



**“ UNIVERSIDAD DE SANCTI SPIRITUS JOSÉ MARTÍ
PÉREZ ”**

FACULTAD DE CONTABILIDAD y FINANZAS

DEPARTAMENTO DE FINANZAS

TRABAJO DE DIPLOMA

**“ Evaluación del riesgo en la Gestión de Cobros y Pagos
en la UEB Modernización Alfredo Tomás Calzada
perteneciente al CAI Arrocerero Sur del Jíbaro ”.**

Autora: Lázaro Manuel Gómez González.

Tutor: MSc. Ernesto Osés Torres.

Curso: 2011-2012.

INTRODUCCIÓN.

En el funcionamiento de la empresa cubana se ha estado produciendo, de manera más acentuada, y desde hace ya más de 15 años el problema del impago, el cual se ha convertido en un problema generalizado y ha alcanzado proporciones que entorpecen el buen funcionamiento de la economía nacional.

La situación referente a la indisciplina en la cadena de impagos se remite a momentos en que nuestro país se encuentra en un contexto de grandes cambios en la Economía Cubana a principios de la década de los 90, luego de la caída del campo socialista del este europeo, el advenimiento del llamado período especial, el escenario económico mundial y la situación en que se vio inmerso el país, conllevó a que se comenzaran a llevar a cabo un conjunto de medidas en el ámbito económico, entre las que se destacaron importantes modificaciones en la actividad empresarial.

Lo cierto es que la situación de atrasos en los pagos, lo cual muchas veces es consecuencia de atrasos en los cobros, provoca dificultades significativas que entorpecen el funcionamiento normal de las empresas y en último caso de la economía del país en su conjunto.

Como sus efectos más evidentes, se pueden nombrar la inmovilización de recursos financieros y materiales, puesto que las empresas que no cobran, que son la contrapartida de las que no pagan, carecen de fondos necesarios para cumplir sus obligaciones y esto genera una cadena de restricciones en el resto de las empresas proveedoras y a su vez, entre todas las que de una manera u otra se vinculan entre sí. Otro efecto que se ha percibido lo constituye la toma de decisiones económicas irracionales desde el punto de vista económico, pues en su afán de cobrar, las empresas proveedoras han tratado de demorar la entrega de la mercancía a los clientes morosos. Por otra parte ocurre que aquellos clientes morosos que encuentran otros abastecedores compran a crédito, a cualquier precio, magnitudes exageradas de inventarios con el objetivo de asegurar el funcionamiento en un período determinado e ir pagando a partir de ingresos futuros. Estas acciones en ocasiones han facilitado el incumplimiento en el pago

del impuesto y otras obligaciones con el presupuesto y amparan producciones y servicios con deficiente calidad.

Como elemento significativo en el desarrollo de estas transformaciones y que puede catalogarse de una gran virtud para dicho período, lo constituye el considerar a la empresa toda como un sistema, proponiéndose así la transformación coherente de todos los elementos de la actividad empresarial, así como también de su entorno. Bajo este proceso, se comenzó la introducción y aplicación de los métodos más modernos de la actividad empresarial que se desarrollan en el mundo contemporáneo, ajustándolo consecuentemente al contexto cubano y trayendo consigo un nuevo sistema de gestión, que se puso en marcha en todas las empresas del país de manera gradual y paulatina, sobre bases, objetivos y principios diferentes a experiencias anteriormente desarrolladas.

A partir de ello se fortalecieron los métodos y estilos de dirección, la gestión de la calidad, los sistemas de costos, la contabilidad, la planificación, los sistemas de información automatizados y las finanzas; y como instrumento básico, la aplicación de los principios del cálculo económico de manera plena e integral, algo que no había sucedido en períodos anteriores.

No obstante a que la introducción y aplicación del análisis financiero como herramienta de evaluación de la eficiencia en las entidades económicas se introdujo en el territorio desde hace algunos años, partiendo desde la preparación a cuadros con cursos especializados al respecto hasta el desarrollo de investigaciones específicas en determinadas ramas y sectores de la economía, se aprecia que aún los informes de cierre de períodos y de evaluación del comportamiento de la actividad empresarial adolecen de un análisis detallado de sus estados financieros, fundamentalmente en lo concerniente al comportamiento de la gestión de cobros y pagos y lo que no imposibilita en la mayoría de los casos, detectar los problemas que atentan contra los buenos resultados empresariales. Y por otro, que las empresas incurren en la llamada indisciplina financiera, debido, en gran medida, al incumplimiento de las disposiciones y

regulaciones para los cobros y pagos dictadas en la política monetaria del Banco Central de Cuba.

