



**UNIVERSIDAD DE SANCTI SPIRITUS**  
**“JOSÉ MARTÍ PERÉZ”**  
**FACULTAD DE CONTABILIDAD Y FINANZAS**

**TÍTULO: ANÁLISIS DE LA GESTIÓN DEL CAPITAL DE TRABAJO EN LA  
EMPRESA ELÉCTRICA, SANCTI SPÍRITUS.**

**Informe Final de la Especialidad en Contabilidad**

**Autora:** Lic. Arays Yahima Rodríguez Alvarez

**Tutora:** Msc. María Luisa Lara Zayas

**Sancti Spiritus-2013**

<b>ÍNDICE.</b>	<b>Pág.</b>
<b>INTRODUCCIÓN</b> .....	1
<b>CAPÍTULO I: FUNDAMENTOS TEÓRICOS SOBRE EL CAPITAL DE TRABAJO</b> .....	6
I.1 Breve esbozo histórico del Capital.....	6
I.2 El Capital de trabajo. Concepto e Importancia.....	7
I.3 Origen y necesidad del Capital de Trabajo.....	9
I.4 Componentes del Capital de Trabajo.....	13
I.5 Capital de Trabajo Necesario.....	16
I.6 Relación entre el Capital de Trabajo Necesario y el Real que se obtiene en el Balance .....	20
I.7 Flujos de fondos.....	21
I.7.1 Flujos de fondos, liquidez y rendimiento.....	23
I.8 Rendimiento, crecimiento y financiamiento.....	24
<b>CAPÍTULO II: CARACTERIZACIÓN Y DIAGNÓSTICO DE LA EMPRESA ELÉCTRICA, SANCTI SPÍRITUS</b> .....	27
II.1 Caracterización de la Empresa Eléctrica, Sancti Spíritus.....	27
II.2 Diagnóstico de la entidad objeto de investigación.....	31
<b>CAPITULO III: DISEÑO E IMPLEMENTACION DEL PROCEDIMIENTO PARA EL ANÁLISIS DE LA GESTIÓN DEL CAPITAL DE TRABAJO EN LA EMPRESA ELÉCTRICA, SANCTI SPÍRITUS</b> .....	43
III.1. Procedimiento para el análisis de la Gestión del Capital de trabajo.....	43
<b>CONCLUSIONES</b> .....	65
<b>RECOMENDACIONES</b> .....	66
<b>REFERENCIA BIBLIOGRÁFICA</b> .....	67
<b>BIBLIOGRAFÍA CONSULTADA</b> .....	69
<b>ANEXOS</b>	

## **SÍNTESIS.**

El presente informe fue realizado en la Empresa Provincial Eléctrica Sancti Spiritus, situada en el municipio de Sancti Spíritus, provincia de igual nombre, con el objetivo de desarrollar un procedimiento para el análisis de la gestión del Capital de Trabajo. Para su desarrollo fue necesario realizar el diagnóstico sobre la situación actual de la empresa objeto de estudio, comprobándose que no existen proyecciones en los elementos que intervienen en el ciclo de conversión del efectivo, siendo este un principio a considerar para lograr la adecuada administración del Capital de Trabajo, como se plantea en el lineamiento 16, donde se expresa: “ las empresas deciden y administran su capital de trabajo e inversiones hasta el límite previsto en el plan” (Lineamientos de la Política Económica y Social del Partido y la Revolución,VI Congreso del Partido Comunista de Cuba).Por tal razón se propone un procedimiento basado en los siguientes pasos: Primer paso: proyectar el crecimiento de las ventas. Segundo paso: proyectar las necesidades de inventarios. Tercer paso: proyectar el período promedio de días de cobro y pago eficiente. Cuarto paso: proyectar el Capital de Trabajo que requiere la empresa para determinar las necesidades de financiamiento y la proyección del efectivo. Quinto paso: proyectar el rendimiento de la inversión. Sexto paso: la toma de decisiones. En el desarrollo del trabajo ha quedado demostrado que el procedimiento propuesto, brinda la información que requiere la dirección para la toma de decisiones que posibiliten, economía, eficiencia y eficacia en el uso de los recursos.

## **INTRODUCCIÓN.**

En estos últimos años se ha trabajado arduamente en el perfeccionamiento de los mecanismos económicos como proceso continuo de investigación de estilos y métodos más eficientes de gestión económica. El perfeccionamiento de los mecanismos económicos en Cuba ha estado matizado por avances y retrocesos pero siempre ha estado orientado al fortalecimiento del socialismo en medio de complejas condiciones histórico-concretas.

A partir de julio de 1993 gana especial relevancia las tareas relacionadas con la ampliación de la apertura económica al mundo capitalista, las transformaciones estructurales y funcionales en la economía cubana y el saneamiento de las finanzas internas, aspectos que centran su atención en la elevación de la eficiencia económica y la competitividad.

La realidad histórica demuestra que la construcción del socialismo en nuestro país jamás ha minimizado la importancia de la eficiencia para el desarrollo económico del país. Sin embargo el objetivo de obtener elevados niveles de eficiencia no se han logrado en nuestra economía.

Para muchos de nuestros dirigentes mantener altos niveles de inventario es muy importante, sin embargo estos generan costos por pérdidas y deterioros que sufren en su manipulación y conservación, así como gastos de salarios, energía que se originan en los almacenes, entre otros. El manejo de estos recursos incide en los resultados de la empresa, ya que los mismos poseen un peso significativo en la gestión empresarial.

Vital importancia adquiere la gestión de cobros y pagos. Mediante la realización de los cobros a los clientes de las producciones, mercancías o los servicios adquiridos, las empresas perciben la totalidad de sus ingresos, de no existir una gestión de cobro eficiente estas cuentas pueden convertirse en incobrables afectándose los

resultados de la empresa. El pago en los tiempos establecidos garantiza el abastecimiento, así como el prestigio, imagen y confiabilidad de la empresa. Tanto los recursos materiales como financieros tienen una gran incidencia en la eficiencia económica.

En la actualidad elevar la eficiencia es un requisito de primer orden. Esta compleja prioridad posee imperativos que en las circunstancias de hoy, exigen avanzar de forma progresiva, paralela y entrelazada, lo que a su vez permitirá contribuir a mantener y desarrollar el nivel de vida del país, reduciendo la ineficiencia que caracteriza al grueso de la economía en los tiempos actuales. Simultáneamente se disminuirá el costo de las producciones y servicios, lo que permitirá ir ajustando la recuperación económica sobre bases nuevas de acuerdo con las tendencias externas que posibiliten asegurar ventajas competitivas duraderas y sostenibles, acorde a las exigencias del nuevo modelo económico, aprobado en el VI Congreso del Partido Comunista de Cuba (PCC).

Por tal razón es necesario administrar de forma eficiente los recursos materiales, financieros y humanos. La administración del circulante constituye uno de los aspectos más importantes de la administración financiera, ya que si la empresa no puede mantener un nivel satisfactorio de Capital de trabajo es probable que llegue a un estado de insolvencia y aún que se vea forzada a declararse en quiebra.

En tal sentido en los Lineamientos de la Política Económica y Social aprobados en el VI Congreso del Partido Comunista de Cuba (PCC), precisamente en el 17 página 12 se expresa: “Las empresas estatales o cooperativas que muestren sosteniblemente en sus balances financieros pérdidas, Capital de trabajo insuficiente, que no puedan honrar con sus activos las obligaciones contraídas o que obtengan resultados negativos en auditorías financieras, serán sometidas a un proceso de liquidación o se podrán transformar en otras formas de gestión estatal, cumpliendo con lo que se establezca al respecto”.<sup>1</sup>

El presente trabajo se enmarca en el análisis de la gestión del Capital de trabajo en la Empresa Eléctrica, Sancti Spíritus, la cual se ha concebido para satisfacer las

necesidades de los clientes en la prestación del servicio eléctrico a la población y a las entidades del sector público y privado. En el año 2010 esta empresa logra efectos positivos en sus indicadores económicos y ha dado respuesta a la mayoría de la demanda del mercado, no obstante presenta un grupo de insuficiencias que la hace vulnerable a la competencia, entre las cuales se encuentran existencias en los inventarios, efectivo y cuentas por cobrar que dan lugar a recursos inmovilizados.

Estas situaciones han dado lugar al siguiente **problema de la investigación**: insuficiencias en el análisis de la gestión del Capital de trabajo que limita la toma de decisiones en la Empresa Eléctrica, Sancti Spíritus.

El **Objeto de Investigación teórico**, consiste en la necesidad de técnicas de análisis para evaluar la gestión del Capital de trabajo en la Empresa Eléctrica. Así mismo el **práctico** es diseñar un procedimiento que permita analizar la gestión del Capital de trabajo para la toma de decisiones que contribuyan al incremento de la eficiencia en la administración del circulante.

El **Campo de Acción** se enmarca en la gestión del Capital de trabajo de la Empresa Eléctrica, Sancti Spíritus.

**El Objetivo General consiste en:** desarrollar un procedimiento para el análisis de la gestión del Capital de trabajo.

**Los Objetivos Específicos se** establecieron en el siguiente orden.

- 1.-Determinar los fundamentos teóricos que sustentan la gestión del capital de trabajo y su importancia para mejorar la eficiencia.
- 2.-Diagnosticar la situación actual que presenta el análisis del Capital de trabajo en la Empresa Eléctrica, Sancti Spíritus.
- 3.-Diseñar el procedimiento para el análisis de la gestión del Capital de trabajo en la empresa objeto de estudio.

4.-Implementar el procedimiento para el análisis de la gestión del Capital de trabajo.

Para dar cumplimiento al objetivo general y a los objetivos específicos trazados, el proceso de investigación se desarrolló en las etapas siguientes:

- identificación y caracterización de la situación problemática,
- fundamentación del problema científico a resolver y diseño general,
- revisión y análisis de la literatura especializada y otras fuentes de consulta sobre los enfoques y tendencias actuales relacionados con el análisis del Capital de trabajo para la toma de decisiones en el ámbito internacional y nacional,
- elaboración del marco teórico-referencial,
- diseño e implementación del procedimiento para el análisis de la gestión del Capital de trabajo en la entidad objeto de estudio.

El presente trabajo tiene una **significación teórica**, pues en el mismo se profundiza en la gestión del Capital de trabajo. La **significación práctica** se pone de manifiesto en las técnicas para analizar la gestión del Capital de trabajo y la económica se expresa en la posibilidad de contar con técnicas que permitan analizar la gestión del Capital de trabajo para la toma de decisiones que contribuyan a una administración eficiente del circulante.

En el proceso investigativo se utilizaron los siguientes **métodos teóricos: histórico-lógico**, en el análisis de la documentación y la literatura con el propósito de determinar la importancia del Capital de trabajo en el proceso de toma de decisiones, **análisis-síntesis, inducción y deducción** que permitieron desarrollar el procedimiento para el análisis de la gestión del Capital de trabajo que posibilite la toma de decisiones oportunas y razonables que contribuyan a la administración eficiente del circulante.

Como **método empírico** el análisis documental a través de las bibliografías, estados financieros, presupuestos y los registros de la contabilidad. El procesamiento computacional de los resultados, sin excluir el análisis lógico, la analogía, la reflexión

y otros procesos mentales que también le son inherentes a toda actividad de investigación científica.

El **valor metodológico** se manifiesta en la integración coherente de los conceptos de diferentes orígenes y áreas del saber, con el objetivo de diseñar un procedimiento para el análisis de la gestión del Capital de trabajo posibilitando la toma de decisiones que contribuyan al incremento de la eficiencia en la administración del circulante.

El **valor social** se manifiesta, de un lado, en la organización de la participación de los trabajadores de la Empresa Eléctrica, Sancti Spíritus, en el proceso de gestión y la toma de decisiones, así como su impacto en el incremento de la eficiencia lo que contribuye a mejorar el nivel de vida de la sociedad.

El **valor práctico** se expresa con la implementación del procediendo propuesto, para el análisis de la gestión del Capital de trabajo para la toma de decisiones que contribuyan al incremento de la eficiencia en la administración del circulante.

El **valor económico** queda explícito en la investigación ya que se logra una gestión más eficiente del circulante en la entidad objeto de estudio, así como el incremento de la rentabilidad económica.

El informe se presenta con una introducción, tres capítulos, conclusiones, recomendaciones, bibliografía y anexos. En el **capítulo I** se expone el marco teórico conceptual de la investigación sobre la importancia de la gestión del Capital de trabajo para la toma de decisiones, así mismo se profundiza en los métodos y técnicas de análisis.

En el **capítulo II** se expone los resultados del diagnóstico en la empresa objeto de estudio, los cuales sustentan las insuficiencias detectadas que concretan la situación problemática.

En el **capítulo III** se diseña e implementa el procedimiento propuesto para el análisis de la gestión del Capital de trabajo para la toma de decisiones que contribuyan a la



administración eficiente del circulante. Se arriba a conclusiones y recomendaciones que contribuyen a la toma de decisiones.

## **CAPÍTULO I: FUNDAMENTOS TEÓRICOS SOBRE EL CAPITAL DE TRABAJO.**

En el presente capítulo se aborda la importancia de la gestión del Capital de trabajo en el proceso de perfeccionamiento empresarial que se lleva a cabo en la empresa estatal cubana a partir de la implementación de los Lineamientos Económicos y Sociales aprobados en el VI Congreso del Partido Comunista de Cuba (PCC).

### **I. 1: Breve esbozo histórico del Capital**

El capital ha existido en las sociedades civilizadas desde la antigüedad. En los antiguos imperios del lejano Oriente y del Oriente próximo y en el mundo grecorromano se utilizaba el capital en forma de herramientas y equipos sencillos para producir tejidos, cerámicas, cristalería, objetos metálicos y muchos otros productos que se vendían en los mercados internacionales.

Las teorías sobre el capital surgen a partir del siglo XVIII por los economistas franceses destacándose en ese entonces Adam Smith, así como David Ricardo que a principios del siglo XIX perfeccionó la teoría clásica del capital. Según la teoría clásica, el capital se define como el conjunto de valores creados mediante el trabajo.

Carlos Marx aceptaba la visión clásica del capital, no obstante en su obra *El Capital*, La Habana 1963; expresa: "La Circulación Mercantil es el punto de partida del capital. La producción de mercancías y su circulación desarrollada, es decir el comercio, constituyen las premisas históricas de su surgimiento. Comprar para vender más caro D-M-D parece solo ser la forma peculiar de un tipo de capital comercial. Pero el capital industrial es también dinero que se transforma en mercancías y que mediante la venta de ellas se convierte nuevamente en más dinero. Por tanto D-M-D es en efecto la fórmula general del capital, tal como se presenta en la órbita de la circulación". 2

En tal sentido Marx hace referencia al capital fijo y al circulante y el ciclo del capital circulante aparece como D-M-D, siendo mayor la magnitud final del dinero que la inicial, pues se incrementa con una plusvalía. El capital fijo incluye los medios de

producción duraderos y el capital circulante se refiere a bienes no renovables como las materias primas, así como el efectivo necesario para pagar las deudas a corto plazo.

El capital circulante se recupera al término de un período de tiempo en la medida en que se materializa el ciclo D-M-D. Toda interrupción en la venta o en el cobro de la misma representa un freno a la renovación del capital circulante. En tal sentido se considera la categoría de capital circulante como Capital de trabajo, categoría que se aborda en el próximo epígrafe.

