investigación en tiempos de cambios**. Editorial Cec, SA Caracas, Venezuela ISBN: 9789803882846.
- Hurtado Jaqueline. (2010). **Metodología de la investigación. Una guía para la comprensión holística de la ciencia**. Ediciones Quirón, S.A. Caracas, Venezuela. ISBN 9789806306660.
- Jorion, Philippe. (2006). **Value at Risk. The New Benchmark for Managing Financial Risk**. McGraw Hill Professional. ISBN 9780071736923.
- Jorion, Philippe. (2010). **Financial Risk Manager Handbook: FRM Part I / Part II** Parte2 de Wiley Finance. GARP (Global Association of Risk Professionals). John Wiley & Sons, ISBN 1118017919, 9781118017913.
- Krugman & Obstfeld. (2006). **Economía internacional**. Pearson Educación, S.A. España, Madrid. ISBN 9788478291014.
- Krugman, Osstfeld & Melitz (2012). **Economía internacional**. Pearson Educación, S.A. España, Madrid ISBN 9788483228173.
- Juez Martel Pedro y Martin Molina Pedro Bautista (2007) **Manuel de contabilidad para juristas**. Wolters cliwer España, S.A.L., Madrid España. ISBN: 9788497257923
- Lam, James. (2014). **Enterprise Risk Management: From Incentives to Controls**. Wiley Finance. John Wiley & Sons. ISBN 9781118413616
- Lam, James. (2017). **Implementing Enterprise Risk Management: From Methods to Applications**. John Wiley & Sons. ISBN 9781118235362.
- Lamoreaux, Naomi R. and Shapiro, Ian. (2019). **The Bretton Woods Agreements. Basic Documents in World Politics**. Yale University Press. New Haven, USA. ISBN 9780300236798.
- Lawrence Gitman y Chad Zutter. (2012). **Principios de administración financiera. Décima tercera edición**. Pearson educación, México. ISBN 978607442948
- Levi Maurice (1997) **Finanzas internacionales. 3ª ed.** Madrid: McGraw Hill. Mexico, Mexico.
- Ley de Impuesto a las Grandes Transacciones Financieras. IGTF.** (Febrero 25, 2022). Reforma Parcial del Decreto con Rango, Valor y Fuerza de Ley Gaceta Oficial # 6.687. Caracas Venezuela. <https://tugacetaoficial.com/gaceta-exoneracion-impuesto-grandes-transacciones-financieras>
- Limardo y Cordero (2019), **El impacto de la inflación en el manejo del capital de trabajo: el caso de una empresa de consumo masivo venezolana** [Tesis de maestría, Instituto de estudios superiores de administración (IESA)] [https://iesa.ent.sirsi.net/client/es\\_ES/IESA-CCS](https://iesa.ent.sirsi.net/client/es_ES/IESA-CCS)

- Martin M., José, L. y Trujillo, P. Antonio. (2004). Manual de mercados financieros. I Ediciones Paraninfo, S.A. SBN 9788497323260.
- Mendiola Alfredo, Aguirre Carlos, Alanya Luis, Amado Benilda, Pérez David, Villar Christian. (2018) **Gestión de riesgo cambiario de las empresas emisoras de bonos en mercados internacionales, 2005-2015**. Universidad ESAN, ISBN 9786124110870
- Morales-Arce, M. Rafael, González A., Julio, Arguedas S., Raquel y Oliver Y., Mónica. (2002). **Perspectivas prácticas de las finanzas. Ciencias Sociales y Jurídicas**. Editorial Universitaria Ramon Areces. ISBN 9788480045162.
- Morales, C. Arturo (2019) **“Practica de gestión del riesgo de tipo de cambio”**. Revista de Contabilidad y Dirección. (Vol.28), pp.137-144. <https://accid.org>.
- Myers, S. y Allen, F. (2010). Principios de Finanzas Corpora Octubre de 2018 de tivas. Novena edición. Mc Graw Hill. México, México. Recuperado el 18 de Brealey, R., [https://www.u-cursos.cl/usuario/b8c892c6139f1d5b9af125a5c6dff4a6/mi\\_blog/r/Principios\\_de\\_Finanzas\\_Corporativas\\_9Ed\\_Myers.pdf](https://www.u-cursos.cl/usuario/b8c892c6139f1d5b9af125a5c6dff4a6/mi_blog/r/Principios_de_Finanzas_Corporativas_9Ed_Myers.pdf)
- Ogáyar David J. (2015). **Análisis de riesgos y medios de cobertura en las operaciones de comercio internacional**. Elearning, S.L. Málaga, España. ISBN: 9788416557417
- Oliveros, Asdrúbal (1:02 p. m. · 7 ene. 2023). **Inflación en dólares 2022**. Twitter. En [https://twitter.com/aroliveros/status/1611770385548120067?ref\\_src=twsrc%5Etfw%7Ctwcamp%5Etweetembed%7Ctwterm%5E1611770385548120067%7Ctwgr%5E0e5f495a9a56ff20c952fdd554ff077f8d1ca316%7Ctwcon%5Es1\\_&ref\\_url=https%3A%2F%2Fwww.reporteconfidencial.info%2F2023%2F01%2F08%2Fasdrubal-oliveros-en-2022-los-valores-denominados-en-dolares-subieron-536%2F](https://twitter.com/aroliveros/status/1611770385548120067?ref_src=twsrc%5Etfw%7Ctwcamp%5Etweetembed%7Ctwterm%5E1611770385548120067%7Ctwgr%5E0e5f495a9a56ff20c952fdd554ff077f8d1ca316%7Ctwcon%5Es1_&ref_url=https%3A%2F%2Fwww.reporteconfidencial.info%2F2023%2F01%2F08%2Fasdrubal-oliveros-en-2022-los-valores-denominados-en-dolares-subieron-536%2F)
- Olmo, Guillermo D. (18 noviembre 2019). **Dolarización en Venezuela: cómo Nicolás Maduro cambió de opinión sobre el dólar y su papel en la economía**. BBC News. Tomado de <https://www.bbc.com/mundo/noticias-america-latina-50466818>
- Padilla, León. (2022). **Dolarización veinte, veinte**. Universidad de las Américas Ecuador. ISBN 9942779280, 9789942779281.
- Palma C., Pedro. (2020). **La política cambiaria en Venezuela: Más de cien años de historia**. UDL. ISBN 9788412282146.
- Parodi, Carlos (2019) **Los laberintos de américa latina. Universidad del pacifico**. Lima, Peru, ISBN 9972574253 - 9789972574252
- Pell, George H. (1840). Outline of a Plan of a National Currency. Not Liable to Fluctuations in Value. En. [https://www.google.co.ve/books/edition/Outline\\_of\\_a\\_Plan\\_of\\_a\\_National\\_Currency/X6AZAAAAYAAJ?hl=es-419&gbpv=0](https://www.google.co.ve/books/edition/Outline_of_a_Plan_of_a_National_Currency/X6AZAAAAYAAJ?hl=es-419&gbpv=0)
- Quint, Thomas and Shubik, Martin. (2014). **Barley, Gold, Or Fiat: Toward a Pure Theory of Money**. Yale University Press. ISBN9780300188158.
- RAE. (s/f). **Riesgo**. Tomado de <https://dle.rae.es/riesgo>
- Reguant Mercedes, Martínez Francesc. (2014) Operacionalización de concepto. Barcelona: Diposit Digital de UB en <http://diposit.ub.edu/dspace/bitstream/2445/57883/1/Indicadores-Repositorio.pdf>