A raíz del acrecentamiento de la crisis global del capitalismo, en que cada día el acceso a los mercados se vuelve imposible por el incremento constante de los precios por costo de venta y los grandes volúmenes de cuentas por cobrar y por pagar, lo que conlleva, como primera consecuencia, a la falta de liquidez de las empresas involucradas, que afecta las relaciones comerciales entre las empresas y por ende el crecimiento de su actividad. Entonces desde una perspectiva global, al limitarse la reproducción simple o ampliada de las entidades económicas, se reduce a su vez, el ritmo de crecimiento de la economía nacional, afectando el objetivo inicial y principal que fue el perfeccionamiento de la gestión empresarial.

La UEB Modernización Alfredo Tomás Calzada entre sus funciones se encuentra no solo la de producción y comercialización de productos agrícolas de ciclo corto para la venta tanto a la población como al sector empresarial del territorio, lo que trae consigo que en el desarrollo y avance de los diferentes ciclos productivos se establezcan relaciones contractuales con diferentes clientes y proveedores, actividad que se ejecuta y controla con el control histórico y por saldos de las cuentas por cobrar y por pagar pero no existe un instrumento científicamente fundamentado que permita evaluar no solo el comportamiento de la gestión y realización de las cobranzas y el cubrimiento de los compromisos con terceros, sino que se adolece de una identificación en cuanto al nivel de riesgo por clientes y para con los proveedores, constituyendo este elemento una situación problemática a solucionar para la entidad.

Problema científico:

El Departamento de control y administración económica de la UEB Modernización Alfredo Tomás Calzada del CAI Sur del Jíbaro no cuenta con un instrumento de evaluación y determinación del riesgo en la gestión de cobros y pagos lo que afecta los resultados finales en un período contable.

Para dar solución a la problemática identificada en la investigación se identifican los siguientes objetivos generales y específicos:

Objetivo general:

Aplicar un instrumento de evaluación y determinación del riesgo por cliente y proveedores de la gestión de cobros y pagos en la UEB Modernización Alfredo Tomás Calzada que permita a la entidad tomar acciones hacia el incremento de la eficiencia económica.

Objetivos específicos:

- Realizar una breve revisión de los principales elementos teóricos abordados en la investigación, en especial referidos a: análisis económico financiero, evaluación de la gestión de cobros y pagos e identificación del nivel de riesgo para la actividad.
- Caracterizar la entidad, a través de un diagnóstico de la eficiencia económica financiera y el comportamiento de los indicadores de cobros y pagos.
- Implementar un instrumento de evaluación y determinación del riesgo por clientes y proveedores para el logro de una eficiente gestión de cobros y pagos.

Objeto de estudio:

La evaluación del riesgo en la gestión de cobros y pagos.

Campo de acción:

La ejecución por clientes y proveedores de la gestión de cobros y pagos.

Objeto de estudio teórico:

La evaluación del riesgo en la gestión de la política de cobros y pagos.

Campo de acción:

La información de la actividad contable que se genera dentro de un período contable y los registros de control y administración de las cuentas por cobrar y por pagar.

Unidad de estudio:

Departamento de control y administración económica de la UEB Modernización Alfredo Tomás Calzada del CAI Sur del Jíbaro

Definición de la población:

Información contable y financiera para cierres de período contable en el 2011.

Muestra:

Estados financieros de la actividad económica del Departamento de control y administración económica de la UEB Modernización Alfredo Tomás Calzada del CAI Sur del Jíbaro en el 2011.

Métodos de investigación:

El análisis y síntesis permitió realizar una percepción detallada de cada aspecto del problema planteado, es decir, qué situación presenta el proceso de análisis e interpretación de los Estados Financieros y la administración de las cuentas por cobra y pagar, qué se ha hecho hasta la fecha, qué condiciones y características tiene la entidad, además permitirá estudiar por separado cada aspecto planteado en el problema para determinar la posible utilidad del instrumento seleccionado en la transformación de la situación actual.

El método histórico-lógico permitió, a través del estudio de la teoría, realizar un análisis de tendencia del proceso de análisis e interpretación de los Estados Financieros e los instrumentos de evaluación y determinación del riesgo en la gestión de cobros y pagos que permita potenciar la toma de decisiones de acuerdo a los resultados que se deriven de la propuesta.

El inductivo-deductivo permitió ir de los elementos particulares al general, es decir, estudiar cada elemento y cualidades del proceso de análisis e interpretación de los elementos seleccionados y con sus particularidades, asumiendo una posición de acuerdo al modelo que fundamente la propuesta acorde a las características de la entidad.

El método de lo abstracto a lo concreto posibilitó, a través del estudio de la teoría de investigaciones antecedentes, retomar las ideas positivas de cada uno de ellas, respecto al proceso de análisis e interpretación de los Estados Financieros y el comportamiento de la gestión de cobros y pagos dentro de un período contable por una entidad económica y llegar a concretar el propio criterio de la investigadora con relación a la problemática actual que se presenta.