## **I.2: El Capital de trabajo. Concepto e importancia**

En el mundo moderno el Capital de trabajo se ha convertido en una partida de gran significación en el accionar de toda la actividad empresarial; al constituir un fondo que disponen las empresas para cubrir sus obligaciones a corto plazo, sin embargo, su administración puede presentar limitantes al no mantener plena correspondencia con los aspectos que pueden considerarse para un completo análisis que permita aplicar el horizonte de posibilidades en la toma de decisiones.

El nuevo paradigma empresarial cubano plantea retos extraordinarios y para enfrentarlos se han originado importantes transformaciones en las técnicas de registro y control, se han implementado nuevos mecanismos financieros, así como nuevos métodos de planeación y dirección que conllevan a un nuevo modelo económico que exige elevar la productividad del trabajo, alcanzar mejores resultados con menos costos.

El éxito de este propósito dependerá en gran medida de las decisiones en el corto plazo que se adopten para lograr la gestión eficiente del Capital de trabajo. La gestión del Capital de trabajo comprende la planeación, ejecución y control de los componentes del Capital de trabajo, así como los niveles adecuados que posibiliten minimizar el riesgo de insolvencia y maximizar la rentabilidad. La gestión del Capital de trabajo es un factor importante para el crecimiento de las empresas, pues asegura un margen de certeza razonable para las expectativas de los gerentes y

administradores, con vista a lograr el éxito a corto, mediano y largo plazo. La gestión eficiente del Capital de trabajo es un escenario de viabilidad, que permitirá la obtención de beneficios y el posterior crecimiento de la empresa en un ambiente de innovación y competencia. En la búsqueda efectuada sobre Capital de trabajo se encontraron variadas definiciones de diversos autores de libros de textos, entre ellos:

Maighs and Maighs, 1995 plantea en el libro Contabilidad Base de las Decisiones Gerenciales, define el Capital de trabajo como: “el exceso de los Activos Corrientes sobre los Pasivos Corrientes”.<sup>3</sup>

Fred J. Weston y Thomas E. Capeland, 1996 expresa: “El Capital de trabajo es la inversión de una empresa en Activos a Corto Plazo (Efectivo, Valores Negociables, cuentas por cobrar e inventarios). El Capital de trabajo Neto se define como los Activos Circulantes menos los Pasivos Circulantes, estos últimos incluyen préstamos bancarios, papel comercial y salarios e impuestos acumulados”.<sup>4</sup>

Kennedy y Mc Mullen, 1996 lo conceptualizan: “El Capital de trabajo Neto es el excedente del Activo Circulante sobre el Pasivo Circulante, el importe del Activo Circulante que ha sido suministrado por los acreedores a largo plazo y por los accionistas. El Capital de trabajo es el importe del Activo Circulante”.<sup>5</sup>

Oriol Amat, 1998 plantea: “El Capital de trabajo puede definirse como la diferencia que se presenta entre los Activos y Pasivos Corrientes de la empresa”.<sup>6</sup>

Rodríguez Lidia Esther, 2002 plantea: (...) es la parte del Activo Circulante que se cubre con fuentes de carácter permanente.<sup>7</sup>

Geovanny E. Gómez en su artículo Administración del Capital de trabajo , expresa: “El Capital de trabajo puede definirse como la diferencia que se presenta entre los Activos y Pasivos Corrientes de la empresa. Se puede decir que una empresa tiene un Capital Neto de Trabajo cuando sus Activos Corrientes sean mayores que sus Pasivos a Corto Plazo”.<sup>8</sup>

César A. León Valdés en su artículo Construcción de un Estado de Flujos, expresa: “El Capital Neto de Trabajo es la diferencia obtenida al comparar el total de Activos Corrientes, en una fecha determinada, con el total de Pasivos, también circulantes o de corto plazo. El resultado de dicha comparación señala los recursos con los cuales la empresa atiende sus actividades operacionales y financieras, sin tener que acudir a fondos extraordinarios”.<sup>9</sup>

Demestre Ángela, César Castell y Antonio González, 2006 lo definen como los “fondos o recursos con los que opera una empresa a corto plazo, después de cubrir el importe de las deudas con vencimiento”.<sup>10</sup>

En el análisis efectuado a las formas en que algunos autores definen el Capital de trabajo, se discurre que la mayoría coincide en que es la parte del Activo Circulante financiada con fuentes permanentes. La autora considera que es un amortiguador financiero de las oscilaciones en el flujo de dinero por compras y ventas. Su función como amortiguador financiero está dada por la magnitud de fondos permanentes que financia el Activo Circulante.

### **I.3: Origen y necesidad del Capital de trabajo**

Geovanny E. Gómez, en su artículo Administración del Capital de trabajo, 2003 plantea: “El origen y necesidad de Capital de trabajo está basado en el entorno de los flujos de caja de la empresa que pueden ser predecibles, también se fundamentan en el conocimiento del vencimiento de las obligaciones con terceros y las condiciones de crédito, pero en realidad lo que es esencial y complicado es la predicción de las entradas futuras a caja, ya que los activos como las cuentas por cobrar y los inventarios son rubros que en el corto plazo son de difícil convertibilidad en efectivo, esto pone en evidencia que entre más predecibles sean las entradas a caja futuras, menor será el Capital de trabajo que necesita la empresa”.<sup>8</sup>

Miguel Ángel Benítez Miranda y María Victoria Miranda Dearribas, en su libro Contabilidad y Finanzas para la Formación Económica de los Cuadros de Dirección, Cuba 1997; expresan: “Lo que da origen a la necesidad del Capital de trabajo es la

naturaleza no sincronizada de los flujos de caja de la empresa. Los flujos de caja de la empresa que resultan del pago de Pasivos Circulantes son relativamente predecibles. Generalmente se sabe la fecha en que vencen las facturas, cuando se incurre en una obligación. Por ejemplo, cuando se compra mercancía a crédito, las condiciones de crédito que se extienden a la empresa exigen el pago en una fecha determinada. Así mismo puede predecirse lo relacionado con documentos por pagar y pasivos acumulados, que tienen fecha de pago determinadas. Lo que es difícil de predecir son las entradas futuras a cajas de la empresa”.<sup>11</sup>

Es bastante difícil predecir la fecha en que activos circulantes que no sean caja y otros valores negociables puedan convertirse en efectivo. Mientras más predecibles sean estas entradas a caja, menor será el Capital de trabajo que la empresa requiere.

Las empresas que tengan entradas a caja incierta deben mantener niveles adecuados de Activos Circulantes para cubrir sus Pasivos Circulantes.

Por tal razón, la autora considera que las necesidades de Capital de trabajo no son las mismas para todo tipo de empresa, pues estas dependen de diferentes factores entre los que se pueden citar:

- la naturaleza general del tipo de empresa ya que no tienen las mismas necesidades una empresa de servicios donde los inventarios y cuentas por cobrar son convertibles con rapidez en efectivo, que una empresa productora donde existen grandes inversiones en inventarios y cuentas por cobrar, en este último caso se requiere de una mayor cantidad de Capital de trabajo,
- el tiempo requerido para la fabricación o para obtener la mercancía que se ha de vender y el costo unitario de la misma. Mientras mayor sea el tiempo requerido para la fabricación de la mercancía, o para obtenerla, mayor cantidad de Capital de trabajo se requerirá. Además, la necesidad de Capital de trabajo variará, dependiendo del costo unitario de la mercancía vendida,

- el volumen de ventas: El volumen de ventas y las necesidades de Capital de trabajo se relacionan directamente, debido a la inversión de Capital de trabajo en costo de operación, inventarios y Cuentas por cobrar, aunque no quiere decir que si aumentan las ventas necesariamente aumentará en esa misma proporción el Capital de trabajo. A medida que el negocio se hace mayor, puede beneficiarse un uso más eficiente del Capital de trabajo su situación en cuanto a crédito puede mejorar sustancialmente, puede ser capaz de comprar mercancías en grandes cantidades a precios más bajos y por lo tanto las necesidades de Capital de trabajo pueden reducirse,
- condición de compraventa: Mientras más liberales sean las condiciones de crédito concedidas a los clientes, mayor será la cantidad de Capital de trabajo que estará representada por las Cuentas por cobrar,
- la rotación de inventarios: Mientras mayor sea la rotación de inventarios menor será el importe de Capital de trabajo que hará falta y habrá menor riesgo de pérdidas debido a las bajas de los precios, cambios en la demanda o en el estilo, también existirá un costo en llevar los inventarios,
- la rotación de Cuentas por cobrar: Mientras menor tiempo se requiera para cobrar dichas cuentas, menor será el importe de Capital de trabajo que se necesitará. La rotación de cuentas por cobrar puede aumentarse por medio de la venta o por cesión de Cuentas por cobrar como garantía, o sea, vender Cuentas por cobrar, un procedimiento conocido como "Factoría",
- el ciclo de negocio: En época de prosperidad, existe una tendencia de los negocios a comprar mercancías adelantándose a sus necesidades al existir precios más bajos dando lugar a mantener niveles de inventarios adecuados y, por tanto, será necesario una cantidad mayor de Capital de trabajo.

De lo expuesto anteriormente se infiere que es de gran importancia para la gerencia conocer y gestionar el Capital de trabajo ya que este:

- es la parte del Activo que involucra a más responsables de gestión en la empresa tales como: Jefe de compras, Comercial, Jefe de servicios.

- en la mayor parte de las empresas representa la proporción mayor de las inversiones.
- la eficacia en su gestión se trasluce inmediatamente en los parámetros de rentabilidad y liquidez.
- la visión financiera del circulante aporta al directivo no financiero dos ventajas:
  - una medida homogénea para evaluar el impacto de la gestión del circulante sobre la gestión de la empresa,
  - globalización de la actuación de los distintos departamentos implicados.
- puesto que todos los componentes del circulante se evalúan mediante el costo financiero, este se puede usar como herramienta para comparar la gestión de las distintas áreas.

El objetivo financiero de la gestión del circulante es el de lograr una adecuada combinación entre rentabilidad y liquidez.

El estudio del Capital de trabajo, es una etapa indispensable del análisis financiero, pues le permite conocer a la empresa la estructura económica que más le conviene concretando su situación financiera.

Cuando una empresa está en condiciones de hacer frente en cuantía y vencimiento a sus obligaciones de pago, podemos decir que está en equilibrio financiero. Este equilibrio se logra cuando existen adecuadas proporciones entre las distintas fuentes de financiamiento con respecto a la estructura económica de la empresa.

En el ciclo de producción el capital circulante se adelanta por el tiempo de elaboración del producto, y al venderse el mismo, retorna en su totalidad, y como usualmente la empresa no espera a concluir un ciclo para iniciar otro, requiere de financiamiento para comenzar cada uno de estos ciclos, aunque tiene a su disposición financiamiento ajeno que debe devolver en corto plazo (Cuentas por Pagar a proveedores, Salarios y Gastos Acumulados por Pagar y otros), si la



empresa dependiera solo de este financiamiento, pudiera ocurrir interrupciones en su ciclo productivo que afectaría su resultado.

Por ello, para poder garantizar el enfrentamiento a sus obligaciones de pago, la empresa necesita de recursos permanentes que pueden ser tanto propios como ajenos.

En este sentido, se puede decir que una empresa se encuentra en equilibrio financiero cuando los recursos permanentes (propios y ajenos a largo plazo) financian Activos Fijos y los recursos a corto plazo se encuentran materializados en el activo.

#### I.4: Componentes del Capital de trabajo

El Capital de trabajo está representado por partidas operativas y financieras, dando lugar a un Capital de trabajo Operativo y a un Fondo Circulante Financiero. Seguidamente se ilustran los componentes del Capital de trabajo.

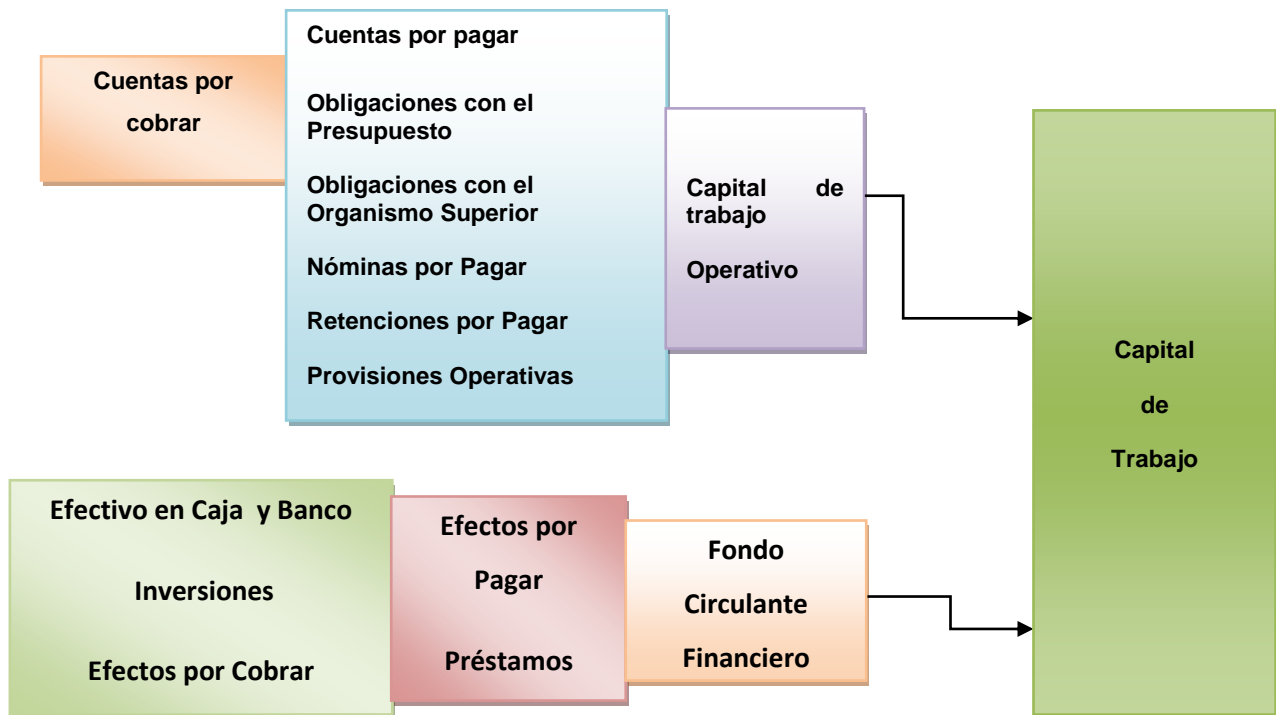


Figura 1- Componentes del Capital de trabajo. Elaboración propia.

Como se aprecia en la figura 1, el Capital de trabajo es la suma del Capital de trabajo Operativo y el Fondo Circulante Financiero. ( $CT=CTO+FCF$ ).

El Capital de trabajo Operativo es la diferencia entre el Activo Operativo Corriente menos el Pasivo Operativo Corriente. Por lo tanto el Capital de trabajo Operativo está relacionado directamente con las operaciones corrientes de la empresa y su magnitud es resultado del ciclo financiero a corto plazo, poniéndose de manifiesto la vinculación entre este y el nivel de actividad. Por tal razón es la parte del Capital de trabajo que varía en dependencia del nivel de actividad. Cuando las ventas crecen y el ciclo financiero no sufre cambios, el impacto financiero es negativo, lo que trae como consecuencia inmovilización de recursos. El Activo Operativo Corriente, está representado por las Cuentas por cobrar, así como los inventarios y en el Pasivo Operativo Corriente clasifican las Cuentas por Pagar y las Nóminas por Pagar, así como las Obligaciones con el Presupuesto del Estado.