- Reportero 24 (November 5, 2020). **Economía: Dolarización en Venezuela**. Youtube channel. Tomado de <https://reportero24.com/2020/11/05/economia-dolarizacion-en-venezuela/>
- Rona, Jean. (2016). **Guía práctica de los instrumentos financieros derivados**. Fondo Editorial de la PUCP. ISBN6123173480, 9786123173487.
- Ross S, Westerfield R, Jaffe J. **Finanzas corporativas**. Delegacion Alvaro Obregon. Mexico D.F. ISBN 9786071507419
- Salas, Juan B. (8 septiembre, 2021). Asdrúbal Oliveros: La cartera créditos de la economía venezolana debería ser US\$12.000 millones. Tomado de <https://www.elimpulso.com/2021/09/08/asdrubal-oliveros-la-cartera-creditos-de-la-economia-venezolana-deberia-ser-us12-000-millones-8sep/>
- Samuelson, Paul, A. y Nordhaus, William, D. (2002). **Economía**. McGraw Hill. Interamericana de España. Madrid, España. ISBN 88 481 3532 2.
- Sánchez Jessica. (2018) **Estudio económico y financiamiento en Venezuela basado en experiencias de México, Colombia y Chile en relación a la libre flotación cambiaria de acuerdo a variables disponibles durante el periodo 2011-2015**. [Tesis de maestría, Universidad de Carabobo] Repositorio Académico de la Universidad de Carabobo. <http://mriuc.bc.uc.edu.ve>
- Sierra S., Lya, P. (January, 2010) **¿Qué sabemos sobre la dolarización y sus efectos en las economías latinoamericanas que la adoptaron?** Revista Facultad de Ciencias Económicas. DOI: 10.18359/rfce.2284.
- Sigales, Alberto, C. (2004). **La naturaleza de la riqueza**. Editor: Juan Carlos Martínez Coll. ISBN 9788468835303.
- Shoup, Gary. (2013). **International Guide to Foreign Currency Management**. Taylor & Francis. SBN 9781135926380.
- Tamayo y Tamayo Mario (2001). **El proceso de la investigación científica**. Editor: Limusa. Mexico, D.F. ISBN 968185872754
- Van James & Wachowicz John. (2010). **Concepto de capital de trabajo y rendimiento. Van & Wachowicz. Fundamentos de la administración Financiera**. (p. 206-207). Atlacomulco. México: Pearson Educación de México, S.A. de C.V.
- Vega Guadalupe (2021) **Multimoneda**: Lawi: <https://leyderecho.org/multimonedas/>
- Vivel, Maria (2010) **El riesgo cambiario y su cobertura financiera**: Revista galega de economía, vol. 19, num. 2, pp. 1-5
- Wells Fargo **Zelle** NMLSR ID 399801: <https://www.wellsfargo.com/es/help/online-banking/zelle-faqs/>

# **A N E X O S**

**Anexo 1. Cuestionario**

Variable 1 Administración del capital de trabajo

		5	4	3	2	1
Ítem	Preguntas	TA	DA	NA	ED	TD
1	La empresa utiliza presupuesto de efectivo mensual como herramienta de control					
2	La empresa proyecta flujos de caja en la planeación financiera, para determinar el capital de trabajo necesario y así mantener operaciones					
3	La empresa lleva registros de conciliaciones bancarias					
4	La empresa tiene establecido políticas de crédito					
5	Las empresa tiene establecido los términos comerciales con sus clientes					
6	La empresa tiene definida la política de cobranza					
7	La empresa utiliza el periodo promedio de la cobranza para toma de decisiones					
8	La empresa tiene definido la antigüedad de sus cuentas por cobrar					
9	La empresa maneja instrumentos de inversión					
10	La empresa tiene definido un sistema para el manejo de					

	inventario					
11	La empresa negocia mejoras en financiamiento a corto plazo					
12	La empresa utiliza presupuestos fiscales					
13	La empresa negocia papeles comercial					