El método sistémico permitirá estudiar las interacciones y relaciones que se establecen en el proceso de análisis e interpretación de los Estados Financieros y

la determinación del nivel de riesgo en la gestión de los cobros y pagos por cliente y proveedores, dando como resultado una valoración totalizadora de la situación económica y financiera más adecuada a la realidad de la entidad.

Técnicas: Revisión de documentos, comparación de datos, computacionales, evaluación cuantitativa de criterios cualitativos-

El Trabajo de Diploma se estructura a partir de la introducción en dos capítulos, un primero en el que se realiza una valoración de los aspectos concernientes a la evaluación financiera de la actividad económica y de la administración de las Cuentas por Cobrar, adoptándose un grupo de criterios que servirían posteriormente para el desarrollo del trabajo.

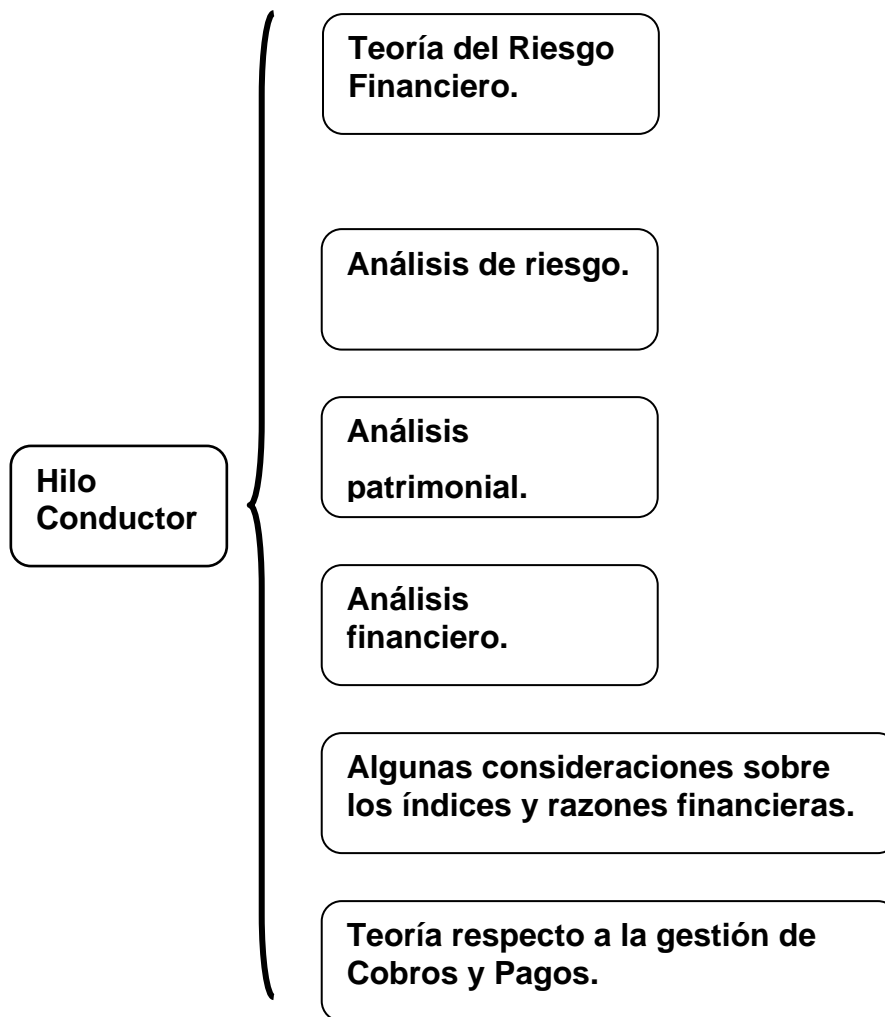
En el segundo capítulo se realiza un diagnóstico financiero de la actividad que realiza la entidad, identificándose las principales deficiencias y quedando plasmadas para sus soluciones, aplicándose además una herramienta de evaluación de los cobros y pagos y evaluándose el riesgo en la administración de los mismos.

Posteriormente se arribaron a un grupo de conclusiones y recomendaciones que sirven para el mejor tratamiento de la información contable y la futura mejora en la administración de los recursos disponibles.

Capítulo I: Elaboración del Marco Teórico Referencial.

Introducción: Estructura e hilo conductor del Marco Teórico referencial.

Para el desarrollo de la investigación se seleccionaron de la bibliografía más actualizada y referente al tema un grupo de elementos necesarios a tratar con el objetivo de esclarecer criterios y como guía para el desenvolvimiento de los objetivos trazados.