La gestión del Capital de trabajo Operativo depende de las decisiones que afectan a estos Activos y Pasivos Corrientes en las distintas áreas de la empresa tales como: Abastecimiento Técnico Material, Comercial, Servicios, Producción entre otras. Del resultado de estas áreas depende en gran medida la duración del ciclo financiero a corto plazo.

El Fondo Circulante Financiero está vinculado a la gestión financiera. Está constituido por las partidas de mayor liquidez tales como: Efectivo en Caja y Banco las Inversiones Temporales, y Efectos por Cobrar, así como los Pasivos Financieros Corrientes, representados por los Efectos por Pagar, Préstamos Bancarios a Corto Plazo y los Intereses por Pagar. Su magnitud no depende del nivel de actividad, sino de los fondos permanentes que posibiliten financiar con comodidad los activos operativos necesarios para el buen funcionamiento de la empresa.

Por tal razón el Capital de trabajo cumple dos funciones, una económica y otra financiera. En su función económica puede ser considerado como bienes complementarios y heterogéneos de producción que concurren a la creación de productos y servicios por parte de la empresa. Es complementario en la medida en

que es necesario junto a los bienes de capital para el desarrollo de la producción, y es heterogéneo en la medida en que se encuentra formado por componentes diversos con diferentes grados de liquidez.

La empresa necesita permanentemente un Capital de trabajo (recursos circulantes) que sea financiado con cierta estabilidad (a largo plazo) para lograr el equilibrio financiero, siendo su función financiera lograr una adecuada relación entre los ritmos de liquidez y exigibilidad de los Activos y Pasivos Circulantes, garantizando la solvencia y en función de esto se establecen dos reglas básicas:

1. Todo Activo Fijo debe estar financiado por fuentes permanentes (regla de equilibrio financiero mínimo).
2. Las fuentes permanentes deben ser superiores al Activo Fijo o lo que es lo mismo, que el Capital de trabajo debe ser positivo (regla de seguridad).

$$CT = RP - AF = AC - PC = CTO + FCF$$

$$CTO = CC + I - PCO$$

$$FCF = E + IT - PCF$$

**Donde:**

CT: Capital de trabajo

RP: Recursos Permanentes

AF: Activos Fijos

AC: Activo Circulante

PC: Pasivo Circulante

CTO: Capital de trabajo Operativo

FCF: Fondo Circulante Financiero

E: Efectivo

IT: Inversiones temporales

PCO: Pasivo Circulante Operativo

PCF: Pasivo Circulante Financiero

## I.5: Capital de trabajo Necesario

El Capital de trabajo necesario, expresa las necesidades financieras que genera la explotación de la empresa. Depende de la gestión de los elementos que intervienen en el ciclo financiero. Constituye el fondo que necesita la empresa para garantizar las operaciones para no presentar problemas de liquidez.

Pues muchas veces en nuestras empresas el Capital de trabajo real que se obtiene del Balance no coincide con el Capital de trabajo que se requiere, existiendo exceso o defecto, lo que hace evidente la importancia que tiene para cualquier entidad calcular el Capital de trabajo que realmente necesita para el desarrollo eficiente de su gestión.

José Álvarez López en su libro Análisis del Balance, Auditoría e Interpretación, España 1998; expone varios métodos muy usados para el cálculo del Capital de trabajo necesario tales como: <sup>12</sup>

- **Método Estadístico o Total:** El cual se basa en un estudio estadístico del capital trabajo necesario en un gran número de empresas pertenecientes a una actividad determinada, coincidente con la del negocio de que se trata partir del valor medio del porcentaje que representa el activo fijo respecto a los recursos totales, se estima el Activo Circulante de la empresa objeto de análisis y a una vez estimado el Pasivo Circulante necesario para la operación de la empresa, se calculan por diferencia entre Activo Circulante y Pasivo Circulante, el capital circulante requerido.
- **Método de Proporcionalidad o de Guibault:** Se basa en la relación existente entre el Activo Fijo y el costo de explotación anual, que como promedio tienen un alto número de empresas que desarrollan la misma actividad. Parte del cálculo de los porcentajes que presentan dentro de dicho costo los gastos referidos a: Activo Fijo, materias primas, mano de obra, fabricación, administración y distribución, cuya suma debe ser igual al 100%. Y presume que existe proporcionalidad entre el crecimiento que experimentan estas variables para garantizar la producción prevista. Por ello, conociendo el valor de una de dichas variables, para el período planificado, se

calculan las restantes, a partir de considerar que experimentarán un crecimiento de similar proporción. Entonces se calcula el Activo Circulante como:

$$\text{Activo Circulante} = \frac{MP + MO + OCT + GAD}{R}$$

**Donde:**

MP: Materias Primas.

MO: Mano de Obra.

OCT: Otros Gastos de Transportación.

GAD: Gastos de Administración y Distribución.

R: Rotación.

- **Método de los Plazos de Cobros y Pagos o de Calmés:** Se aplica preferentemente en empresas comerciales, y estudian las condiciones de explotación de la entidad en cuestión. La fórmula que aplica es:

$$\text{Capital Circulante} = E - CVmxt_2 + Vmxt_5$$

**Donde:**

E: Existencias Normales de Almacén.

t<sub>2</sub>: Plazo de Pago a Proveedores, en meses.

t<sub>5</sub>: Plazo de Cobro a Clientes en meses.

CVm: Costos de Ventas Mensual.

V: Ventas Mensuales.

Además, 
$$E = \frac{\text{Costo de Ventas Previsto}}{\text{Rotación Normal}}$$

- **Método de las Rotaciones:** Se utiliza preferentemente en las empresas industriales, por ser bastante correcto, según José Álvarez, y de fácil aplicación. Parte de los conceptos del ciclo de explotación y período de maduración financiera de la empresa. La fórmula utilizada es:

$$\text{Capital Circulante} = \frac{MP}{r_1} - \frac{MP}{r_2} + \frac{CV}{r_3} + \frac{CV}{r_4} + \frac{V}{r_5}$$

**Donde:**

MP: Consumo de Materias primas del año.

CV: Costo de Ventas Anual.

V: Ventas Anuales.

r<sub>1</sub>: Rotación de materias primas.

r<sub>2</sub>: Rotación de los proveedores.

r<sub>3</sub>: Rotación de los productos en proceso.

r<sub>4</sub>: Rotación de los productos terminados.

r<sub>5</sub>: Rotación de los clientes.

Jaime Loring, en su libro *Gestión Financiera*, España 1995; plantea: “Que la determinación del volumen conveniente de capital circulante es una condición necesaria para salvaguardar a la empresa de este problema de liquidez y para asegurar un equilibrio financiero a corto plazo; y describe varios métodos entre los que se encuentran: 13

◆ **Cálculo en Función de las Ventas:** Parte de la hipótesis de que, en general las partidas del Activo Circulante y el Pasivo Circulante están en función de las ventas y que esta función se mantendrá en el futuro. Por ello a partir del crecimiento previsto de las ventas se podrán calcular variaciones que deben experimentar las partidas del circulante, para la cual se puede aplicar un coeficiente o porcentaje de venta.

◆ **Método de Comparación Inter empresas:** Se sustenta en el estudio de una muestra significativa de empresas pertenecientes a una población homogénea, tanto en actividad como en tamaño y entorno. Presupone que se eliminen del estudio las empresas que se consideran aberrantes o no significativas. Debe preocuparse que en dicha muestra solo entren empresas con resultados económicos prósperos y adecuada situación financiera. De la muestra se obtiene la estructura media del Activo Total, en Fijo y Circulante. El método supone que tanto el Activo Total como el

Pasivo Circulante de la empresa son datos, que no van a ser redimensionados. Partiendo de estos datos, se define la estructura del Activo en Fijo y Circulante, teniendo en cuenta el índice medio y se calcula el capital circulante.

♦ **Cálculo en Función de las Masas Financieras:** Similar al método de rotaciones antes expuesto. Este autor señala que se debe considerar un año como duración del período o ejercicio, para tratar de eliminar las deformaciones introducidas por la estacionalidad. Recomienda además trabajar con saldos medios.

Fred Weston y Eugene Brigham, en su libro Fundamentos de Administración Financiera, México 1996, plantean que el capital circulante necesario se calcula a partir de la convención del efectivo y de los gastos promedios diarios. “El ciclo de conversión del efectivo es el plazo de tiempo que transcurre desde que se hace el pago por la compra de materia prima hasta el cobro de las Cuentas por cobrar generada por la venta del producto final”.<sup>14</sup>

De ahí que:

**Capital de trabajo Necesario = Ciclo de conversión del Efectivo x Gasto promedio diario**

**Ciclo de conversión del Efectivo = Período de conversión del Inventario + Período de conversión de las Cuentas por Cobrar - Período de conversión de las Cuentas por Pagar**

El método utilizado por Weston y Brigham también se sustenta en esencia en las rotaciones, aunque se diferencia de lo planteado por Loring, en el tratamiento de la rotación del inventario. Loring desagrega el inventario, mientras Weston y Brigham lo tratan de forma integrada.

## **I.6: Relación entre el Capital de trabajo Necesario y el Real que se obtiene en el Balance**

El Capital de trabajo Real es el que obtiene la empresa en el Estado de Situación o Balance General. El Capital de trabajo Necesario como se plantea anteriormente es el que necesita la empresa para financiar su explotación. Cuando el Capital de trabajo Real que tiene la empresa es menor que el Capital de trabajo Necesario que debería tener, hay un déficit del Capital de trabajo y deberá ir a la búsqueda de financiamiento adicional. En caso contrario, hay un superávit de Capital de trabajo que puede originar inmovilización de recursos.

Si  $CTNA < CTNN$ : déficit de Capital de trabajo.

Si  $CTNA > CTNN$ : superávit de Capital de Trabajo.

Si  $CTNA = CTNN$ : equilibrio financiero.

El déficit de Capital de trabajo incrementa el riesgo financiero para los acreedores a corto y mediano plazo, pues la empresa presenta problemas con la liquidez lo que afectaría el pago a los proveedores en los plazos convenidos, siendo necesario:

- Acelerar la rotación de los elementos que intervienen en el ciclo operativo.
- Renegociar la deuda con los proveedores.
- Incrementar el capital propio o pasivo a largo plazo.

Si hay superávit de Capital de trabajo, el principal problema existente es que pueden estar infrautilizados algunos elementos del Activo Circulante: en este caso se debería tomar algunas de las medidas siguientes:

- Rentabilizar al máximo las inversiones en Activo Circulante.
- Reducir los capitales permanentes.

La evaluación de las necesidades del Capital de trabajo se materializa en el análisis de los flujos de fondos, ya que la gestión adecuada de los mismos es necesaria para la sobrevivencia de la empresa



## I.7: Flujos de fondos

El comportamiento de los flujos de fondos de una empresa es un aspecto fundamental en la gestión del Capital de trabajo. La categoría Fondos significa dinero. Cuando una empresa no genera suficiente dinero para pagar las deudas, los mecanismos de financiamiento se limitan y la magnitud de las compras se reduce producto de las restricciones del crédito.

La generación de dinero se origina por la diferencia entre el precio de venta y los costos y gastos incurridos en dicha operación, dando lugar a un excedente de dinero, que se destina al pago de dividendos a los propietarios y a las reservas patrimoniales.

El Estado de Flujos de fondos, tiene como propósito proporcionar información sobre los ingresos y pagos de efectivo de una empresa durante un período. El término de flujo de fondo incluye tanto los ingresos como los pagos en efectivo. Además, este estado proporciona información acerca de todas las actividades de inversión y de financiación de la empresa durante un período. Este estado como fuente de información del análisis histórico da a conocer el resultado de las políticas de financiamiento e inversión de la entidad. Como herramienta de planeación, el estado proyectado resulta esencial para la determinación del monto, tiempo y características del financiamiento o inversión requerida.

El análisis de este estado persigue establecer el impacto que tienen las actividades de la empresa en el flujo de fondo, posibilitando evaluar:

- Las características del flujo de fondos,
- el origen y evolución del excedente,
- la posibilidad de que la empresa presente dificultades financieras.

Los componentes que conforman un estado de flujos de fondos son: actividades de Operación, Inversión y Financiación.

**Flujos de fondos por Actividades de Operación:** Las actividades de operación, hacen referencia básicamente a las actividades relacionadas con el desarrollo del objeto social de la empresa, esto es la producción o comercialización de sus bienes, o la prestación de servicios.

Entre los elementos a considerar tenemos la venta y compra de mercancías. Los pagos de servicios públicos, nómina, impuestos, etc. En este grupo se encuentran las cuentas de inventarios, cuantas por cobrar y por pagar, los pasivos relacionados con la nómina y los impuestos.

Por tal razón el flujo de fondos operativos está compuesto por los movimientos de dinero entre la empresa y sus clientes, sus proveedores, trabajadores y el Estado, siendo estos elementos básicos del ciclo financiero (dinero- mercancías- cuentas por cobrar- dinero). Este flujo constituye un factor básico para establecer la capacidad de autofinanciamiento de la empresa.

**Flujos de fondos por Actividades de Inversión:** Las actividades de inversión hacen referencia a las inversiones de la empresa en Activos Fijos, en compra de inversiones en otras empresas, títulos de valores, etc.

Se incluyen todas las compras que la empresa ejecuta por conceptos diferentes a los inventarios y a gastos, destinados al mantenimiento o incremento de la capacidad productiva de la empresa. Hacen parte de este grupo las cuentas correspondientes a la propiedad, planta y equipo, otros Activos fijos tangibles y las de inversiones.

**Flujos de fondos por Actividades de Financiación:** Las actividades de financiación hacen referencia a la adquisición de recursos para la empresa, que bien puede ser de terceros [pasivos] o de sus socios [patrimonio].

En las actividades de financiación se deben excluir los pasivos que corresponden a las actividades de operación, eso es proveedores, pasivos laborales, impuestos, etc. Básicamente corresponde a obligaciones financieras y a la emisión de bonos.

Es una actividad de financiación la capitalización de empresa ya sea mediante nuevos aportes de los socios o mediante la incorporación de nuevos socios a través de la venta de acciones.

De lo expuesto en los párrafos anteriores se puede plantear que los estados de fondos constituyen instrumentos importantes para la administración eficiente del Capital de trabajo, con vista a lograr un financiamiento óptimo que garantice a la empresa operar sin restricciones financieras e incrementar la eficiencia y eficacia en el manejo de los recursos financieros.

### **I.7.1: Flujos de fondos, liquidez y rendimiento**

Los componentes del flujo de fondos se relacionan con los del rendimiento, ambas categorías ayudan a interpretar la evolución de los procesos de inversión de la empresa tanto desde el punto de vista de la inversión en capacidad y los recursos necesarios para la utilización de esa capacidad. El análisis del flujo de fondos identifica el perfil financiero de la empresa. Las perspectivas financieras de la empresa basada en la liquidez, concebida en el dinero que se inmoviliza y después se libera y el flujo de fondos muestra estas características que se ponen de manifiesto en dinero-mercancías- dinero.

La descripción de los ciclos financieros mediante el flujo de fondos, la duración del ciclo financiero a corto plazo y los recursos requeridos para la operación del negocio, permite evaluar cuáles son las características relevantes de la liquidez de la empresa. Desde el punto de vista contable los indicadores más utilizados para evaluar la liquidez son: liquidez general e inmediata, estas medidas pretenden ser una representación aproximada de la capacidad de pago de la empresa. Las medidas contables de liquidez son de pocas transparencias para evaluar las dificultades financieras de la empresa, pues tienden a variar entre períodos sin que se pueda llegar a un juicio de la situación financiera a corto plazo.