Variable 2 Riesgo cambiario

Ítem	Preguntas	TA	PA	NA	PD	TD
14	La empresa está sometida a fluctuación del tipo de cambio					
15	La empresa recibe inestabilidad por la crisis globales					
16	El riesgo político afecta el valor internacional de la moneda					
17	El control cambiario afecta a la volatilidad del mercado					
18	El saldo negativo en cuenta comercial de balanza de pagos influye en el riesgo cambiario (política monetaria)					
19	Las expectativas de ganancias de los inversionistas afecta las decisiones de tenencia de divisas					
20	La empresa mantiene los activos en dólares mayores a los pasivos en dólares					
21	La empresa mantiene los activos en dólares menores a los pasivos en dólares					
22	La empresa mantiene los activos en dólares igual a los pasivos					

	en dólares					
--	------------	--	--	--	--	--

**Anexo 2.** Constancia de Validación del instrumento de investigación  
Validez de contenido (1/4)



**UNIVERSIDAD DE CARABOBO**  
**FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y SOCIALES**  
**MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS**  
**MENCIÓN FINANZAS**  
**CAMPUS BÁRBULA**



**CONSTANCIA DE VALIDACION DEL  
INSTRUMENTO DE INVESTIGACION**

Por medio de la presente, doy constancia de que el instrumento de recolección de datos elaborados para desarrollar el trabajo de Grado Titulado: **LA ADMINISTRACION DEL CAPITAL DE TRABAJO Y SUS RELACION CON EL RIESGO CAMBIARIO, EN EMPRESAS VENEZOLANAS, CASO: DISTRIBUIDORA LOS ORTEGA, C.A.** Presentado por la Lcda. Joanna Presutti, titular de la cedula de identidad N° V- 11.363.638, quien aspira al Título de Magister en Administración de Empresas Mención Finanzas, cumple con las requisitos para cubrir los objetivos de la investigación que pretende desarrollar.

Aprobado por:

Prof. Zoila Torrealba

Firma:

Cedula.: V.17.594.559

Telf.:0424-4578310

Validez de contenido (2/4)



UNIVERSIDAD DE CARABOBO  
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y SOCIALES  
MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS  
MENCIÓN FINANZAS  
CAMPUS BÁRBULA



**CONSTANCIA DE VALIDACION DEL  
INSTRUMENTO DE INVESTIGACION**

Por medio de la presente, doy constancia de que el instrumento de recolección de datos elaborados para desarrollar el trabajo de Grado Titulado: **LA ADMINISTRACION DEL CAPITAL DE TRABAJO Y SUS RELACION CON EL RIESGO CAMBIARIO, EN EMPRESAS VENEZOLANAS, CASO: DISTRIBUIDORA LOS ORTEGA, C.A.** Presentado por la Lcda. Joanna Presutti, titular de la cedula de identidad N° V- 11.363.638, quien aspira al Título de Magister en Administración de Empresas Mención Finanzas, cumple con las requisitos para cubrir los objetivos de la investigación que pretende desarrollar.

Aprobado por:

Prof.: William López  
Firma: [Firma manuscrita]  
C.I.: 10.272.032  
Telf.: 0414-5952501

Validez de contenido (3/4)



**UNIVERSIDAD DE CARABOBO**  
**FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y SOCIALES**  
**MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS**  
**MENCIÓN FINANZAS**  
**CAMPUS BÁRBULA**



**CONSTANCIA DE VALIDACION DEL  
INSTRUMENTO DE INVESTIGACION**

Por medio de la presente, doy constancia de que el instrumento de recolección de datos elaborados para desarrollar el trabajo de Grado Titulado: **LA ADMINISTRACION DEL CAPITAL DE TRABAJO Y SUS RELACION CON EL RIESGO CAMBIARIO, EN EMPRESAS VENEZOLANAS, CASO: DISTRIBUIDORA LOS ORTEGA, C.A.** Presentado por la Lcda. Joanna Presutti, titular de la cedula de identidad N° V- 11.363.638, quien aspira al Título de Magister en Administración de Empresas Mención Finanzas, cumple con las requisitos para cubrir los objetivos de la investigación que pretende desarrollar.

Aprobado por:

Prof.: Sixto Torvar

Firma:

C.I.:8.874.144

Telf.: +51 936333410

Validez de contenido (4/4)



UNIVERSIDAD DE CARABOBO  
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y SOCIALES  
MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS  
MENCIÓN FINANZAS  
CAMPUS BÁRBULA



**CONSTANCIA DE VALIDACION DEL  
INSTRUMENTO DE INVESTIGACION**

Por medio de la presente, doy constancia de que el instrumento de recolección de datos elaborados para desarrollar el trabajo de Grado Titulado: **LA ADMINISTRACION DEL CAPITAL DE TRABAJO Y SUS RELACION CON EL RIESGO CAMBIARIO, EN EMPRESAS VENEZOLANAS, CASO: DISTRIBUIDORA LOS ORTEGA, C.A.** Presentado por la Lcda. Joanna Presutti, titular de la cedula de identidad N° V- 11.363.638, quien aspira al Titulo de Magister en Administración de Empresas Mención Finanzas, cumple con las requisitos para cubrir los objetivos de la investigación que pretende desarrollar.

Aprobado por:

Prof.: Bruno M. Valera H.

Firma: [Firma manuscrita]

C.I.: V757515X

Tel.: 044-581.4736

**Anexo 3.** Estado de la situación financiera años 2021 y 2022

**DISTRIBUIDORA LOS ORTEGAS, C.A.**  
**J-2938325-5**  
**ESTADO DE LA SITUACIÓN FINANCIERA**  
**AÑOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE 2021 Y 2022**  
**Expresado en bolívares**