1.1 Teoría del Riesgo Financiero.

En este trabajo investigativo no se pretende abordar con rigor la problemática del riesgo financiero, de por sí compleja en su esencia, y por tanto dar respuesta a la posible aplicación de técnicas, universalmente reconocidas, de valoración y administración del riesgo financiero en las condiciones de la economía cubana, lo que requiere de un trabajo profundo de investigación; el deseo es mucho más modesto; adentrarse en una temática de amplio uso en el marco internacional y motivar a su estudio e incentivar a profesionales y académicos del país al análisis de su posible implementación en el mundo financiero criollo.

La incertidumbre, inseguridad, duda, o insuficiente conocimiento que en mayor o menor grado rodea a los hechos económicos y sus resultados, así como la afectación y carácter no deseable de algunos de los efectos que se derivan de ellos, constituyen las bases para la existencia de riesgo.

El riesgo es uno de los conceptos más discutidos en los círculos académicos y profesionales. Sin embargo, cualquiera de las definiciones de riesgo acepta que es la posibilidad de sufrir daños o pérdidas. Trasladándonos al ámbito financiero el riesgo debe entenderse como la posibilidad de no obtener el rendimiento esperado de los valores invertidos.

En muchas ocasiones el término " riesgo " se usa de manera indistinta con "incertidumbre " para referirse a la variabilidad de los rendimientos esperados de una inversión. Sin embargo, no son exactamente lo mismo.

Los rendimientos que ofrecerá una inversión financiera están en dependencia del grado de aproximación en que se conozcan y predigan las condiciones en que se desarrollará la misma en el futuro. Según el grado de información se pueden diferenciar tres situaciones:

- 1- Se conoce con exactitud todas y cada una de las magnitudes que condicionan la inversión y sus resultados. En este caso la probabilidad de obtener los rendimientos esperados y sus resultados es igual a la unidad. Esta situación, si bien es posible teóricamente, en la práctica no es frecuente.

- 2- Las diferentes magnitudes de la inversión se conocen en términos de probabilidad cuantificable. Este es un caso aleatorio o de incertidumbre media.
- 3- Las magnitudes que definan la inversión son impredecibles o por lo menos no medibles en términos de probabilidades.

Se habla de riesgo en el segundo caso, cuando se conocen las probabilidades de los posibles resultados de la inversión; y de incertidumbre cuando no es posible determinar tales probabilidades. Así, la diferencia entre riesgo e incertidumbre radica en el conocimiento del que toma las decisiones acerca de las probabilidades, u posibilidades, de que se obtengan los resultados esperados. Dicho de otra forma, el riesgo existe cuando la persona que toma las decisiones puede calcular las probabilidades relacionadas con ciertos resultados esperados. La incertidumbre – cuando el decidor no cuenta con información suficiente para determinar las probabilidades de los sucesos a acaecer, viéndose obligado a especular a fin de asignar a los diferentes resultados una probabilidad subjetiva.

El riesgo en las operaciones de financiamiento es consecuencia del posible incumplimiento de las obligaciones de reembolso por parte de los deudores, o beneficiarios de los créditos, préstamos y otros productos y servicios bancarios. En las entidades de crédito, el concepto de riesgo aparece cuando ésta asume, mediante la intermediación, la responsabilidad de cumplir sus obligaciones con los ahorristas e inversores, lo que va a depender en gran medida de la amortización en tiempo y forma de los deudores del banco. En esta correlación entre pasivos y activos del banco en cada momento pueden ocurrir sucesos indeseados. Si los prestatarios no amortizan su deuda, de todas maneras el banco se vería en la obligación de reembolsar y pagar intereses a sus acreedores, depositantes, disminuyendo los rendimientos esperados o asumiendo pérdidas. El riesgo aquí, entonces, es la probabilidad de que este hecho suceda.

Se dice que un valor cuyos rendimientos no es probable que se desvíen mucho, en caso de que lo hagan, del rendimiento esperado comportan un riesgo mínimo. En cambio, un valor cuyos rendimientos de un año a otro es probable que sean bastante volátiles (o muy altos o muy bajos) se definen como de alto riesgo.

Por otro lado, la asunción de un riesgo exige obtener algo a cambio. Ningún inversor asumirá riesgos sin una compensación. De aquí que exista una indisoluble relación entre riesgo y rentabilidad en toda inversión: a mayor riesgo, mayor rentabilidad.

Tipos fundamentales de riesgo.

Los tipos fundamentales de riesgo que pueden estar presentes en una operación financiera son los siguientes:

a)- Riesgo Crediticio o de Solvencia.

Se expresa como la posibilidad de obtener el cobro de intereses y el reembolso del principal en el tiempo convenido en las operaciones de financiamiento, lo cual se presenta cuando las obligaciones de mayor exigibilidad están respaldadas, en el balance del deudor, con una proporción grande de activos de menor liquidez.

b)- Riesgo de Liquidez.