Los componentes del rendimiento operativo (margen sobre las ventas x rotación activos operativos netos) reflejan además el comportamiento del flujo de fondo

operativo, pues en este incide la ganancia, y los cambios en el Activo Operativo Neto por las operaciones del período.

El endeudamiento incide en el flujo de fondos de financiación, así como el costo del pasivo financiero tiene un impacto negativo. Si aumenta el endeudamiento existe un flujo de fondos positivo.

La situación financiera a corto plazo es una consecuencia de los requerimientos operativos de fondos en la empresa y de la forma en que son financiados. Para evaluar las diversas dimensiones se requiere de varias mediciones tales como: Flujos de fondos, rendimiento, duración del ciclo financiero, Capital de trabajo requerido.

### **I.8: Rendimiento, crecimiento y financiamiento**

Existe una estrecha relación entre las categorías: rendimiento, crecimiento y financiamiento que se pone de manifiesto en los siguientes equilibrios:

**Equilibrio Operativo:** Expresa el rendimiento operativo y se deriva de la magnitud y composición de la ganancia operativa y los recursos utilizados.

**Equilibrio Financiero:** Se evalúa mediante la comparación de los compromisos financieros con la magnitud y composición de los flujos de fondos operativos.

**Equilibrio de la Empresa:** Expresa la forma en que puede financiarse el crecimiento. Es el resultado de la relación entre el crecimiento de las ventas, rendimiento y las metas de financiamiento.

El crecimiento es una condición para mejorar la competitividad de la empresa, su posición de mercado, la calidad de los recursos humanos y el ritmo de desarrollo de los procesos productivos y de servicios.

Un crecimiento acelerado puede provocar un incremento en el endeudamiento y perjudicar el rendimiento, situación que puede originar un impacto negativo en los flujos de fondos.

El crecimiento de las ventas provoca un incremento del Capital de trabajo así como un aumento del excedente del flujo de fondos operativos, al incrementarse la ganancia. El crecimiento sostenible de las ventas es el crecimiento que se puede financiar sin hacer cambios en la estructura de financiamiento de la empresa.

El crecimiento sostenible de las ventas depende de los siguientes elementos:

- rendimiento del activo,
- costo del pasivo financiero,
- endeudamiento financiero,
- distribución de la ganancia.

La distribución de dividendo tiene un impacto negativo en el crecimiento de las ventas ya que la empresa dispone de menos fondos para la inversión.

La tasa de crecimiento de las ventas que mantiene el equilibrio financiero se ilustra seguidamente:

### **Crecimiento**

#### **Sostenible de las ventas = Rendimiento del Patrimonio (1 – dividendo)**

El coeficiente de distribución de dividendos se calcula mediante la siguiente fórmula:

#### **Coeficiente de distribución de dividendos $\text{Dividendos} / \text{Ganancia ordinaria}$**

La empresa en sus planes estratégicos establece objetivos competitivos que se manifiestan en las políticas: comerciales, tecnológicas, precios competitivos, responsabilidad individual y empresarial, calidad en los servicios, así como se

definen los objetivos financieros que están comprometidos a asegurar la eficacia y el crecimiento a mediano y largo plazo.

### **Consideraciones finales del capítulo.**

En este capítulo la autora ha enfatizado en el origen y necesidad del Capital de trabajo, así como en los componentes del Capital de trabajo Operativo y del Fondo Circulante Financiero considerando las normativas contables cubanas. Profundiza en los métodos para calcular el Capital de trabajo Necesario y su relación con el real que figura en el Balance General. Enfatiza en los flujos de fondos y en el impacto que tiene la gestión del Capital de trabajo para el logro de la eficiencia y eficacia en el manejo de los recursos, en el próximo capítulo se muestra el diagnóstico sobre la situación actual que presenta el análisis del Capital de trabajo en la entidad objeto de estudio.

## **CAPÍTULO II: CARACTERIZACIÓN Y DIAGNÓSTICO DE LA EMPRESA ELÉCTRICA, SANCTI SPÍRITUS.**

En el presente capítulo a través de los métodos teóricos y empíricos se realiza el diagnóstico de las situaciones significativas que dieron lugar a la inmovilización de recursos, y el escenario de la entidad objeto de estudio para acometer el proceso de gestión del Capital de trabajo con efectividad.

### **II.1: Caracterización de la Empresa Eléctrica, Sancti Spíritus**

La Empresa Eléctrica, perteneciente a la Unión Eléctrica del Ministerio de Energía y Minas, tiene como objeto SOCAL “la prestación de servicio eléctrico de manera continua a todos sus clientes con el menor costo posible.”

#### **Para ello:**

- distribuir y comercializar la Energía Eléctrica en MN y en MLC,
- prestar servicio de mantenimiento a subestaciones de terceros,
- inversiones eléctricas a terceros que implica la construcción de línea, subestaciones e instalación de banco de transformadores,
- auditorías y trabajos de asesorías energéticas. Es una empresa de servicios que comercializa (vende y cobra) la energía eléctrica al pueblo y a sus clientes, con un significado distinto para cada uno:
  - ◆ a la industria: le vende materia prima,
  - ◆ al sector de servicio: lo que hace es satisfacer el ocio,
  - ◆ al pueblo: contribuye a incrementar la calidad de vida.

#### **Misión:**

“Generar, transmitir, distribuir y comercializar la energía eléctrica al menor costo posible con un nivel de calidad y servicio que satisfaga las expectativas de los clientes radicados en la provincia de Sancti Spíritus, posibilitando el sano desarrollo de los recursos humanos que integran nuestra organización”.

## **Visión:**

“Ser líderes en el país en cuanto a la calidad del servicio eléctrico”.

La actividad económica fundamental de la entidad es la prestación del servicio eléctrico, por lo cual tiene plenamente identificado su mercado de consumidores que compran su energía en Moneda Libremente Convertible y los que la adquieren en Moneda Nacional en los sectores estatales y privados.

La venta de energía se realiza a los clientes, aplicando las tarifas oficiales aprobadas por el Estado.

La Empresa Eléctrica se enmarca en un sector maduro, que necesita inversiones para continuar creciendo y desarrollándose.

Para esto cuenta con una infraestructura de 291,1 Kms de línea de transmisión que alimentan a cuatro subestaciones de 110 kV, de ellas una Móvil, 438,1 Kms de líneas de subtransmisión con 93 subestaciones de distribución, 100 circuitos de distribución primaria cuya longitud total es de 2056,6 Kms. Esta energía es transformada a voltajes de trabajo por 55 522 transformadores de distribución que dan servicio a 146517 clientes. La OBE en su estructura organizativa tiene creadas las siguientes Unidades Empresariales de Base:

- UEB OBE Sancti Spíritus.
- UEB OBE Trinidad.
- UEB OBE Jatibonico.
- UEB OBE Taguasco.
- UEB OBE Yaguajay.
- UEB OBE Cabaiguán.
- UEB OBE Fomento.
- UEB OBE La Sierpe.
- UEB Centro de Operaciones.
- UEB Mediciones.



- UEB Inversiones.
- UEB Despacho.
- UEB Informática y Comunicaciones.
- UEB Servicios.
- UEB Transporte.
- UEB Compra.
- UEB Generación Distribuida.
- UEB Capacitación.
- UEB Seguridad y Protección.

Con el objetivo de optimizar los recursos de que disponen a la hora de realizar un proyecto de ingeniería, construcción, modernización, mantenimiento, etc., se crean las Direcciones Integradas de Proyectos (DIP) siguientes:

- DIP Construcción Civil,
- DIP Programa de Ahorro de Electricidad en Cuba (PAEC),
- DIP Instalación y Puesta en Marcha de Grupos Electrónicos,
- DIP Sistema de Gestión de la Distribución (SIGEDI).

Este es el proceso de optimización de los Recursos Humanos, Financieros y materiales puestos a disposición de una organización temporal con el fin de lograr los objetivos acordados en cuanto a calidad, alcance, costos y plazos. En este entorno organizativo se incrementa la autoridad y responsabilidad del Administrador del Proyecto, así como la productividad del trabajo.

Contando la organización con un total de 752 trabajadores.

La estructura organizativa de la entidad aparece en el anexo no. 1.

La OBE Provincial cuenta con los procedimientos aprobados para la elaboración de su plan de negocios y la estrategia de trabajo a mediano plazo, donde está diseñada la proyección de expansión en que se encuentra inmersa y que se refleja concretamente en el proceso de inversiones que se desarrolla en la infraestructura

de las líneas de transmisión de la provincia y se prevé extender a la construcción de la subestación de 220 y 110 kV en Sancti Spíritus y Yaguajay respectivamente, mediante la aplicación de métodos de Dirección Integrada de Proyectos.

Se pretende diversificar los servicios con terceros y a terceros dentro de los cuales se brinda un especial apoyo a la atención al cliente para disminuir el consumo de energía mediante la aplicación del Programa de Ahorro de Electricidad en Cuba.

Los cuadros de la OBE en su totalidad poseen una buena preparación técnica, política e ideológica para liderar las grandes transformaciones que exige el Perfeccionamiento Empresarial.

La fuerza técnica tiene una alta calificación obtenida a partir de la preparación que se les ha brindado tanto dentro como fuera del país, lo que ha resultado de gran utilidad para la misma porque han logrado enfrentar los desafíos de la tecnología y los nuevos requerimientos económicos que impone el desarrollo, afrontan situaciones complejas y a la vez ofrecen soluciones a los problemas técnicos que se van presentando. Participan en la estrategia que traza la empresa para su desarrollo y modernización con el objetivo de lograr una explotación tecnológica más eficiente.

Para lograr una mayor participación de los trabajadores en la dirección de los asuntos empresariales se ha mejorado el intercambio que se realiza con ellos en las Asambleas de la Eficiencia, la Asamblea Socialista y la negociación de los objetivos y tareas. Los resultados obtenidos con el perfeccionamiento en los estilos y métodos de dirección están en un fortalecimiento del pensamiento económico de los jefes que hasta entonces era fundamentalmente técnico.

Como tarea del departamento de Informática, se inicia una etapa de automatización de informaciones que actualmente se elaboran de forma manual, a la vez que se implantan programas únicos compatibles que abarquen la totalidad de la información posible a automatizar, con lo que se logra una mayor confiabilidad y agilidad en las informaciones de toda la estructura de la empresa.

En estos momentos los principales Sistemas automatizados que se explotan son:

- Sistema de Contabilidad (SISCONT),
- Sistema de Facturación,
- Sistema de Gestión Comercial
- Sistema de Gestión de Distribución (fase de Pilotaje)

## **II.2: Diagnóstico de la entidad objeto de investigación**

El proceso investigativo se fundamenta mediante la aplicación de métodos teóricos y empíricos. Los teóricos han posibilitado diseñar el marco teórico referencial del trabajo, así como la fundamentación de la propuesta del procedimiento.

El método histórico y lógico proporcionó, a través del estudio de la bibliografía, realizar un análisis del proceso de gestión del Capital de trabajo en la entidad objeto de investigación. Así mismo posibilitó seguir la lógica en los pasos a proceder en el procedimiento propuesto.

El análisis, síntesis, inducción y deducción permitieron realizar una apreciación detallada del problema planteado. Para el desarrollo del diagnóstico se aplicó como método empírico el análisis documental en la revisión de los informes de los análisis económicos, lo que posibilitó confirmar que no se profundiza en la gestión del Capital de trabajo, lo que ha dado lugar a que no se tomen decisiones que contribuyan a minimizar los recursos inmovilizados y el exceso de financiamiento. Las situaciones significativas, obtenidas mediante la observación y demás métodos aplicados, se exponen a continuación:

- La empresa cuenta con una Dirección de Contabilidad y Finanzas, estructurada por Grupos. La Contabilidad está centralizada a nivel de empresa,
- la Contabilidad está certificada,
- se elaboran los siguientes estados financieros:
  - Estado de Situación o Balance General

- Estado de costo de la producción vendida
  - Estado de costo de las mercancías vendidas
  - Estado de Rendimiento Financiero
  - Estado de Origen y Aplicación de Fondos
  - Movimiento de Inversión Estatal
- 
- el manual de Normas y Procedimientos de Contabilidad se encuentra actualizado por el departamento de sistema de la Empresa Nacional,
  - se analizan los indicadores económicos, no se profundiza en las desviaciones de los indicadores financieros,
  - la empresa cuenta con el expediente de implementación de la Resolución 60/2011 de la Contraloría General de la República,
  - en el plan sólo se proyectan indicadores económicos, no trazándose objetivos financieros,
  - los inventarios al cierre del ejercicio contable el 31 de diciembre de 2011 ascienden a 4108,5 MP, se incrementan con relación al inicio del año en términos monetarios por un valor de 1186,2 MP, que representa en valores relativos un 40.6 por ciento. Seguidamente se ilustra dicho análisis en el siguiente gráfico,

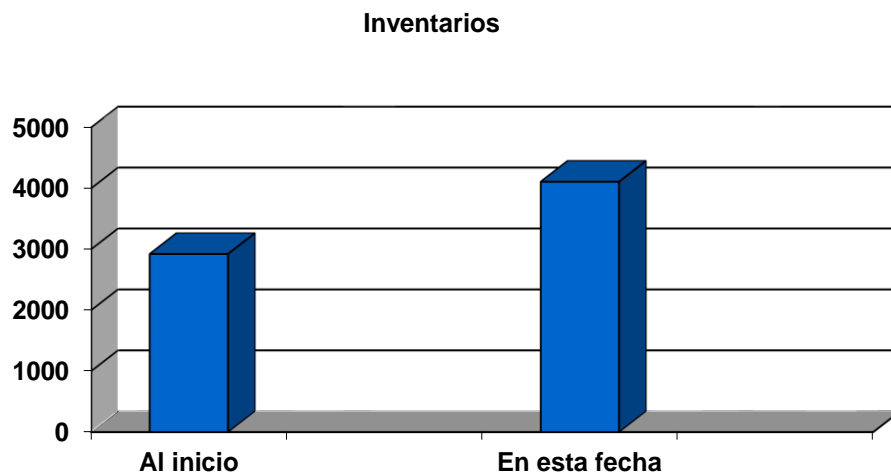


Gráfico 1- Tendencia de los Inventarios.

Fuente. Elaboración propia sobre la información de los inventarios, proveniente del Estado de Situación.

- como se aprecia en el gráfico 1, la entidad inicia el año 2011 con existencias que ascienden a 2 922,3 MP, y en el período objeto de análisis se incrementan los materiales principales en un 40.6 por ciento.
- En el siguiente gráfico se ilustra la tendencia del saldo de las cuentas por cobrar,

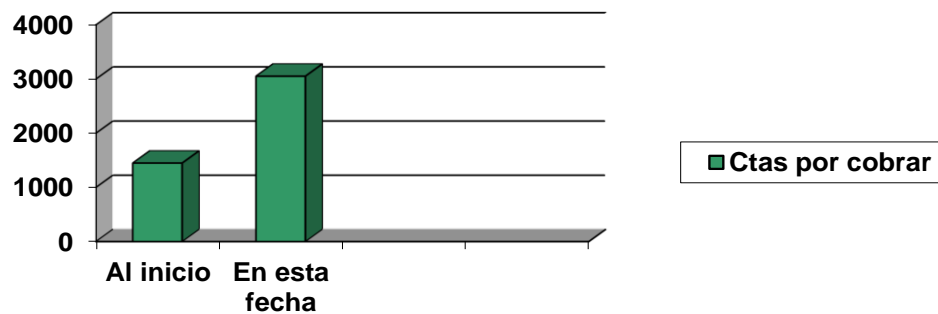


Gráfico 2- Análisis de la tendencia de las cuentas por cobrar a corto plazo.