<b><u>ACTIVO CORRIENTE</u></b>	<b>2022</b>	<b>2021</b>
EFFECTIVO Y EQUIVALENTE DEL EFFECTIVO		
CAJA Y BANCOS	40.999,03	22.161,15
INVENTARIO DE MERCANCIAS	1.297.275,82	119.516,27
<b><u>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</u></b>	<b>1.338.274,85</b>	<b>141.677,42</b>
<b><u>ACTIVO NO CORRIENTE</u></b>		
PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPOS	7.537,90	1.680,30
MOBILIARIOS	3.960,00	2.646,78
EQUIPOS DE OFICINA	35.600,00	16.640,70
VEHICULOS	121.500,00	105.600,00
DEPRECIACION ACUMULADA		-
TOTAL PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPOS	168.597,90	126.567,78
<b><u>TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE</u></b>	<b>168.597,90</b>	<b>126.567,78</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>1.506.872,75</b>	<b>268.245,20</b>
<b><u>PASIVO CORRIENTE</u></b>		
IMPUESTOS POR PAGAR	97.623,51	83.936,12
PASIVO POR IMPUESTO DIFERIDO	-	-
CUENTAS POR PAGAR PROVEEDOR	75.652,50	64.338,00
<b><u>TOTAL PASIVO CORRIENTE</u></b>	<b>173.276,01</b>	<b>148.274,12</b>
<b><u>PATRIMONIO</u></b>		
<b><u>CAPITAL</u></b>	10,00	10,00
RESERVA LEGAL	0,50	0,50
SUPERAVIT ACUMULADO	1.333.586,24	119.960,58
<b><u>TOTAL PATRIMONIO</u></b>	<b>1.333.596,74</b>	<b>119.971,08</b>
<b><u>TOTAL PASIVO PATRIMONIO</u></b>	<b>1.506.872,75</b>	<b>268.245,20</b>

**Anexo 4.** Estado de resultados años 2021 y 2022

**DISTRIBUIDORA LOS ORTEGAS, C.A.**  
**J-2938325-5**  
**ESTADO DE RESULTADOS**  
**AÑOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE 2021 Y 2022**  
**Expresado en bolívares**

<b>INGRESOS</b>	<b>2022</b>	<b>2021</b>
INGRESOS POR VENTAS	3,714,091.95	168,150.83
<b>INGRESOS</b>	<u>3,714,091.95</u>	<u>168,150.83</u>
<b>MENOS:</b>		
<b>COSTOS DE SERVICIOS O VENTAS</b>		
INVENTARIO INICIAL DE MERCANCIAS	119,516.27	15.20
COMPRAS NETAS	675,903.06	25,195.55
MERCANCIAS DISPONIBLES	795,419.33	25,210.75
INVENTARIO FINAL DE MERCANCIAS	<u>- 1,297,275.82</u>	<u>- 119,516.27</u>
<b>TOTAL COSTOS DE SERVICIOS O VENTAS</b>	<b><u>- 501,856.49</u></b>	<b><u>- 94,305.52</u></b>
<b>UTILIDAD BRUTA</b>	<b>4,215,948.44</b>	<b>262,456.35</b>
<b>GASTOS OPERACIONALES</b>		
GASTOS ADMINISTRATIVOS	<u>2,904,699.27</u>	2,974.60
TOTAL DE GASTOS OPERACIONALES	2,904,699.27	2,974.60
Gasto ISLR	97,623.51	83,936.12
<b>UTILIDAD DEL EJERCICIO</b>	<b><u>1,213,625.66</u></b>	<b><u>175,545.63</u></b>

## Anexo 5. Detalle de las ventas

### DISTRIBUIDORA LOS ORTEGAS, C.A.

#### DETALLE DE LAS VENTAS

#### AÑOS 2021 & 2022

	Jan-21	Feb-21	Mar-21	Apr-21	May-21	Jun-21	Jul-21	Aug-21	Sep-21	Oct-21	Nov-21	Dec-21	TOTAL
VENTAS Bs.	3,461.48	3,998.43	3,441.90	1,740.28	3,479.51	6,258.63	6,653.49	9,435.12	10,162.16	16,367.08	24,656.44	58,469.65	148,124.17
VENTAS USD	191.86	438.84	564.59	256.24	258.87	156.61	170.11	287.17	605.56	586.56	341.13	735.73	4,593.27
TC	4.36	4.36	4.36	4.36	4.36	4.36	4.36	4.36	4.36	4.36	4.36	4.36	
VENTAS USD en Bs.	836.51	1,913.34	2,461.61	1,117.21	1,128.67	682.82	741.68	1,252.06	2,640.24	2,557.40	1,487.33	3,207.78	20,026.66
<b>VENTAS TOTALES Bs.</b>	<b>4,297.99</b>	<b>5,911.77</b>	<b>5,903.51</b>	<b>2,857.49</b>	<b>4,608.18</b>	<b>6,941.45</b>	<b>7,395.17</b>	<b>10,687.18</b>	<b>12,802.40</b>	<b>18,924.48</b>	<b>26,143.77</b>	<b>61,677.43</b>	<b>168,150.83</b>
	Jan-22	Feb-22	Mar-22	Apr-22	May-22	Jun-22	Jul-22	Aug-22	Sep-22	Oct-22	Nov-22	Dec-22	TOTAL
VENTAS Bs.	56,270.13	91,652.69	66,573.83	67,656.29	110,877.02	115,022.40	242,309.84	296,798.74	318,363.17	341,139.68	633,180.63	825,704.64	3,165,549.06
VENTAS USD	3,390.00	7,500.00	1,698.91	2,800.20	612.00	1,866.92	5,213.11	8,070.98	17,810.48	22,454.37	26,900.00	23,581.45	121,898.42
TC	4.50	4.50	4.50	4.50	4.50	4.50	4.50	4.50	4.50	4.50	4.50	4.50	
VENTAS USD en Bs.	15,255.00	33,750.00	7,645.10	12,600.90	2,754.00	8,401.14	23,459.00	36,319.41	80,147.16	101,044.67	121,050.00	106,116.53	548,542.89
<b>VENTAS TOTALES Bs.</b>	<b>71,525.13</b>	<b>125,402.69</b>	<b>74,218.93</b>	<b>80,257.19</b>	<b>113,631.02</b>	<b>123,423.54</b>	<b>265,768.84</b>	<b>333,118.15</b>	<b>398,510.33</b>	<b>442,184.35</b>	<b>754,230.63</b>	<b>931,821.17</b>	<b>3,714,091.95</b>