El riesgo de liquidez se refiere a la posibilidad de no de no conversión inmediata de obligaciones a corto plazo en dinero líquido por parte de una entidad. El riesgo de liquidez de una entidad será mayor en tanto sus activos líquidos a corto plazo sean menores que sus obligaciones en el mismo período.

Aun cuando una entidad sea solvente, una falta de adecuación temporal entre la existencia de activos líquidos, o casi líquidos, y obligaciones inmediatas, puede crear una situación de falta de liquidez y con ello la imposibilidad de satisfacer sus obligaciones, por no poder cubrir con ellos, o mediante su transformación en dinero, las obligaciones presentes.

c)- Riesgo País.

Representa el posible efecto negativo que la actividad política, social, legal, económica y cultural de un país puede tener en el valor de la inversión extranjera localizada en dicho lugar. El riesgo país comprende tres tipos de riesgo interrelacionados: riesgo político, riesgo administrativo y riesgo soberano.

d)- Riesgo de interés.

Está dado por la variación de los tipos de interés en los mercados de dinero y puede afectar el margen financiero en las entidades de crédito.

e)- Riesgo de Cambio.

Se presenta como consecuencia de las fluctuaciones de las cotizaciones de las monedas en los mercados de divisas. El peligro reside en obtener préstamos en divisas y conceder préstamos en otra, o tener cobros en una divisa y los pagos en otra. Cambios no deseados en los tipos de cambios afectarían el rendimiento esperado.

f)- Riesgo de Inflación.

Es el riesgo que atañe al poder adquisitivo de los flujos de caja futuros. Esta nos indica que cuando recibamos cada uno de los flujos de caja, su capacidad adquisitiva ya no será la misma que si la hubiésemos recibido actualmente.

Análisis de riesgo.

El análisis de riesgo, con todos sus factores y tipos, supone una dificultad: ¿cómo integrarlos en un sistema?; ¿cómo medir la significación de cada elemento y su contribución para la adopción de una u otra decisión?.

El análisis de riesgo empresarial ha sido un instrumento utilizado siempre por los bancos y entidades financieras y de amplio estudio en el mundo académico y científico nacional, pero no todas las instituciones financieras cubanas tienen el mismo desarrollo en esta importante herramienta, por lo que este enfoque puede ser aprovechable en diferente medida por los distintos tipos de bancos y entidades financieras que existen en país.

El análisis cualitativo de la empresa.

De manera general un sistema eficiente de análisis y evaluación del riesgo crediticio de las empresas debe comprender los siguientes elementos:

- 1- Análisis cualitativo de la empresa.
- 2- Análisis cuantitativo de la empresa.
- 3- Análisis de las garantías.

Un aspecto básico del análisis de riesgo es la actualidad y calidad de este. En tal sentido debe considerarse que el análisis cualitativo contiene un fuerte

componente subjetivo (basado en las percepciones y proyecciones futuras de la calidad de la empresa) y que una parte fundamental del análisis cuantitativo parte de información sobre todo del pasado (se basa en razones financieras fundamentadas en estados contables), que puede extrapolarse al futuro, pero con probabilidad de sufrir variaciones significativas. Asimismo, los planes y flujos de caja previstos, pueden incumplirse. Las garantías, por su parte, aunque representan cierta seguridad, no libera al prestamista de algún riesgo, ya que recurrir a ellas no es deseable, pues acarrear inconvenientes legales, molestias administrativas, deterioro de las relaciones con los clientes, costos involucrados, etc. De aquí que el análisis de riesgo, para ser un criterio realmente útil, no puede limitarse a uno u otro tipo de análisis, sino que implica considerar todos los elementos en sistema.

Así, el análisis del riesgo de la empresa comprende no sólo la evaluación del comportamiento de un conjunto de indicadores, índices o razones económicas, derivadas de la comparación de diferentes elementos de los estados financieros; sino también de otros aspectos referidos a factores internos y externos en relación con su entorno, que pueden brindar información cualitativa acerca de su capacidad de enfrentarse a sus oportunidades y amenazas actuales y futuras. Estos factores determinan una "calidad" de la empresa y pueden identificarse con áreas o actividades específicas de esta.

El análisis cualitativo de la empresa para la valoración de su riesgo crediticio reviste gran importancia, pues nos ofrece información relevante de aspectos no cuantificables, pero si determinantes en el desenvolvimiento de la empresa, que de una forma u otra se traducirán en mayor o menor probabilidad de lograr los resultados proyectados de forma exitosa.