Fuente. Elaboración propia sobre la información de las cuentas por cobrar, proveniente del Estado de Situación.

- como se aprecia en el gráfico 2, las cuentas por cobrar presentan un saldo por un valor de 3053,0 MP, aumentan con relación al inicio del año en 1603,9 MP que representa en valores relativos un 110.7 por ciento.
- La partida con mayor peso específico en el Activo Circulante se encuentra localizada en la cuenta inventarios con un saldo de 4108,5 MP, seguida por las cuentas por cobrar y el efectivo con saldos de 3052,9 y 1190,6 MP respectivamente.
- En el siguiente gráfico se ilustra la composición del Activo Circulante.

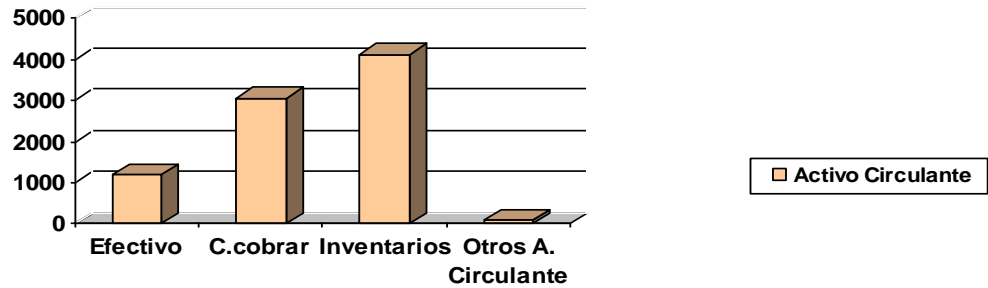


Gráfico 3- Análisis de los componentes del Activo Circulante.

Fuente. Elaboración propia sobre los rubros del Activo Circulante proveniente del Estado de Situación.

- en el gráfico 3, se aprecia que la partida que ocupa mayor peso específico en el Activo Circulante es inventarios con una participación de un 48.7 por ciento, le sigue las Cuentas por cobrar con un 36.2 por ciento, Efectivo con un 14.1 por ciento y Otros Activos Circulantes un uno por ciento.

- El Pasivo Circulante asciende a 3587,5 MP.
- Las obligaciones por pagar a corto plazo de mayor exigibilidad se encuentran localizadas en las siguientes cuentas :

- Nóminas por pagar	321,5	<b>MP</b>
- Cuentas por pagar	1113,2	
- Impuesto de la fuerza de trabajo a pagar	212,9	
- Contribución a la seguridad social	149,0	
- Préstamos a corto plazo	715,9	
- Otros Pasivos Circulantes	1075,0	

- La partida más representativa del Pasivo Circulante está representada por las cuentas por pagar a corto plazo, con un peso específico de un 31.0 por ciento disminuyen con relación al inicio del año en 326.4 MP, en valores relativos representa un 22.7 por ciento.

- En el período objeto de análisis la entidad cuenta con un Capital de trabajo por un importe de 4850,1 MP, seguidamente se ilustra la tendencia de dicho indicador,

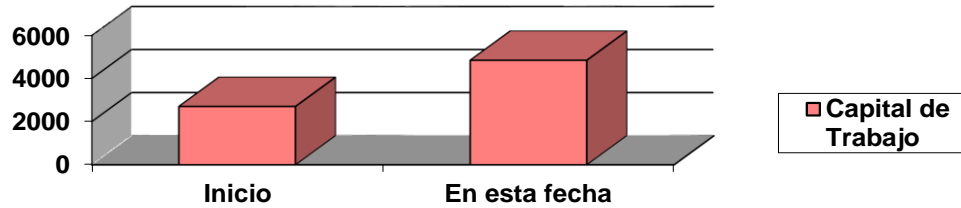


Gráfico 4- Capital de trabajo.

Fuente. Elaboración propia proveniente del Estado de Situación.

- el Capital de trabajo asciende a 4850,1 MP, crece con relación al inicio del año en 2141,9 MP, por el incremento que presenta el Activo Circulante en 2401,4 MP, localizado en los inventarios y Cuentas por cobrar.
- La liquidez general asciende a \$2.35 con una tendencia creciente de un 29.8%, a continuación se ilustra dicho resultado.

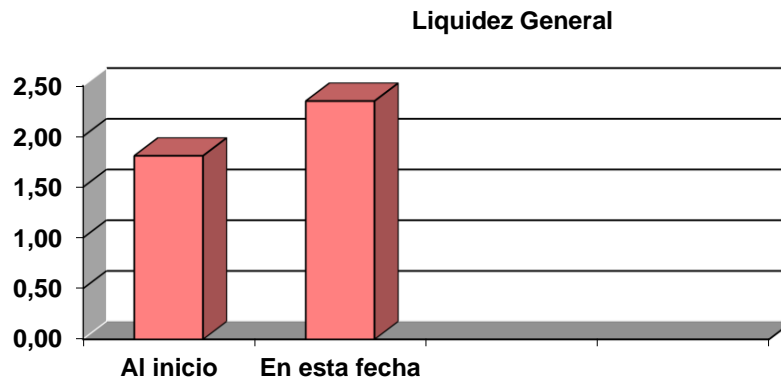


Gráfico 5- Tendencia de la liquidez general.

Fuente. Elaboración propia sobre la información de los rubros de liquidez proveniente del Estado de Situación.

- La liquidez inmediata es de \$1.21, se incrementa con relación al inicio del año en un 28.7 por ciento. En el siguiente gráfico se ilustra dicho indicador.

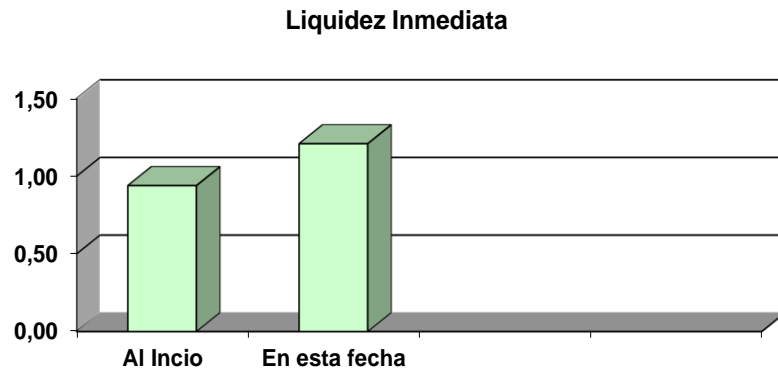


Gráfico 6- Tendencia de la liquidez inmediata.

Fuente. Elaboración propia proveniente del Estado de Situación.

- El Efectivo disminuye con relación al inicio del año en un 25.5 por ciento. A continuación se ilustra dicho indicador.

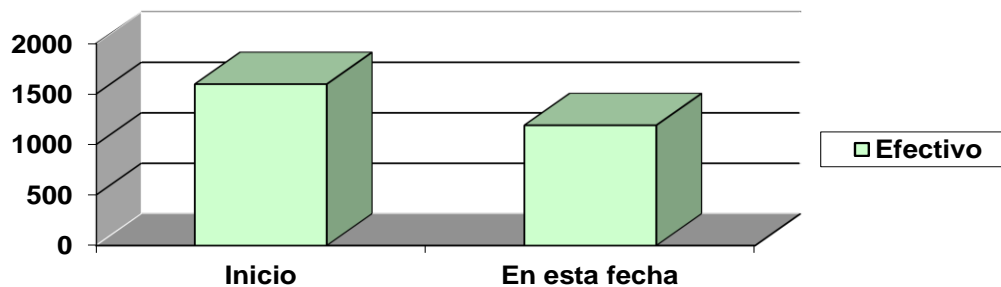


Gráfico 7- Tendencia del efectivo.

- Las fuentes de préstamos representan el 56.1 por ciento, mientras que los recursos propios representan el 43,9 por ciento. Las fuentes de financiamiento se ilustran en el siguiente gráfico.



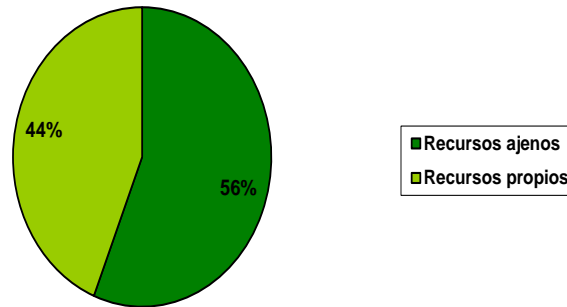


Gráfico 8- Apalancamiento.

Fuente. Elaboración propia proveniente del Estado de Situación.

En el período analizado el rendimiento de la inversión es de \$ 0.0007, se evidencia que la entidad objeto de estudio no ha logrado eficiencia en el uso de los recursos, incidiendo los activos inmovilizados.

Evaluación de los cambios en la posición financiera de la entidad. Análisis de la inmovilización de recursos financieros y exceso de financiamiento.

**- Cuentas de clientes e ingresos pendientes de cobro**

Cuentas por cobrar a corto plazo	3052,9	MP
Más: Ingresos acumulados por cobrar	0,0	
<b>Total: Cobros pendientes a corto plazo</b>	<b>3052,9</b>	<b>MP</b>
Menos: Cobros anticipados	0,0	
<b>Recursos inmovilizados por cobros pendientes</b>	<b>3052,9</b>	<b>MP</b>

**- Inventarios y sus fuentes de financiamiento**

Inventarios	4108,5	MP
Menos: Cuentas por pagar a corto plazo	1113,3	
Más: Pagos anticipados a suministradores	47,2	
<b>Recursos inmovilizados procedentes de Inventarios</b>	<b>3042,4</b>	<b>MP</b>

**- Activos fijos tangibles y sus fuentes de financiamiento**

Activos fijos tangibles	140606,4	MP
Menos: Depreciación de activos fijos tangibles	53555,4	
Más: Inversiones Materiales	1700,7	
Más: Equipos por instalar	2224,5	
Menos: Préstamos recibidos	8407,1	
Más: Pagos anticipados de inversiones	10,8	
Mas: Gastos diferidos a largo plazo	3888,4	
Más: Cuentas por cobrar Inversiones	28,3	
Menos: Inversión estatal	87051,0	
<b>Exceso procedente de Activos fijos y sus fuentes de financiamiento.</b>	<b>554,4</b>	<b>MP</b>

**- Faltantes y sobrantes en investigación**

Pérdidas en investigación	490,3	MP
Más: Faltantes en investigación	0,9	
Menos: Sobrante en investigación	10,3	
<b>Recursos inmovilizados provenientes de pérdida en investigación</b>	<b>480,9</b>	<b>MP</b>

**- Operaciones financieras**

Adeudos del Presupuesto del Estado	13,8	MP
Más: Pagos por utilidades	69,2	
Menos: Obligaciones con el Presupuesto del Estado	369,6	
<b>Exceso de financiamiento</b>	<b>286,6</b>	<b>MP</b>

**- Gastos pendientes de liquidar**

Anticipos a justificar	13,8	MP
Menos: Nóminas por pagar	321,5	
Menos: Retenciones por pagar	53,0	
Menos: Gastos acumulados a paga	410,7	
Menos: Provisión para vacaciones	472,7	
Menos: Otras provisiones operacionales	131,3	
<b>Exceso de financiamiento por gastos acumulados</b>	<b>1375,4</b>	<b>MP</b>

**- Reparaciones generales y su financiamiento**

Reparaciones generales en proceso	0.0	MP
Menos: Provisión para reparaciones generales	0,0	
<b>Exceso de financiamiento</b>	<b>0,0</b>	<b>MP</b>

**-Adeudos y obligaciones diversos**

Cuentas por cobrar diversas operaciones corrientes	10,9	MP
Más: Cuentas por cobrar en litigio	1,2	
Menos: Cuentas por pagar diversas	8,3	
<b>Recursos inmovilizados por adeudos diversos</b>	<b>3,8</b>	<b>MP</b>

**- Patrimonio**

Inversión estatal por Capital de trabajo	5528,7	MP
Más: Utilidad del período	25,6	
Menos: Pérdidas en autoconsumo	0,0	
<b>Exceso de financiamiento</b>	<b>5554,3</b>	<b>MP</b>

- En el análisis realizado a los activos y sus fuentes de financiamiento se ha constado que existen recursos inmovilizados que ascienden a 6580.1 MP, y exceso de financiamiento por un valor de 7770,7 MP. En el siguiente gráfico se ilustra el resultado.

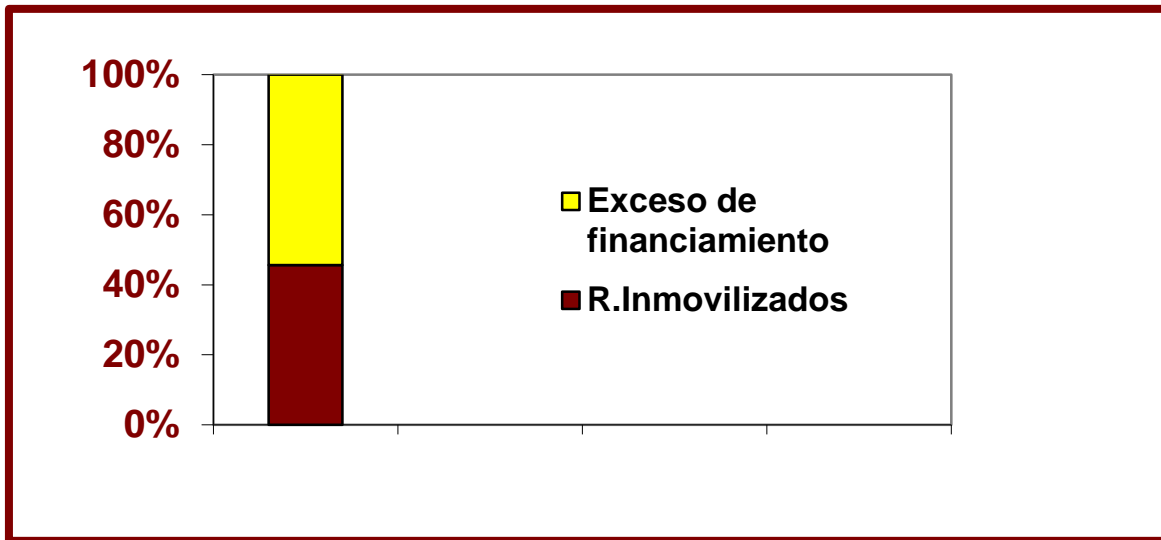


Gráfico 9- Cambios en la estructura financiera.

Fuente. Elaboración propia sobre el exceso de financiamiento y la inmovilización de recursos proveniente de la información del Estado e Situación.