**Anexo 6.** Tipo de cambio BCV Vs Mercado

<b>VALOR DEL TIPO DE CAMBIO REFERENTE DEL BCV Y EL MERCADO AÑO 2021</b>					
<b>Mes</b>	<b>Fecha</b>	<b>Día</b>	<b>BCV</b>	<b>MERCADO</b>	<b>Variación</b>
ENERO	29-Jan-21	VIERNES	1823627,32	1.765.308,38	
FEBRERO	26-Feb-21	VIERNES	1871361,13	1.890.917,02	7%
MARZO	31-Mar-21	MIERCOLES	1968064,23	2.014.514,98	7%
ABRIL	30-Apr-21	VIERNES	2746151,81	2.770.844,85	38%
MAYO	31-May-21	LUNES	3100864,24	3.166.545,74	14%
JUNIO	30-Jun-21	MIERCOLES	3204079,52	3.240.408,78	2%
JULIO	30-Jul-21	VIERNES	3983173,55	3.989.515,66	23%
AGOSTO	31-Aug-21	MARTES	4144502,85	4.089.358,79	3%
<b>NUEVA EXPRESION MONETARIA</b>					
SEPTIEMBRE	29-Sep-21	MIERCOLES	4,138	5,14	26%
OCTUBRE	29-Oct-21	VIERNES	4,388	4,47	-13%
NOVIEMBRE	30-Nov-21	MARTES	4,607	4,97	11%
DICIEMBRE	30-Dec-21	JUEVES	4,589	4,73	-5%

<b>VALOR DEL TIPO DE CAMBIO REFERENTE DEL BCV Y EL MERCADO AÑO 2022</b>					
<b>Mes</b>	<b>Fecha</b>	<b>Día</b>	<b>BCV</b>	<b>MERCADO</b>	<b>Variación</b>
ENERO	31-Jan-22	LUNES	4,549	4,67	-1%
FEBRERO	25-Feb-22	VIERNES	4,883	4,6	-1%
MARZO	31-Mar-22	JUEVES	4,377	4,53	-2%
ABRIL	29-Apr-22	VIERNES	4,48	4,76	5%
MAYO	31-May-22	MARTES	5,06	5,3	11%
JUNIO	30-Jun-22	JUEVES	5,53	5,8	9%
JULIO	29-Jul-22	VIERNES	5,78	5,97	3%
AGOSTO	31-Aug-22	MIERCOLES	7,85	8,15	37%
SEPTIEMBRE	30-Sep-22	VIERNES	8,18	8,3	2%
OCTUBRE	28-Oct-22	VIERNES	8,52	9,04	9%
NOVIEMBRE	30-Nov-22	MIERCOLES	11,33	13,05	44%
DICIEMBRE	30-Dec-22	VIERNES	17,27	18,55	42%

**Anexo 7.** Mayor auxiliar ventas en bolívares

**DISTRIBUIDORA LOS ORTEGAS, C.A.**

R.I.F.: J-2938325-5

**MAYOR AUXILIAR VENTAS BOLIVARES**

<u>PERIODO</u>		dic-21		
<b>DIA</b>	<b>Descripción</b>	<b>DEBE</b>	<b>HABER</b>	<b>SALDO</b>
	Saldo Inicial			-
ene-21	Movimientos del periodo		3.461,48	(3.461,48)
feb-21	Movimientos del periodo		3.998,43	(7.459,91)
mar-21	Movimientos del periodo		3.441,90	(10.901,81)
abr-21	Movimientos del periodo		1.740,28	(12.642,09)
may-21	Movimientos del periodo		3.479,51	(16.121,60)
jun-21	Movimientos del periodo		6.258,63	(22.380,23)
jul-21	Movimientos del periodo		6.653,49	(29.033,72)
ago-21	Movimientos del periodo		9.435,12	(38.468,84)
sept-21	Movimientos del periodo		10.162,16	(48.631,00)
oct-21	Movimientos del periodo		16.367,08	(64.998,08)
nov-21	Movimientos del periodo		24.656,44	(89.654,52)
dic-21	Movimientos del periodo		58.469,65	(148.124,17)
				(148.124,17)

**Anexo 8.** Mayor auxiliar ventas dólares

**DISTRIBUIDORA LOS ORTEGAS, C.A.**

R.I.F.: J-2938325-5

**MAYOR AUXILIAR VENTAS DÓLARES**

<u>PERIODO</u>	dic-21	TASA DE CA	4,36		
<b>DIA</b>	<b>Descripción</b>	<b>DEBE</b>	<b>HABER</b>	<b>SALDO</b>	<b>DOLARES</b>
	Saldo Inicial			-	
ene-21	Movimientos del periodo		836,51	(836,51)	191,86
feb-21	Movimientos del periodo		1.913,34	(2.749,85)	438,84
mar-21	Movimientos del periodo		2.461,61	(5.211,46)	564,59
abr-21	Movimientos del periodo		1.117,21	(6.328,67)	256,24
may-21	Movimientos del periodo		1.128,67	(7.457,34)	258,87
jun-21	Movimientos del periodo		682,82	(8.140,16)	156,61
jul-21	Movimientos del periodo		741,68	(8.881,84)	170,11
ago-21	Movimientos del periodo		1.252,06	(10.133,90)	287,17
sept-21	Movimientos del periodo		2.640,24	(12.774,15)	605,56
oct-21	Movimientos del periodo		2.557,40	(15.331,55)	586,56
nov-21	Movimientos del periodo		1.487,33	(16.818,87)	341,13
dic-21	Movimientos del periodo		3.207,78	(20.026,66)	735,73
					4.593,27