Es por esta razón, que el análisis cualitativo indica al banco las áreas o factores de riesgo de la empresa, cuando se trata de una solicitud de financiamiento y le permite conocer su forma de organizar o enfrentar los procesos, así como su perspectiva de desarrollo. Esta valoración ayuda al Banco, quién mantiene contacto con un cierto número de clientes con estructuras económicas similares, en la toma de decisiones de inversión crediticia.

El tipo de empresa determinará las áreas y actividades, y dentro de estas los aspectos que con mayor fuerza definen la calidad, para la cual es sumamente útil el criterio de los expertos que procesan, seleccionan, e interpretan la información. Sin embargo, existe un grupo de aspectos comunes a cualquier empresa.

Aspectos a tener en cuenta en el análisis cualitativo de la empresa:

1- Dirección y organización:

2- Recursos humanos:

3- Producción:

4- Investigación y desarrollo:

5- Producto:

6- Distribución:

7- Comunicación:

8- Mercado y ventas:

9- Relación con clientes y proveedores:

10- Economía y finanzas:

11- Control e información interna:

El análisis de estos aspectos ofrece al banco un conocimiento abarcador de las áreas y actividades fundamentales de la empresa, por lo que se hace necesario el estudio profundo de los mismos por parte del gestor, a fin de interrelacionarlas y sacar conclusiones en cuanto al riesgo que pudiera representar este potencial sujeto de crédito. Por otra parte, es preciso para el banco decidir para qué clientes, según la cuantía de las operaciones, es necesario realizar un análisis cualitativo tan riguroso, dado los costos en recursos humanos y en medios técnicos que implica el mismo, atendiendo a que subyace un simple principio de costo – beneficio en esta decisión.

Consideremos que es preciso hacer una clasificación primaria de los riesgo en grandes, medianos y pequeños, que permita al banco discriminar donde sería necesario cubrir todo el análisis, simplificarlo o no realizarlo.

No obstante, en la medida que la experiencia entre el banco y la empresa se consolida, se va ampliando el nivel de riesgo y la variedad de operaciones que entre ellos se puede realizar. Por lo general, en las relaciones iniciales con un

nuevo cliente se concretan operaciones de cuantía reducida y cortos plazos; sin embargo, el desarrollo natural y crecimiento de las relaciones banco – empresa puede conllevar a un aumento paralelo de los niveles de financiamiento.

Análisis cuantitativo de la empresa.

Es de destacar que el análisis cuantitativo de la empresa se dirige fundamentalmente hacia tres partes, que conforman un sistema integral fundamentado en la información contable y financiera de la entidad; para ello se tendrán en cuenta:

- 1- El análisis patrimonial,
- 2- El análisis financiero, y
- 3- El análisis provisional.

Para la comprensión del análisis cuantitativo se hace necesaria recordar el contenido y esencia de los estados contables y si se tiene en cuenta que el análisis puede ser estático, cuando nos brinda visión de la empresa en un determinado momento, y dinámico, al estudiar la evolución en el tiempo comparando dos o más situaciones que deben ser homogéneas.

Como instrumentos de análisis se pueden utilizar los ratios, los porcentajes (verticales u horizontales) y las diferencias de partidas correlativas.

Los ratios son la relación, cociente entre dos magnitudes significativas para alcanzar una serie de conclusiones. Presentan la dificultad de que si comparamos sectores distintos las razones pueden no ser homogéneas en cuanto a que sean el reflejo de realidades muy diferentes. Los porcentajes son relaciones porcentuales entre datos significativos verticales u horizontales; los verticales relacionan una sub-partida con otra de orden superior o total y se pueden comparar en el tiempo permitiendo arribar a conclusiones sobre su evolución. Los porcentajes horizontales relacionan partidas correlativamente, es decir, respecto a un período precedente dando también así una visión de la evolución en el tiempo. El método de las diferencias de masas correlativas consiste en restar a una masa de activo la correspondiente de pasivo y sacar conclusiones sobre su saldo.

El análisis patrimonial estudia la composición de la estructura económica de la empresa (inversiones, activos) y la forma en que éstas han sido financiadas

(financiación, pasivos). Este análisis se hace por separado, sin entrar a valorar las lógicas interrelacionales de la estructura económica y la financiera.

Conocer la estructura del activo de la empresa, en masas, porcentajes, diferencias, etc. nos indica en qué ha invertido sus recursos financieros. Esta estructura suele ser un reflejo de la actividad económica, es decir, podemos ver si la empresa requiere de fuertes inversiones en activos fijos, en circulante, etc... y permite comparar su situación con las medias ramales.

El análisis financiero estudia el balance globalmente, teniendo en cuenta que el activo es el reflejo de la materialización del pasivo. Estudia los medios financieros empleados para financiar los activos y en qué medida son adecuados para mantener en desarrollo económico estable.