- Como se aprecia en el gráfico 9 la entidad tiene un exceso de financiamiento que asciende a 7770,7 MP. El exceso de financiamiento neteado con la inmovilización de recursos equivale al saldo del Efectivo por un valor de 1190,7 MP, seguidamente se demuestra dicha operación:

**- Recursos inmovilizados**

Cuentas por cobrar	3052,9	MP
Inventarios	3042,4	
Pérdidas en investigación	480,9	
Cuentas por Corar Diversa	3,9	
<b>Total Recursos Inmovilizados</b>	<b>6580,1</b>	<b>MP</b>

**- Exceso de Financiamiento**

Fuentes de Activos Fijos	554,4	MP
Operaciones Financieras	286,6	
Gastos Pendientes de Liquidar	1375,4	
Patrimonio	5554,3	
<b>Total Exceso de Financiamiento</b>	<b>7770,7</b>	<b>MP</b>

**Exceso de Financiamiento – Recursos Inmovilizados**                      **1190,6**    **MP**

**(Saldo de las cuentas Efectivo)**

**Efectivo en Caja**                      **52,4 MP**

**Efectivo en Banco**    **1138,2 MP**

**Total Efectivo**                      **1190,6 MP**

Del análisis anterior se infiere que los recursos inmovilizados con importes más significativos se encuentran en:

- Cuentas por cobrar
- Inventarios

## **Conclusiones del capítulo.**

Los resultados del diagnóstico manifiestan que la empresa objeto de estudio no ha logrado la eficiencia y eficacia en el uso de los recursos que intervienen en el ciclo de conversión del efectivo, siendo este un factor determinante en el Capital de trabajo, al existir recursos inmovilizados en los inventarios, así como en las Cuentas por cobrar. Así mismo un exceso de financiamiento que asciende a 7770,7 MP. Se desconoce el Capital de trabajo Necesario y las necesidades de financiamiento, lo que incide en el rendimiento de la inversión. Por tal razón en el próximo capítulo se diseña e implementa un procedimiento para el análisis de la gestión del Capital de trabajo que posibilita la toma de decisiones que contribuyan a lograr la administración eficiente del circulante.

### **CAPITULO III: DISEÑO E IMPLEMENTACION DEL PROCEDIMIENTO PARA EL ANÁLISIS DE LA GESTIÓN DEL CAPITAL DE TRABAJO EN LA EMPRESA ELÉCTRICA, SANCTI SPÍRITUS.**

En el presente capítulo la autora diseña e implementa un procedimiento para el análisis de la gestión del Capital de trabajo en la entidad objeto de estudio, así mismo demuestra que el mismo posibilita la información que requiere la dirección para la toma de decisiones que contribuyan a lograr una administración más eficiente del circulante.

#### **III.1. Procedimiento para el análisis de la Gestión del Capital de trabajo.**

El marco en el que se desenvuelve la empresa cubana en la actualidad, que busca a través del Perfeccionamiento Empresarial elevar la eficiencia económica, requiere de la implementación de métodos que permitan la toma de decisiones. En tal sentido la determinación del Capital de trabajo Necesario presupone la planeación como proceso de creación de condiciones para maximizar los resultados y garantizar el mantenimiento de una capacidad de pago adecuada.

Si la dirección de la empresa, conoce el Capital de trabajo Necesario, puede tomar decisiones para eliminar todas aquellas inversiones de recursos y gastos que no sean imprescindibles para el logro de la eficiencia en la realización de las producciones y servicios.

El procedimiento propuesto constituye un soporte para la toma de decisiones ya que brinda a la dirección la información necesaria para adoptar políticas empresariales que contribuyan a una gestión más eficiente del Capital de trabajo. En el diseño del mismo, se han considerado las siguientes etapas:

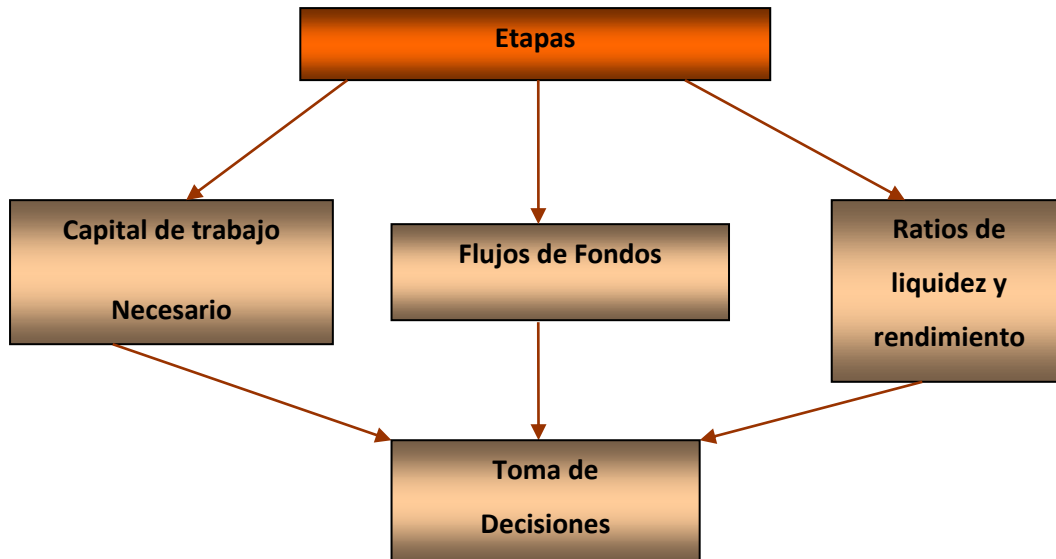


Figura 2- Elaboración propia sobre las etapas del procedimiento propuesto para el análisis de la gestión del Capital de trabajo.

En la figura 2, se aprecia que en el procedimiento se han concebido cuatro etapas para el análisis de la gestión del Capital de trabajo.

**La primera etapa** consiste en determinar el Capital de trabajo Necesario acorde al nivel de ventas proyectado, teniendo en cuenta los costos y gastos que originan erogaciones de efectivo y el ciclo de conversión del efectivo. Por tanto se aplica la siguiente fórmula:

**Capital de trabajo Necesario = Ciclo de conversión del efectivo x Gasto promedio diario que originan erogaciones de efectivo.**

Los elementos que intervienen en el cálculo del Capital de trabajo Necesario, se analizan en la siguiente tabla.



U.M. MP

Costos y Gastos	Desembolsos diarios de Efectivo					
		Stock	Plazo de cobro	Plazo de pago	Ciclo de Efectivo	Capital de Trabajo Necesario
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
Inventario	5,0	60 días	30 días	30días	60 días	300,0
Combustible	5,9	30 días	30 días	30 días	30 días	177,0
Salario	27,8				30 días	834,0
Contribución a la seguridad social	3,9				30 días	117,0
Impuesto de la fuerza de trabajo	6,3				30 días	189,0
Servicios productivos	24,1				30 días	723,0
Otros gastos	3,5				30 días	105,0
Total	76,7					2 445,0

Tabla 1- Cálculo del Capital de trabajo Necesario.

Fuente: Elaboración propia sobre los costos y gastos según Presupuesto 2012

Para calcular el desembolso de efectivo por concepto de inventarios de materiales se propone la siguiente fórmula:

**Gasto de materiales proyectado – Inventario Inicial +Inventario Final**

El gasto de materiales se ha obtenido de la información que brindan los elementos de gastos presupuestados para el año 2012, los cuales se relacionan a continuación:

	<b>U.M. MP</b>
-Materia prima y materiales	1791,2
-Partes y piezas de repuestos	197.6
-Útiles y herramientas	1188.3
-Alimentos	115.9
-Otros Inventarios	10.2
Total de gastos materiales	<b>3 303,2</b>

Compras de Inventarios = Gastos de Materiales - Inventario Inicial + Inventario Final

**Sustituyendo la fórmula:**

$$\text{Compras} = 3303,2 - 4108,5 + 2605,3$$

$$\text{Compras} = 1800,0 \text{ MP}$$

Desembolso diario de efectivo por compras de inventarios

$$1800,0 \text{ MP} / 360 \text{ días} = 4,0 \text{ MP}$$

No se han considerado los gastos por depreciación y amortización ya que no originan erogaciones de efectivo.

En la tabla 1 se denota que la entidad requiere de Capital de trabajo necesario por un importe de 2 445,0 MP.

**Capital de trabajo Operativo.**

Como se ha planteado en el capítulo I el Capital de trabajo Operativo depende del ciclo financiero a corto plazo, manteniendo una relación directa con el nivel de actividad. Para su cálculo se propone la siguiente fórmula:

$$\text{KWO} = \text{CC} + \text{ACO} + \text{I} - \text{PCO}$$

**Donde:**

KWO: Capital de trabajo Operativo

CC: Cuentas por cobrar

I: Inventarios

OAC: Otros Activos Circulantes tales como: Pagos Anticipados, Anticipos a Justificar, Adeudos del Presupuesto y del Organismo Superior.

PCO: Pasivo Circulante Operativo

### Sustituyendo la fórmula

$$KWO = (1\ 990,0\ MP + 143,3\ MP + 2\ 605,3\ MP + 79,9\ MP) - 2\ 259,3\ MP$$

$$KWO = 2\ 479,3\ MP$$

Para el análisis de dicho indicador se propone la siguiente tabla:

Indicadores	U.M. MP		
	Al inicio	En esta fecha	Variación en valores absolutos
Cuentas por cobrar	3052,9	1990,0	-1062,9
Pagos Anticipados	58,0	129,7	71,7
Anticipo a Justificar	13,8	7,3	-6,5
Adeudos del Presupuesto	13,8	6,3	-6,9
Inventarios	4108,5	2605,3	-1503,2
Activo Circulante Operativo	7 247,0	4 738,6	-2508,4
Menos: Pasivo Circulante Operativo	3 587,4	2 259,3	- 1328,1
Capital de trabajo Operativo	3 659,6	2 479,3	-1 108,3

Tabla 2- Análisis del Capital de trabajo Operativo.

Fuente: Elaboración propia sobre a información que figura en el Estado de Situación Apertura y Cierre de ejercicio contable diciembre 31 de 2012.

En la tabla 2 se aprecia que la entidad objeto de estudio cuenta con un Capital de trabajo Operativo que asciende a 2 479,3 MP, disminuye con relación a igual periodo de año anterior en 1 108,3 MP, la decisiones adoptadas por la dirección para disminuir la inmovilización de recursos en las cuentas por cobrar y en los inventarios fueron las siguientes:

- Elaboración de un Plan de disminución de inventarios, aprobado por el Director General.
- Análisis mensual de las existencias.
- Venta de inventarios ociosos a COPLET.
- Análisis del gasto de alimentación considerando el per cápita por trabajador.
- Análisis sistemático de las deudas de los clientes.

#### **Fondo Circulante Financiero.**

La magnitud del Fondo Circulante Financiero no depende del nivel de actividad, sino de los fondos permanentes que posibiliten financiar con comodidad los Activos Operativos necesarios para el buen funcionamiento de la empresa. Para su cálculo se propone la siguiente fórmula:

$$\text{FCF} = \text{E} + \text{IT} + \text{EC} + \text{PAI} + \text{RC} - \text{PCF}$$

#### **Donde:**

FCF: Fondo Circulante Financiero

E: Efectivo (Efectivo en Caja + Efectivo en Banco)

IT: Inversiones Temporales

EC: Efectos por Cobrar

PCF: Pasivo Circulante Financiero (Efectos por pagar + Préstamos Bancario a Corto Plazo + Intereses por Pagar)

#### **Sustituyendo la fórmula:**

$$\text{FCF} = (1321,7 \text{ MP} + 6,6) - (715,5 \text{ MP})$$

$$FCF = 612,8 \text{ MP}$$

La empresa cuenta con un Fondo Circulante Financiero que asciende a 612,8 MP, incidiendo significativamente el Préstamo Bancario a corto plazo con un saldo de 715,5 MP. Una vez calculado ambas categorías se calcula el Capital de trabajo Neto que figura en el Balance General o Estado de Situación, mediante la siguiente fórmula:

$$KWNe = KWO + FCF$$

**Sustituyendo la fórmula:**

$$2\ 479,3 \text{ MP} + 612,8 \text{ MP} = 3092,1 \text{ MP}$$

La entidad cuenta con un Capital de trabajo Neto o Fondo de Maniobra que asciende a 3092,1MP, indicador que también se puede calcular aplicando la siguiente formula:

$$KTNe = RP - AF = AC - PC$$

	<b>U.M. MP</b>
Recursos Permanentes	96510,7
Menos: Activos Fijos Netos	92504,3
Menos: Activos Diferidos	438,2
Menos: Otros Activos Netos	476,1
Capital de trabajo Neto	3092,1
Menos: Capital de trabajo Operativo	2479,3
<b>Fondo Circulante Financiero</b>	<b>612,8</b>

Fuente: Elaboración propia sobre el cálculo de Capital de trabajo Neto

Del análisis anterior se infiere:

$$KWNe = KWO + E + IT + EC - PCF$$

$$KWNe = 2479,3 \text{ MP} + 1321,7 \text{ MP} + 0 + 6,6 - 715,5$$

$$KWNe = 3\ 092,1 \text{ MP}$$

En tal sentido, se puede plantear que la diferencia entre el Capital de trabajo Neto o Fondo de Maniobra y el Capital de trabajo Operativo es  $(ACF - PCF)$ .

**Donde:**

ACF: Activo Circulante Financiero (Efectivo + Inversiones Temporales + Efectos por Cobrar)

PCF: .Pasivo Circulante Financiero (Efectos por Pagar + Préstamos Recibidos + Intereses por Pagar)

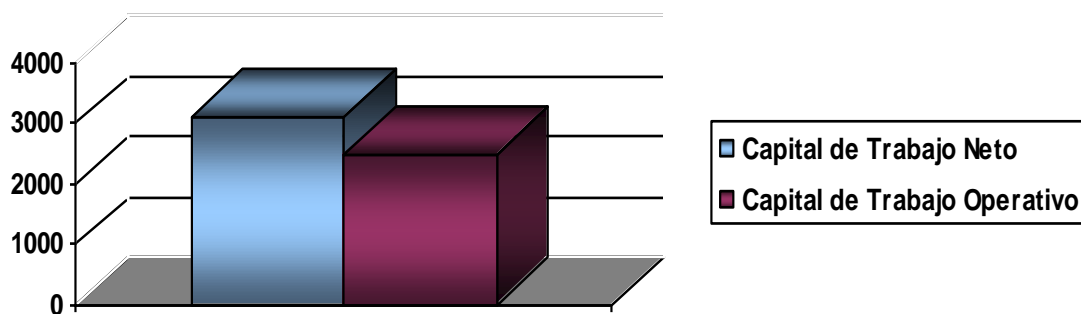


Gráfico 10- Análisis del Capital de trabajo.

Fuente: Elaboración propia sobre a información del Balance General diciembre 31 de 2012.

Un indicador a considerar en esta primera etapa es la relación entre el Capital de trabajo Neto y el Capital de trabajo Operativo este expresa las veces que el Capital de trabajo Neto contiene al Operativo. Se calcula:

**Capital de trabajo Neto / Capital de trabajo Operativo**

**Para el año 2012**

3092,1 MP / 2 479,3 MP

= 1.13 pesos

### **Para el año 2011**

4850,2 MP/ 3659,6 MP

= 1.32 pesos

El resultado obtenido en este indicador manifiesta que por cada peso de Capital de trabajo Operativo se cuenta con un Capital de trabajo Neto o Fondo de Maniobra de 1.13 pesos, resultado que se evalúa como favorable. No obstante disminuye con relación a igual período del año anterior en un 14.4 por ciento por la disminución que presenta el Patrimonio en un 97,0 por ciento, influyendo: Activos Fijos dados de bajas que no han llegado al final de su vida útil.