**Anexo 9.** Mayor auxiliar ventas en bolívares

**DISTRIBUIDORA LOS ORTEGAS, C.A.**

R.I.F.: J-2938325-5

**MAYOR AUXILIAR VENTAS EN BOLIVARES**

**PERIODO:** dic-22

<b>DIA</b>	<b>Descripción</b>	<b>DEBE</b>	<b>HABER</b>	<b>SALDO</b>
	Saldo Inicial			-
ene-22	Movimientos del periodo		56.270,13	(56.270,13)
feb-22	Movimientos del periodo		91.652,69	(147.922,82)
mar-22	Movimientos del periodo		66.573,83	(214.496,65)
abr-22	Movimientos del periodo		67.656,29	(282.152,94)
may-22	Movimientos del periodo		110.877,02	(393.029,96)
jun-22	Movimientos del periodo		115.022,40	(508.052,36)
jul-22	Movimientos del periodo		242.309,84	(750.362,20)
ago-22	Movimientos del periodo		296.798,74	(1.047.160,94)
sept-22	Movimientos del periodo		318.363,17	(1.365.524,11)
oct-22	Movimientos del periodo		341.139,68	(1.706.663,79)
nov-22	Movimientos del periodo		633.180,63	(2.339.844,42)
dic-22	Movimientos del periodo		825.704,64	(3.165.549,06)
				(3.165.549,06)

**Anexo 10.** Mayor auxiliar ventas en dólares

**DISTRIBUIDORA LOS ORTEGAS, C.A.**

R.I.F.: J-2938325-5

**MAYOR AUXILIAR VENTAS EN DÓLARES**

PERIODO: dic-22 TASA DE CAM 4,5

DIA	Descripción	DEBE	HABER	SALDO	DOLARES
	Saldo Inicial			-	
ene-22	Movimientos del periodo		15.255,00	(15.255,00)	3.390,00
feb-22	Movimientos del periodo		33.750,00	(49.005,00)	7.500,00
mar-22	Movimientos del periodo		7.645,10	(56.650,10)	1.698,91
abr-22	Movimientos del periodo		12.600,90	(69.251,00)	2.800,20
may-22	Movimientos del periodo		2.754,00	(72.005,00)	612,00
jun-22	Movimientos del periodo		8.401,14	(80.406,14)	1.866,92
jul-22	Movimientos del periodo		23.459,00	(103.865,13)	5.213,11
ago-22	Movimientos del periodo		36.319,41	(140.184,54)	8.070,98
sept-22	Movimientos del periodo		80.147,16	(220.331,70)	17.810,48
oct-22	Movimientos del periodo		101.044,67	(321.376,37)	22.454,37
nov-22	Movimientos del periodo		121.050,00	(442.426,37)	26.900,00
dic-22	Movimientos del periodo		106.116,53	(548.542,89)	23.581,45
					121.898,42

**Anexo 11.** Mayor auxiliar compras bolívares

**DISTRIBUIDORA LOS ORTEGAS, C.A.**

R.I.F.: J-2938325-5

**MAYOR AUXILIAR COMPRAS BOLIVARES**

PERIODO: dic-21

<b>DIA</b>	<b>Descripción</b>	<b>DEBE</b>	<b>HABER</b>	<b>SALDO</b>
	Saldo Inicial			-
ene-21	Movimientos del periodo	519,22		519,22
feb-21	Movimientos del periodo	599,76		1.118,99
mar-21	Movimientos del periodo	516,29		1.635,27
abr-21	Movimientos del periodo	261,04		1.896,31
may-21	Movimientos del periodo	521,93		2.418,24
jun-21	Movimientos del periodo	938,79		3.357,03
jul-21	Movimientos del periodo	998,02		4.355,06
ago-21	Movimientos del periodo	1.415,27		5.770,33
sept-21	Movimientos del periodo	1.524,32		7.294,65
oct-21	Movimientos del periodo	2.455,06		9.749,71
nov-21	Movimientos del periodo	3.698,47		13.448,18
dic-21	Movimientos del periodo	8.770,45		22.218,63
				22.218,63

**Anexo 12.** Mayor auxiliar compras dólares

**DISTRIBUIDORA LOS ORTEGAS, C.A.**

R.I.F.: J-2938325-5

**MAYOR AUXILIAR COMPRAS DOLARES**

<u>PERIODO:</u>		dic-21	TASA DE CAM	4,36	
<b>DIA</b>	<b>Descripción</b>	<b>DEBE</b>	<b>HABER</b>	<b>SALDO</b>	<b>DOLARES</b>
	Saldo Inicial			-	
ene-21	Movimientos del periodo	125,48		125,48	28,78
feb-21	Movimientos del periodo	287,00		412,48	65,83
mar-21	Movimientos del periodo	369,24		781,72	84,69
abr-21	Movimientos del periodo	167,58		949,30	38,44
may-21	Movimientos del periodo	169,30		1.118,60	38,83
jun-21	Movimientos del periodo	102,42		1.221,02	23,49
jul-21	Movimientos del periodo	111,25		1.332,28	25,52
ago-21	Movimientos del periodo	187,81		1.520,09	43,08
sept-21	Movimientos del periodo	396,04		1.916,12	90,83
oct-21	Movimientos del periodo	383,61		2.299,73	87,98
nov-21	Movimientos del periodo	223,10		2.522,83	51,17
dic-21	Movimientos del periodo	454,10		2.976,93	104,15
				2.976,93	

**Anexo 13.** Mayor auxiliar compras bolívares

**DISTRIBUIDORA LOS ORTEGAS, C.A.**

R.I.F.: J-2938325-5

**MAYOR AUXILIAR COMPRAS BOLIVARES**

<u>PERIODO</u>		dic-22		
<b>DIA</b>	<b>Descripción</b>	<b>DEBE</b>	<b>HABER</b>	<b>SALDO</b>
	Saldo Inicial			-
ene-22	Movimientos del periodo	10.128,62		10.128,62
feb-22	Movimientos del periodo	16.497,48		26.626,11
mar-22	Movimientos del periodo	11.983,29		38.609,40
abr-22	Movimientos del periodo	12.178,13		50.787,53
may-22	Movimientos del periodo	19.957,86		70.745,39
jun-22	Movimientos del periodo	20.704,03		91.449,42
jul-22	Movimientos del periodo	43.615,77		135.065,20
ago-22	Movimientos del periodo	53.423,77		188.488,97
sept-22	Movimientos del periodo	57.305,37		245.794,34
oct-22	Movimientos del periodo	61.405,14		307.199,48
nov-22	Movimientos del periodo	113.972,51		421.172,00
dic-22	Movimientos del periodo	148.626,84		569.798,83
				569.798,83
				569.798,83