Este análisis debe considerar la capacidad que tiene la empresa para ir reembolsando sus pasivos según la disposición de los activos. Tendrá que valorar si los recursos financieros son los adecuados y al menor coste posible y si la combinación recursos propios en relación a recursos ajenos, del corto respecto al largo, etc. son las óptimas y si son compatibles con los objetivos de rentabilidad y estabilidad.

El análisis económico trata de estudiar la empresa valorando sus beneficios y rentabilidades actuales y expectativas del futuro. Para ello utilizamos las cifras de la cuenta de resultados, de forma global o diferenciada por ramas de actividad o de productos, y las cifras del balance. La información también está condicionada por la situación de la empresa, por el sector de actividad y por la coyuntura económica y el estudio debe ser dinámico para valorar la evolución de la entidad.

El análisis previsional consiste en proyectar los gastos e ingresos de la empresa durante un período de tiempo, más bien corto, de forma que a través del control del presupuesto de tesorería tengamos una visión de las necesidades de financiamiento y de la capacidad para reembolsarlas.

Con carácter general el análisis cuantitativo de la empresa comprende la revisión y estudio de los estados financieros, el cálculo de índices y razones financieras y la realización de otros análisis. Por ello debemos tener en cuenta que:

- se trabaja con datos históricos y por tanto en ocasiones falta la suficiente perspectiva de hacia dónde se dirige la empresa, ya que no siempre el futuro sigue las tendencias del pasado,
- son datos referidos al cierre del ejercicio, momento que no siempre es representativo por razones de estacionalidad del ciclo productivo,
- las empresas pueden manipular la información contable por lo que dejan de reflejar adecuadamente su realidad económico – financiera,
- habría que considerar el efecto de la inflación en partidas como activos fijos, existencias, capital, etc.,
- no siempre se dispone con información sectorial para poder comparar la realidad de la empresa.

Con carácter obligatorio los estados básicos de la contabilidad en Cuba son:

- Estado de situación,
- Estados de resultado,
- Estado de costo de producción o de mercancías vendidas,
- Estado de origen y aplicación de fondos,
- Estado de movimiento de la inversión estatal,
- Estado del movimiento del capital,
- Estado del movimiento de las utilidades retenidas.

Los cuatro primeros estados son de uso común para todas las empresas, ya sean del sector público o privado; el quinto es de uso exclusivo del sector público y los dos restantes, para uso exclusivo de las empresas del sector privado.

Estado de situación.

Es un estado representativo de los activos, pasivos y capital (patrimonio) de una empresa en un momento dado, por lo que muestra la situación económico financiera de la empresa. Conceptualmente se considera un estado estático ya que refleja la situación de la empresa en una fecha dada. La característica principal de este balance es que siempre está presente el equilibrio entre el activo, por una parte, y el pasivo y el capital o patrimonio, por la otra, de manera que cumpla la ecuación básica de la contabilidad.

En la práctica cubana, el balance general se organiza de mayor a menor liquidez en el activo y de mayor a menor exigibilidad en el pasivo, debiéndose observar desde dos puntos de vista:

- 1- Como estado Financiero representativo de bienes, derechos y obligaciones.
- 2- Desde la perspectiva del origen y utilización de los fondos.

Estado de resultado.

Permite conocer los resultados obtenidos por la empresa. Muestra los ingresos, gastos y la utilidad o pérdida obtenida por la empresa durante un período, mediante la comparación de ingresos y gastos.

Las principales características de este estado son:

- Se elabora tomando como base el movimiento de las cuentas nominales. (cuentas de resultado).
- Su utilización y emisión son tanto de carácter interno como externo.
- Como la información que brinda está asociada a un período de tiempo se clasifica como un estado dinámico.

Análisis patrimonial.

En él se hace constar la dimensión de la empresa, tanto de balance como de cifra de ventas, refiriéndonos a uno o varios ejercicios, lo que nos permitirá sacar conclusiones sobre su tamaño y crecimiento. Posteriormente se puede realizar un análisis del activo por masas y porcentajes, verticales y/o horizontales, pasando a continuación al análisis de las masas de pasivo –con los mismos instrumentos- y posteriormente, si se dispone de información, se puede comparar con datos ramales.

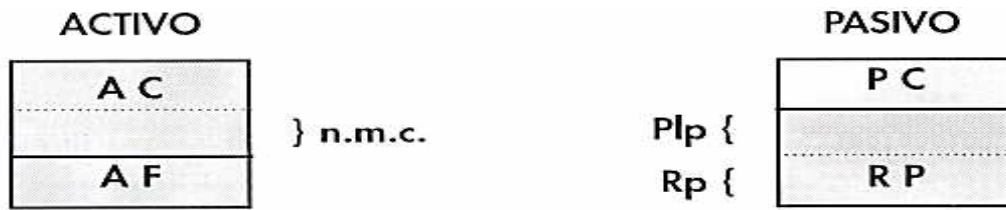
1.2 Análisis financiero.