### **Análisis del Capital de trabajo que se obtiene en el Balance y el necesario.**

El Capital de trabajo Neto que se obtiene en el Balance puede estar viciado por inmovilización de recursos en Cuentas por cobrar, así como en los inventarios. En este análisis se pueden presentar las siguientes situaciones:

**KWNe > KWN (equilibrio financiero, exceso de financiamiento)**

**KWNe < KWN (necesidades de financiamiento)**

**KWNe = KWN (equilibrio financiero)**

La entidad objeto de estudio en el Balance presenta un Capital de trabajo Neto que asciende a 3092,1 MP y el necesario que figura en a tabla 1 es de 2 445,0 MP, al comparar dichos indicadores, se denota que existe un exceso de financiamiento para Capital de trabajo por un valor de 647,1MP.

**La segunda etapa** comprende el análisis de los flujos de fondos, seguidamente se ilustra el Estado de Cambios en los componentes del Capital de trabajo.

Estado de Cambios en los Componentes del Capital de trabajo.			U.M. MP
Cuentas	Año anterior	Año actual	Variación absoluta
Efectivo	1 190,5	1 321,7	131,2
Efectos por Cobrar	0,00	6,6	6,6
Cuentas por cobrar	3052,9	1 990,0	-1062,9
Pagos A. Suministradores.	47,2	66,3	19,1
Pagos A. Inversiones	10,8	63,4	52,6
Anticipos a Justificar	13,8	7,3	-6,5
Adeudos del Presupuesto	13,8	6,3	-7,5
Reparaciones Generales	0,00	0,00	0,00
Inventarios	4 108,6	2 605,3	-1 503,3
<b>Total Activo Circulante</b>	<b>8 437,6</b>	<b>6 066,9</b>	<b>-2370,7</b>
Nóminas por Pagar	321,5	301,1	-20,4
Retenciones por Pagar	53,0	51,7	-1,3
Cuentas por pagar a Corto Plazo	1 113,3	457,6	-655,7
Cuentas por pagar de AFT	0,00	274,8	274,8
Cuentas por pagar Inversiones	0,00	48,2	48,2
Obligaciones con el Presupuesto del Estado	369,5	388,6	19,1
Préstamos Recibidos	7 15,5	715,5	0,00
Gastos Acumulados a Pagar	410,6	107,8	-302,8
Provisión para Vacaciones	472,7	484,3	11,6
Otras Provisiones Operacionales	131,3	145,2	13,9
<b>Total Pasivo Circulante</b>	<b>3 587,7</b>	<b>2 974,8</b>	<b>-612,9</b>
<b>Capital de trabajo Neto</b>	<b>4 849,9</b>	<b>3 092,1</b>	<b>-1757,8</b>

En el Estado de Cambios en los componentes del Capital de trabajo se aprecia que el Activo Circulante disminuye con relación a igual período del año anterior en 2370,7 MP, localizado en la disminución que presentan las cuentas por cobrar y los inventarios en 1 062, MP y 1 503,3 MP respectivamente. El Pasivo Circulante disminuye en 612,9 MP, ambos indicadores han incidido positivamente en la



disminución del Capital de trabajo por un valor de 1 757,8 MP. El resultado obtenido expresa que se han adoptados políticas que han contribuido a una administración más eficiente del circulante.

Seguidamente se ilustra las fuentes y usos de Capital de trabajo en el Estado de Origen y Aplicación de Fondos.

### Empresa Eléctrica, Sancti Spíritus

#### Estado de Origen y Aplicación de Fondos en Miles de Pesos

Diciembre 31 de 2012

<b>Orígenes</b>		
Utilidad	25,6	
Capital de trabajo generado por operaciones corrientes		25,6
<b>Otros orígenes</b>		
Disminución de Activos Diferidos	3 450,2	
Disminución de Otros Activos	12 820,3	
Aumento del Pasivo a largo plazo	710,7	
<b>Total Otros orígenes</b>		16 981,2
<b>Total orígenes</b>		17 006,8
<b>Aplicaciones</b>		
Aumento del Activo Fijo	1 528,2	
Disminución Otros Pasivos	12 714,4	
Disminución Patrimonio	4 522,0	
<b>Total aplicaciones</b>		18 764,6
<b>Disminución del Capital de trabajo</b>		<b>1 757,8</b>

Como se aprecia en el Estado de Origen y Aplicación de Fondos, el Capital de trabajo generado por las operaciones corrientes asciende a 25,6 MP por las utilidades de año, siendo esta una fuente fundamental de Capital de trabajo no se ha

considerado la depreciación de Activos Fijos Tangibles ya que se aporta todos los meses al Presupuesto de Estado. El total de otros orígenes asciende 1 698, 2 MP, así mismo los usos presentan un valor de 18 764,6 MP, lo que ha dado lugar a una disminución del Circulante de 1 757,8 MP.

En el análisis de los fondos toma importancia el ciclo de conversión del efectivo, la duración de este depende del plazo en que se venden las mercancías, productos o servicios, se pagan las compras y los gastos, y se cobran las ventas. Esta duración es un condicionante de la *liquidez* de la empresa.

La duración del ciclo de conversión del efectivo muestra las relaciones entre las ventas, las características técnicas y comerciales de los procesos operativos y el crédito comercial de proveedores. La duración es un indicador de la magnitud de recursos requeridos para las operaciones, ya que en el cálculo de la duración se suman plazos que corresponden a diferentes tamaños de flujos y de saldos. Seguidamente se analiza el ciclo de conversión del efectivo en la entidad campo de acción.

Indicadores	Plan	Real	Variación %
Ciclo de conversión de inventarios	60 días	24 días	- 36 días
Más :Ciclo de conversión de las cuentas por cobrar	30 días	19 días	- 11 días
Menos: Ciclo de conversión de las cuentas por pagar	30 días	6 días	-24días
<b>Ciclo de conversión del efectivo</b>	<b>60 días</b>	<b>37 días</b>	<b>-23 días</b>

Tabla 3- Análisis del Ciclo de Conversión del Efectivo.

Fuente: Elaboración propia sobre el ciclo de efectivo proveniente de Estados Financieros, diciembre 31 de 2012.

Como se aprecia en la tabla 3, se denota que la dirección planifica un ciclo de conversión del efectivo en 60 días y se materializa en 37 días, disminuyendo el mismo en 23 días, resultado que expresa una gestión más eficiente en la

administración del circulante. A continuación se ilustran las partidas que participan en dicho ciclo.

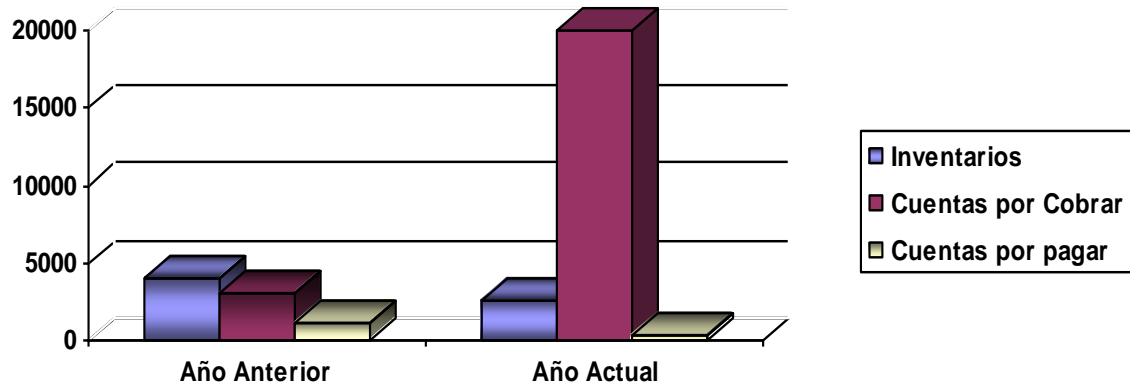


Gráfico 11- Análisis de la tendencia de los elementos que intervienen en el ciclo de efectivo.

Fuente: Elaboración propia sobre a información de los rubros que figuran en el Balance que intervienen en el ciclo de conversión del efectivo.

En el gráfico 11, se denota que los inventarios disminuyen su saldo en un 36,6 por ciento que representa en valores absolutos 1503,3 MP, las Cuentas por cobrar tienden a disminuir en 1060,9 MP y las Cuentas por pagar presentan una disminución de 655,7 MP.

### Análisis de los Flujos de Efectivo.

Un aspecto fundamental en la liquidez lo constituye el análisis de los flujos de efectivo. Cuando una empresa no genera suficiente dinero sus mecanismos de funcionamiento se pierden, pues se restringe su crédito para comprar insumos o equipamiento y las compras tienden a reducirse, así como sus operaciones van disminuyendo afectándose su competitividad, corriendo el riesgo de ser liquidada.

Como se plantea en el capítulo I, el propósito del análisis de los flujos de efectivo es el de establecer el impacto que tienen las actividades de la empresa en la generación del efectivo.

Seguidamente se ilustra el cálculo de las fuentes y usos de efectivo en los cobros a clientes, pago a proveedores y trabajadores, así como otras fuentes y destinos.

**La cobranza proveniente de los clientes se calcula:**

	<b>U.M. MP</b>
Ventas netas	38 404,5
Más o Menos: Variación de cuentas por cobrar	1056,3
Más o Menos: Variación de Cobros anticipados	0.0
Más o Menos: Variación de Depósitos Recibidos	0.0
<b>Cobro a clientes</b>	<b>39 460,8</b>
Otros ingresos	403,9
Más o Menos: Variación de cuentas por cobrar diversa	-390,0
Más o Menos: Variación de Adeudos Presupuesto	51,2
<b>Otras cobranzas</b>	<b>65,1</b>
<b>Total cobranza</b>	<b>3 9525,9</b>
<b>Pago a Proveedores y trabajadores</b>	
Costo de Venta	36 479,5
Gastos Generales	11 27,4
Gastos por Faltantes en Inventarios	0,00
Gastos por Pérdidas en Inventarios	304,3
Otros gastos por alimentación	184,6
Más o Menos Variación de Cuentas por pagar	655,7
Más o Menos Variación Pagos Anticipados a Suministro	19,1
Más o Menos Variación en Gastos Acumulados a pagar	302,8
Más o Menos Variación de Inventarios	-1 503,3
Más o Menos Variación de Sobrantes en Investigación	-8,3
Más o Menos Variación de Faltantes en Investigación	-0,9
Más o Menos Variación de Pérdidas en Investigación	-489,9
Más o Menos Variación de Nóminas por Pagar	20,4
Más o Menos Variación de Retenciones por Pagar	1,3
Más o Menos Variación de Obligaciones Presupuesto del Estado	-19,0
Más o Menos Variación Provisión para vacaciones	-11,6
Más o Menos Variación de Otras provisiones	-13,8
<b>Total pago a proveedores y trabajadores</b>	<b>37 048,3</b>

Las pérdidas, faltantes y sobrantes en investigación son imputables a los inventarios.

<b>Otros desembolsos</b>	<b>UM: MP</b>
Gastos Financieros	73,0
Otros Gastos	6614,0
Más o Menos Variación de Anticipo a Justificar	-6,5
Más o Menos Otros aportes	0,00
Más o Menos Variación Ctas por Pagar Diversas	-0,6
<b>Total Otros desembolsos</b>	<b>679,9</b>

El estado de flujos de Efectivo por el método directo se muestra a continuación:

**Empresa Eléctrica, Sancti Spíritus**

**Estado de Flujos de Efectivo en Miles de Pesos**

**Diciembre 31 de 2012**

**Flujo de efectivo proveniente de actividades corrientes**

**Fuentes**

Cobro a clientes	39 460,8	
Otros cobros	65,1	
<b>Total fuentes</b>		<b>3 9 525,9</b>

**Usos**

Pago a proveedores y trabajadores	37 048,3	
Otros desembolsos	679,9	
<b>Total Usos</b>		<b>37 728,2</b>
<b>Efectivo generado de las actividades corrientes</b>		<b>1 797,7</b>

---

**Flujo de efectivo proveniente de actividades de Inversión**

---

**Fuentes**

Disminución de Gastos Diferidos Inversiones	3450,3	
Aumento de las cuentas por pagar inversiones	323,0	

**Total fuentes** 3 773,3

**Usos**

Aumento de Activos Fijos	1528,1	
Aumento Pagos Anticipados Inversiones	52,6	

**Total usos** 1 580,7

**Efectivo generado por actividades de Inversión** 2192,6

---

**Flujo de efectivo proveniente de actividades de Financiación**

---

**Fuentes**

Aumento Préstamo a Largo Plazo	710,7	
<b>Total fuentes</b>		710,7

**Usos**

Disminución Inversión Estatal	4497,0	
Pago de utilidades año actual	72,8	
<b>Total usos</b>		4569,8

**Efectivo generado por actividades de financiación** (3859,1)

---

**Aumento del efectivo** 131,2

---

Como se aprecia en el Estado de Flujos de Efectivo, la entidad en el período objeto de análisis incrementa el efectivo en las actividades corrientes por un valor de 1797,7 MP, incidiendo positivamente la cobranza del período por un monto de 3525,9 MP, así mismo el efectivo por actividades de inversión tiende a incrementarse en 2192,2MP, mientras la Inversión Estatal tiende a disminuir en 4 497,0 MP por bajas y

desgastes de Activos Fijos Tangibles. Seguidamente se ilustra en el siguiente gráfico el resultado obtenido en los flujos de efectivo:

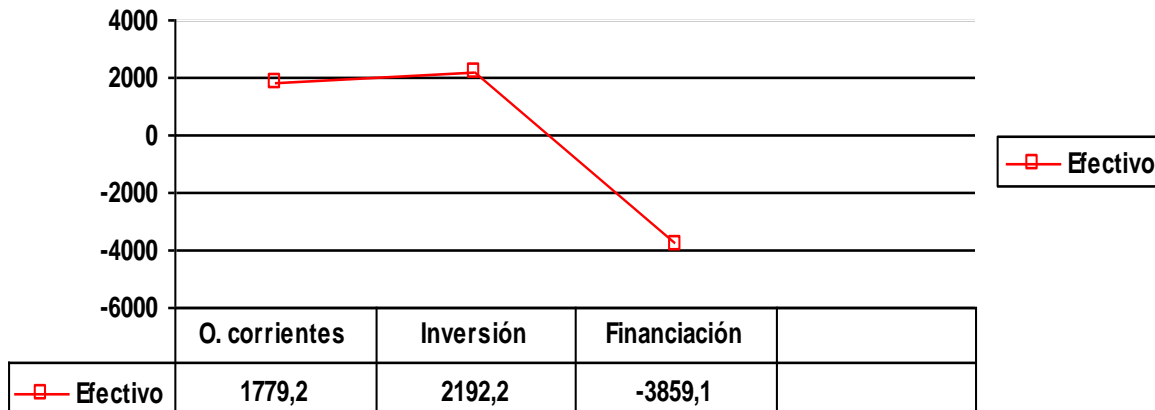


Gráfico 12- Flujos de Efectivo.

Fuente: Elaboración propia sobre la información del Estado de Flujos de Efectivo.

La **tercera etapa** consiste en el análisis de las siguientes razones financieras:

- liquidez general
- liquidez inmediata
- tesorería
- rendimiento

### Liquidez general

La razón de liquidez general es una medida de liquidez de la empresa, es una forma de medir el margen de seguridad que la administración mantiene para protegerse de la inevitable irregularidad en el flujo de fondos a través de las cuentas del Activo Circulante y Pasivo Circulante. Indica el grado en el cual los derechos del acreedor a corto plazo se encuentran cubiertos por Activos que se espera se conviertan en efectivo en un período más o menos igual al de crecimiento de las obligaciones. Se calcula:

**Activo Circulante**

**Pasivo Circulante**

U.M. MP

Indicadores	Año anterior	Año actual	Variación en %
A) Activo Circulante	8 437,6	6 066,9	71,9
B) Pasivo Circulante	3 587,4	2 974,7	82.9
C) Liquidez general A/ B	2.35	2.04	86.8

Tabla 4- Análisis de la liquidez general.