**Anexo 14.** Mayor auxiliar compras dólares

**DISTRIBUIDORA LOS ORTEGAS, C.A.**  
**R.I.F.: J-2938325-5**  
**MAYOR AUXILIAR COMPRAS DÓLARES**

PERIODO	dic-22	TASA DE CA		4,5	
DIA	Descripción	DEBE	HABER	SALDO	DOLARES
	Saldo Inicial			-	
ene-22	Movimientos del periodo	2.745,90		2.745,90	610,20
feb-22	Movimientos del periodo	6.075,00		8.820,90	1.350,00
mar-22	Movimientos del periodo	1.376,12		10.197,02	305,80
abr-22	Movimientos del periodo	2.268,16		12.465,18	504,04
may-22	Movimientos del periodo	495,72		12.960,90	110,16
jun-22	Movimientos del periodo	1.512,21		14.473,10	336,05
jul-22	Movimientos del periodo	4.222,62		18.695,72	938,36
ago-22	Movimientos del periodo	6.537,49		25.233,22	1.452,78
sept-22	Movimientos del periodo	14.426,49		39.659,71	3.205,89
oct-22	Movimientos del periodo	18.188,04		57.847,75	4.041,79
nov-22	Movimientos del periodo	21.789,00		79.636,75	4.842,00
dic-22	Movimientos del periodo	26.467,48		106.104,23	5.881,66

**Anexo 15.** Mayor auxiliar cuentas por cobrar bolívares

**DISTRIBUIDORA LOS ORTEGAS, C.A.**

R.I.F.: J-2938325-5

**MAYOR AUXILIAR CUENTAS POR COBRAR BOLIVARES**

**PERIODO:** dic-21

<b>DIA</b>	<b>Descripción</b>	<b>DEBE</b>	<b>HABER</b>	<b>SALDO</b>
	Saldo Inicial			-
ene-21	Movimientos del periodo	3.461,48		3.461,48
feb-21	Movimientos del periodo	3.998,43	(6.713,92)	14.173,83
mar-21	Movimientos del periodo	3.441,90	(9.811,63)	27.427,36
abr-21	Movimientos del periodo	1.740,28	(11.377,88)	40.545,52
may-21	Movimientos del periodo	3.479,51	(14.509,44)	58.534,47
jun-21	Movimientos del periodo	6.258,63	(20.142,21)	84.935,31
jul-21	Movimientos del periodo	6.653,49	(26.130,35)	117.719,14
ago-21	Movimientos del periodo	9.435,12	(34.621,96)	161.776,22
sept-21	Movimientos del periodo	10.162,16	(43.767,90)	215.706,28
oct-21	Movimientos del periodo	16.367,08	(58.498,27)	290.571,63
nov-21	Movimientos del periodo	24.656,44	(80.689,07)	395.917,14
dic-21	Movimientos del periodo	58.469,65	(133.311,75)	587.698,54

**Anexo 16.** Mayor auxiliar por cobrar dólares

**DISTRIBUIDORA LOS ORTEGAS, C.A.**

R.I.F.: J-2938325-5

**MAYOR AUXILIAR CUENTAS POR COBRAR DOLARES**

<b>PERIODO:</b>		dic-21	TASA DE CAMBIO		4,36
<b>DIA</b>	<b>Descripción</b>	<b>DEBE</b>	<b>HABER</b>	<b>SALDO</b>	<b>DÓLARES</b>
	Saldo Inicial			-	
ene-21	Movimientos del periodo	836,51		836,51	
feb-21	Movimientos del periodo	1.913,34	836,51	1.913,34	438,84
mar-21	Movimientos del periodo	2.461,61	2.461,61	1.913,34	438,84
abr-21	Movimientos del periodo	1.117,21	2.461,61	568,94	130,49
may-21	Movimientos del periodo	1.128,67	1.117,21	580,41	133,12
jun-21	Movimientos del periodo	682,82	1.128,67	134,55	30,86
jul-21	Movimientos del periodo	741,68	682,82	193,41	44,36
ago-21	Movimientos del periodo	1.252,06	741,68	703,79	161,42
sept-21	Movimientos del periodo	2.640,24	1.252,06	2.091,97	479,81
oct-21	Movimientos del periodo	2.557,40	2.640,24	2.009,13	460,81
nov-21	Movimientos del periodo	1.487,33	2.557,40	939,06	215,38
dic-21	Movimientos del periodo	3.207,78	1.487,33	2.659,52	609,98
					<b>3.143,92</b>

**Anexo 17.** Mayor auxiliar cuentas por cobrar bolívares

**DISTRIBUIDORA LOS ORTEGAS, C.A.**

R.I.F.: J-2938325-5

**MAYOR AUXILIAR CUENTAS POR COBRAR BOLIVARES**

<u>PERIODO</u>				
<b>DIA</b>	<b>Descripción</b>	<b>DEBE</b>	<b>HABER</b>	<b>SALDO</b>
	Saldo Inicial			-
ene-22	Movimientos del periodo	15.255,00		15.255,00
feb-22	Movimientos del periodo	33.750,00	30.375,00	18.630,00
mar-22	Movimientos del periodo	7.645,10	6.880,59	19.394,51
abr-22	Movimientos del periodo	12.600,90	11.340,81	20.654,60
may-22	Movimientos del periodo	2.754,00	2.478,60	20.930,00
jun-22	Movimientos del periodo	8.401,14	7.561,03	21.770,11
jul-22	Movimientos del periodo	23.459,00	21.113,10	24.116,01
ago-22	Movimientos del periodo	36.319,41	32.687,47	27.747,95
sept-22	Movimientos del periodo	80.147,16	72.132,44	35.762,67
oct-22	Movimientos del periodo	101.044,67	90.940,20	45.867,14
nov-22	Movimientos del periodo	121.050,00	108.945,00	57.972,14
dic-22	Movimientos del periodo	106.116,53	95.504,87	68.583,79

**Anexo 18.** Mayor auxiliar cuentas por cobrar dólares

**DISTRIBUIDORA LOS ORTEGAS, C.A.**  
**R.I.F.: J-2938325-5**  
**MAYOR AUXILIAR CUENTAS POR COBRAR DOLARES**

<u>PERIODO</u>	dic-22	TASA DE CAMBIO		4,5	
DIA	Descripción	DEBE	HABER	SALDO	Dólares
	Saldo Inicial			-	
ene-22	Movimientos del período	13.729,50		13.729,50	3.051,00
feb-22	Movimientos del período	30.375,00		44.104,50	6.750,00
mar-22	Movimientos del período	6.880,59		50.985,09	1.529,02
abr-22	Movimientos del período	11.340,81		62.325,90	2.520,18
may-22	Movimientos del período	2.478,60		64.804,50	550,80
jun-22	Movimientos del período	7.561,03		72.365,52	1.680,23
jul-22	Movimientos del período	21.113,10		93.478,62	4.691,80
ago-22	Movimientos del período	32.687,47		126.166,09	7.263,88
sept-22	Movimientos del período	72.132,44		198.298,53	16.029,43
oct-22	Movimientos del período	90.940,20		289.238,73	20.208,93
nov-22	Movimientos del período	108.945,00		398.183,73	24.210,00
dic-22	Movimientos del período	95.504,87		493.688,60	21.223,31

## Anexo 19. Flujo de caja abril 2022 enero 2023

DISTRIBUIDORA LOS ORTEGAS, C.A.

J-2938325-5

FLUJO DE CAJA ABRIL 2022 ENERO 2023

AÑOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE 2021 Y 2022

Expresado en bolívares

Año	2022	2022	2022	2022	2022	2022	2022	2022	2022	2023
	4	5	6	7	8	9	10	11	12	1
Mes	Apr-22	May-22	Jun-22	Jul-22	Aug-22	Sep-22	Oct-22	Nov-22	Dec-22	Jan-23
Periodo del Financiamiento	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b>SALDO INICIAL</b>		71,073.90	175,187.36	306,931.97	474,213.53	685,916.28	953,145.52	1,289,782.87	1,713,180.35	2,245,028.01
<b>Ingresos en Efectivo</b>										
Ingresos por Ventas	453,640.11	725,824.18	907,280.22	1,134,100.28	1,417,625.34	1,772,031.68	2,215,039.50	2,768,799.50	3,460,999.37	4,326,249.22
Cobro de Ventas a Credito										
Prestamo Bancario	114,660.00									
<b>Total Ingresos</b>	<b>568,300.11</b>	<b>725,824.18</b>	<b>907,280.22</b>	<b>1,134,100.28</b>	<b>1,417,625.34</b>	<b>1,772,031.68</b>	<b>2,215,039.50</b>	<b>2,768,799.50</b>	<b>3,460,999.37</b>	<b>4,326,249.22</b>
<b>Pagos</b>										
Compra de Mercancia	319,464.87	511,143.79	638,929.73	798,662.17	998,327.71	1,247,909.63	1,559,887.04	1,949,858.80	2,437,323.50	3,046,654.38
Mano de Obra y Beneficios Sociales	48,993.13	47,178.57	97,986.26	122,482.83	153,103.54	191,379.42	239,224.28	299,030.35	373,787.93	467,234.92
Gastos de Administración	14,108.21	52,985.16	28,216.41	35,270.52	44,088.15	55,110.19	68,887.73	86,109.66	107,637.08	134,546.35
Instalación línea de Producción	114,660.00									
<b>Total Pagos</b>	<b>497,226.21</b>	<b>611,307.52</b>	<b>765,132.40</b>	<b>956,415.52</b>	<b>1,195,519.40</b>	<b>1,494,399.24</b>	<b>1,867,999.05</b>	<b>2,334,998.81</b>	<b>2,918,748.51</b>	<b>3,648,435.65</b>
<b>Disponible Antes de Amortización de la deuda</b>	<b>71,073.90</b>	<b>114,516.66</b>	<b>142,147.82</b>	<b>177,684.76</b>	<b>222,105.94</b>	<b>277,632.44</b>	<b>347,040.45</b>	<b>433,800.69</b>	<b>542,250.86</b>	<b>677,813.57</b>
<b>PASIVO BANCARIO</b>										
Abono a Capital		8,874.40	8,992.73	9,112.63	9,234.13	9,357.25	9,482.02	9,608.44	9,736.55	9,866.38
Intereses Bancarios		1,528.80	1,410.47	1,290.57	1,169.07	1,045.95	921.18	794.76	666.65	536.82
<b>TOTAL DEUDA</b>		<b>10,403.20</b>	<b>10,403.20</b>	<b>10,403.20</b>	<b>10,403.20</b>	<b>10,403.20</b>	<b>10,403.20</b>	<b>10,403.20</b>	<b>10,403.20</b>	<b>10,403.20</b>
Salario Neto Mensual	71,073.90	104,113.45	131,744.61	167,281.56	211,702.75	267,229.24	336,637.25	423,397.49	531,847.66	667,410.37
<b>Saldo Final Acumulado</b>	<b>71,073.90</b>	<b>175,187.35</b>	<b>306,931.96</b>	<b>474,213.52</b>	<b>685,916.27</b>	<b>953,145.51</b>	<b>1,289,782.87</b>	<b>1,713,180.36</b>	<b>2,245,028.02</b>	<b>2,912,438.39</b>