Fuente: Elaboración propia sobre la liquidez general según Estado de Situación Diciembre 2011 y 2012.

La liquidez general en el período objeto de análisis es de 2.04 pesos, disminuye con relación a igual período del año anterior en 13.2 por ciento, incide la disminución que presenta el Activo Circulante en un 28,1 por ciento que representa en valores absolutos 2370,7 MP, localizado en las cuentas por cobrar y los inventarios que tienden a disminuir en 1062,9 MP y 1503,3 MP respectivamente, mientras que el Pasivo Circulante sólo disminuye en un 17.1 por ciento incidiendo las cuentas por pagar a proveedores y los Gastos Acumulados a pagar que tienden a disminuir en 655,7 MP Y 302,8 MP respectivamente. Sin embargo las Cuentas por pagar del proceso inversionista y por compras de Activos Fijos Tangibles se incrementan en 323,0 MP.

### Liquidez inmediata

Mide el grado en que los recursos líquidos están disponibles de inmediato para pagar los créditos a corto plazo. Expresa la capacidad real que tiene la entidad para cubrir sus obligaciones, contando con los activos más líquidos. Se calcula:

### Activo Circulante - Inventario

### Pasivo Circulante



U.M. MP

Indicadores	Año anterior	Año actual	Variación en %
A) Activo Circulante - Inventarios	4329,0	3461,6	80,0
B) Pasivo Circulante	3 587,4	2 974,7	82.9
C) Liquidez Inmediata A/ B	1.20	1.16	97.0

Tabla 5- Análisis de la liquidez inmediata.

Fuente: Elaboración propia sobre la liquidez inmediata según Estado de Situación Diciembre 2011 y 2012.

La liquidez inmediata es favorable ya que se obtiene un resultado de 1.16 pesos por cada peso de obligaciones a pagar a corto plazo.

### Tesorería

Mide la disponibilidad de efectivo que tiene la empresa para cubrir de inmediato sus deudas a corto plazo. Se calcula:

### Efectivo + Valores negociables

#### Pasivo Circulante

U.M. MP

Indicadores	Año anterior	Año actual	Variación en %
A) Efectivo	1 190,6	1 321,7	111.0
B) Pasivo Circulante	3 587,4	2 974,7	82.9
C) Tesorería A/ B	0.33	0.44	133.3

Tabla 6- Análisis de la tesorería.

Fuente: Elaboración propia sobre la tesorería según Estado de Situación Diciembre 2011 y 2012.

Como se aprecia en la tabla 6 la razón de tesorería se evalúa como favorable ya que se cuenta con 0.44 pesos por cada peso de obligaciones a corto plazo. Indicador que tiende a crecer en un 33.3 por ciento incidiendo positivamente el incremento que

presenta el efectivo en un 11.0 por ciento que en valores absolutos representa 131,2 MP.

El resultado obtenido en los ratios o razones de liquidez manifiesta que en el período objeto de análisis se ha logrado una administración más eficiente en el Efectivo, ventas por cobrar y en los inventarios.

### **Análisis de rendimiento**

El rendimiento del Capital de trabajo: expresa eficiencia y competitividad en el beneficio del Capital de trabajo.

Para evaluar dicho indicador se propone el siguiente análisis:

$$\frac{\text{Ventas Netas}}{\text{Capital de trabajo Operativo}} \times \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas Netas}}$$

#### **Para el año 2011**

$$\frac{34\,639,7 \text{ MP}}{3\,659,6 \text{ MP}} \times \frac{25,6}{34\,639,7} = 0,007 \text{ pesos}$$

#### **Para el año 2012**

$$\frac{38\,404,5}{2\,479,3 \text{ MP}} \times \frac{25,6}{38\,404,5} = 0,01 \text{ pesos}$$

La entidad por cada peso de Capital de trabajo Operativo logra un rendimiento de 0.01 pesos que se incrementa con relación al año 2011.

En el siguiente gráfico se ilustra el resultado obtenido al comparar el rendimiento del Capital de trabajo operativo en los períodos objetos de análisis, 42,9 por ciento

incide positivamente la disminución que presenta el Capital de trabajo Operativo en un 32,3 por ciento. En el siguiente gráfico se muestra dicho indicador.

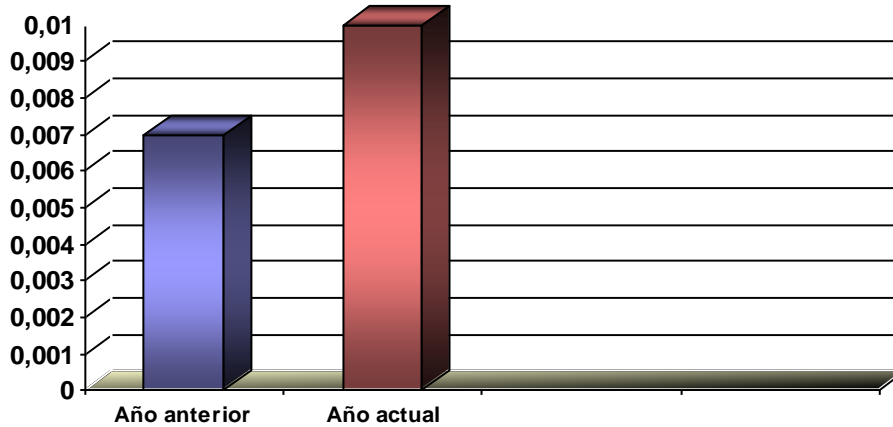


Gráfico 13- Rendimiento del Capital de trabajo.

Fuente: Elaboración propia sobre la información que brindan los Estados Financieros año 2011 y 2012

El analista financiero trabajando conjuntamente con el personal de producción y de mercadotecnia, podría investigar diversas formas para minimizar la inversión en distintos tipos de activos. También el personal de tesorería podría analizar los efectos que resultaría de la adopción de estrategias alternativas de financiamiento, tratando de mantener a un nivel bajo los gastos por intereses y el riesgo proveniente de las deudas.

**La cuarta etapa** es la toma de decisiones como proceso mental mediante el cual los directivos recopilan información y la utilizan de manera individual y por equipos gestionan y controlan la información del entorno de su empresa, preguntando al demás, entresacado sus respuestas para encontrar la información relevante y analizar los datos recopilados. La autora considera que el procedimiento propuesto brinda la información que requiere la dirección para la toma de decisiones que contribuyan a la administración eficiente del circulante, con vista a lograr el incremento de la eficiencia y eficacias, mediante acciones concretas dirigidas a lograr:

- el cumplimiento del ciclo de conversión del efectivo acorde a lo proyectado,
- el pago a los proveedores acorde a lo convenido en los contratos,
- reducir los costos de inventarios de materiales, producción,
- niveles óptimos de capital humano,
- mediciones de productividad,
- disminuir los recursos inmovilizados en cuentas por cobrar,
- proyecciones de flujos de efectivo,
- manejo del efectivo,
- pronósticos de políticas económicas y financieras, dirigidas a lograr el incremento del rendimiento de la inversión en Activo Circulante, con el menor riesgo asociado y asegurando un adecuado nivel de liquidez, que contribuya al incremento del valor de la empresa.

### **Conclusiones del capítulo**

En el presente capítulo la autora diseña e implementa el procedimiento propuesto para el análisis de la gestión del Capital de trabajo. En la implementación del procedimiento se demuestra que la dirección ha logrado disminuir la inmovilización de recursos en existentes en los inventarios y cuentas por cobrar, así como el exceso de financiamiento incidiendo significativamente la disminución de las Cuentas y Gastos Acumulados a pagar. El efectivo tiende a incrementarse con relación a igual período del año anterior en un 11.0 por ciento influye positivamente los flujos de efectivo por actividades corriente y de inversión, la entidad se financia con el préstamo bancario a corto y largo plazo incrementándose este último en un 9.2 por ciento. La Inversión Estatal tiende a disminuir en un 5.1 por ciento por el desgaste de los Activos Fijos Tangibles. Los ratios financieros que miden la liquidez muestran resultados favorables y el rendimiento del Capital de trabajo Operativo tiende a incrementarse en un 42.9 por ciento. En tal sentido se puede plantear que el procedimiento propuesto ha posibilitado tomar decisiones que han contribuido a lograr una mejor gestión del Capital de trabajo, con vista al incremento de la eficiencia y eficacia en la administración de los recursos.

## CONCLUSIONES.

- 1.- El estudio realizado ha permitido el diseño de un procedimiento para analizar la gestión del Capital de trabajo basado en el nivel de actividad, los costos y gastos proyectados que posibilita la toma de decisiones que contribuyan a la administración eficiente de los recursos.
- 2.-En el resultado del diagnóstico se pone de manifiesto que existen recursos inmovilizados en las cuentas por cobrar e inventarios y exceso de financiamiento localizado en las fuentes permanentes.
- 3.-Las necesidades de Capital de trabajo Operativo dependen del nivel de actividad, su proyección posibilita determinar las insuficiencias de financiamiento.
- 4.-La duración del ciclo financiero, los flujos de fondos para el desarrollo de la actividad económico-operativa de la empresa posibilita evaluar la liquidez.
- 5.-El nivel de actividad, los recursos utilizados y su forma de financiamiento representan elementos que definen el rendimiento.
- 6.-En el presente trabajo se ha demostrado que el procedimiento propuesto puede ser implementado en la empresa objeto de estudio.

## **RECOMENDACIONES.**

- 1.-Implementar el procedimiento propuesto para el análisis de la gestión del Capital de trabajo en la toma de decisiones con vista a lograr la administración más eficiente de los recursos materiales, financieros y humanos.
- 2.-Efectuar periódicamente el análisis de los resultados obtenidos en la gestión del Capital de trabajo para medir la efectividad en la aplicación del procedimiento propuesto en el presente trabajo.
- 3.-Capacitar a los directivos y trabajadores en el análisis del Capital de trabajo.

## REFERENCIA BIBLIOGRÁFICA.

- 1.- Partido Comunista de Cuba. Lineamientos de la Política Económica y Social. VI Congreso del Partido Comunista de Cuba: Ciudad de la Habana: Comité Central del Partido; 2011.
- 2.- Marx Carlos. El Capital: Crítica de la Economía Política. La Habana: Instituto Cubano del Libro: Editorial de Ciencias Sociales, 1963. t1
- 3.- Maigh and Maighs. Contabilidad. La base para las decisiones gerenciales; 1995. p. 169.
- 4.- Weston Fred J. y Capeland Thomas E. Fundamento de administración financiera. 9na ed. México; 1996. p.167.
- 5- Kennedy Ralph Dale y Mullem Mc. Estados financieros, formas, análisis e interpretación. México: Lemusa Noruega Editores; 1996. p. 282.
- 6.- Amat Salas Oriol. Comprender la Contabilidad y las Finanzas. Barcelona; 1998. p.175.
- 7- Rodríguez Lidia Esther. Principios básicos de análisis financiero contable. Centro de Estudios de Economía y Planificación. Cuba; 2002. p. 126.
- 8.- Gómez Geovanny E. Artículo Administración del Capital de trabajo, noviembre del 2003. Disponible en: [www.uchedu.ay/yyhh](http://www.uchedu.ay/yyhh). [Consultado noviembre 2003].
- 9.- León Valdés César A. Artículo Construcción de un Estado de Flujos. Disponible en: [www,Google.com](http://www.Google.com), 2003
- 10.- Demestre Ángela, César Castell y González Antonio. Decisiones Financieras, una necesidad empresarial; 2006. p. 58.
- 11.- Benítez Miranda Miguel Ángel y Miranda Dearribas María Victoria. Contabilidad y Finanzas para la Formación de los Cuadros de Dirección. Cuba; 1997.

12.- Álvarez López José. Análisis del Balance, Auditoría e Interpretación. España; Ed. DONOSTIARRA; 1998.

13.- Loring Jaime. La Gestión Financiera. Bilbao, España. Editorial DEUSTDS ; 1995.

14. - Weston Fred y Brigham Eugene. Fundamentos de Administración Financiera, 10ma.ed. México; 1996.



## BIBLIOGRAFIA CONSULTADA.

1. Benítez Miranda Miguel Ángel, Miranda Dearribas María Victoria. Álvarez López José. Análisis de Balance, Auditoría e Interpretación. España: Editorial DONOSTIARRA; 1998.
2. Amat Salas Oriol. Comprender la Contabilidad y las Finanzas. Barcelona; 1998. p.175.
3. Contabilidad y Finanzas para la Formación de los Cuadros de Dirección. Cuba; 1997.
4. Castro Ruz Fidel. Discurso pronunciado por la inauguración del primer hotel en Cayo Coco, Ciego de Ávila. Periódico Granma. La Habana 16 de noviembre de 1993.
5. Demestre Ángela, César Castell, González Antonio. Decisiones Financieras, una necesidad empresarial; 2006. p. 58.
6. Fomero Ricardo. Análisis Financiero con información contable. Manual de Estudio Programado. Argentina; 2004.
7. Gil Morell Inés M. Análisis de la cadena de impagos del sistema empresarial cubano. [Tesis de Doctorado]; 1999.
8. Gitma Laurence. Fundamentos de Administración Financiera.
9. Gómez Geovanny E. Artículo Administración del Capital de trabajo. Disponible en: [www.uchedu.ay/yyhh](http://www.uchedu.ay/yyhh). [Consultado noviembre 2003].
10. Gómez Geovanny E. Artículo El Estado de Origen y Aplicación de Fondos; Disponible en: [www.Gestiopilis.com](http://www.Gestiopilis.com). 2004.
11. González Jordán Benjamín. Las Bases de las Finanzas Empresariales. La Habana: Editorial Academia; 2003.
12. Guajardo Cantú Gerardo. Contabilidad Financiera. 2da ed. México; 1984.
13. Kennedy Ralf Dale, Mullen Mc. Estados Financieros, Forma, Análisis e Interpretación. México: Lemusa Noruega Editores; 1996.
14. León Valdés Cesar A. Artículo Construcción de un Estado de Flujo; Disponible en: [www.Google.com](http://www.Google.com). 2003.
15. Loring Jaime. La Gestión Financiera. Bilbao: Edición DEUSTDS; 1995.

16. Marx Carlos. El Capital: Crítica de la Economía Política. La Habana: Instituto Cubano del Libro: Editorial de Ciencias Sociales, 1963. t1.
17. Maigh and Maighs. Contabilidad. La base para las decisiones gerenciales; 1995. p. 169.
18. Moreno Joaquín. Las Finanzas en la Empresa. 4ta ed. México; 1989.
19. Name Alberto. Contabilidad Superior. Cuba; 1980.
20. Partido Comunista de Cuba. Lineamientos de la Política Económica y Social. VI Congreso del Partido Comunista de Cuba. Ciudad de la Habana: Comité Central del Partido; 2011.
21. Rodríguez Lidia Esther. Principios básicos de análisis financiero contable. Centro de Estudios de Economía y Planificación. Cuba; 2002. p. 126.
22. Santandeur Elíseo. El Chequeo de la Empresa. Ediciones Gestión; 2000.
23. Weston J. Fred y Brigham Eugene. Fundamentos de Administración Financiera, 10 ma ed. México; 1996.
24. Weston J. Fred y Capeland Thomas E. Fundamentos de Administración Financiera. 9na ed. México; 1996.