Equilibrio financiero: está relacionado con las adecuadas proporciones que deben existir entre las distintas fuentes de financiamiento que una entidad tiene a su disposición.

Una empresa tiene equilibrio financiero cuando tiene una estructura económica que le permite ir haciendo frente, en cuantía y vencimiento, a sus obligaciones. Para ello, deben cumplirse los siguientes principios financieros.

- El activo circulante "permanente" y el activo fijo, inversiones que se consideran estables en la empresa, deben financiarse con recursos permanentes, fondos propios y ajenos a largo plazo, de forma que solo se financie con recursos a corto aquella parte del activo circulante cuya posible realización no ponga en peligro la continuidad de la empresa.
- La política de créditos a corto plazo se debe basar en el nivel de ventas pues determina los desfases de tesorería. La política de obtención de recursos a largo plazo debe estar basada en la rentabilidad que hace viable la devolución de esta financiación.
- La elección entre recursos propios o ajenos a largo plazo estaría en función del rendimiento interno del coste de los capitales ajenos de forma que el primero supere el coste de la financiación de estos créditos.
- Se debe llevar a cabo una política correcta de renovación y mantenimiento de los almacenes, así como de gestión de otros conceptos de circulante, clientes y proveedores, para trabajar con las necesidades mínimas de circulante.
- La obtención y renovación de los créditos a largo plazo se debe basar en los beneficios y en los recursos que genera la entidad que determina la capacidad de amortización de estos créditos.

La entidad necesita de los medios financieros adecuados en el momento preciso y al menor coste posible para que pueda mantener un desarrollo económico estable. Tendiendo en cuenta lo expresado y llevando este análisis al balance general, se logrará el equilibrio partiendo del establecimiento de una correlación óptima entre la estructura económica de la empresa y su estructura financiera. Podríamos considerar que una empresa se encuentra en equilibrio financiero cuando los recursos permanentes (propios y ajenos a largo plazo) financian activos fijos y las necesidades mínimas de circulante con los que los recursos a corto plazo o pasivos circulantes se encuentran materializados generalmente en el activo circulante. Esta situación se da con un Capital de Trabajo Neto o Fondo de Maniobra positivo, véase gráficamente:



AC: Activo Circulante, incluye las necesidades mínimas de circulante.

n.m.c: Necesidades mínimas de circulante.

A F: Activo Fijo.

P C: Pasivo Circulante.

Plp: Pasivo largo plazo.

R P: Recursos Permanentes.

Rp: Recursos propios (Patrimonio).

Entonces en situación de equilibrio se deberá cumplir que:

$$A C > P C \text{ y } A F + n.m.c = R P$$

Bajo estas condiciones podríamos decir que la empresa tiene todas las posibilidades para hacer frente a sus deudas, todo se simplifica aparentemente al lograr convertir en recursos líquidos el activo circulante en el momento oportuno. Generalmente las empresas no mantienen esta posición de equilibrio, lo que da lugar a las siguientes situaciones:

Máxima estabilidad: Se produce cuando la empresa financia con recursos propios todo el activo. Esta posición es de máxima seguridad, ya que la entidad no tiene que hacer frente a ninguna obligación de pago.



Esta situación suele presentarse en el momento de la creación de la empresa. Es muy teórica, ya que todas las empresas deben hacer frente a deudas con terceros, ya sea al corto o largo plazo y en dependencia del nivel de endeudamiento a que se acoja.

Inestabilidad financiera: en este caso se pueden presentar diferentes situaciones a considerar:

- *Empresas que financian Activos Fijos con Pasivos Circulantes.*

ACTIVO		PASIVO
A.C	} n.m.c.	P.C
A.F		R.P

En este caso si se exigiera el pago de las deudas a corto plazo, la empresa no lograría hacer frente a estas obligaciones convirtiendo el activo circulante en medios líquidos y tendría que adoptar una de las siguientes variantes:

- a)- Vender activos fijos, lo que comprendería el desarrollo futuro de su actividad productiva,
- b)- Incrementar los recursos propios,
- c)- Renegociar la deuda extendiendo los plazos de amortización, es decir, pasando del corto al largo plazo.

- *Empresas con un proceso sistemático en el ejercicio contable con pérdidas.*

ACTIVO		PASIVO
AC	} n.m.c.	PC
A.F		Plp
PÈRDIDAS		Rp

El activo real (A C + A F) es inferior al pasivo exigible (P C + Plp), por lo que la empresa no podrá hacer frente a estas deudas ni liquidando estos activos.

Como se deduce de todo lo anterior, sin un equilibrio adecuado y correlaciones apropiadas, la empresa no puede alcanzar resultados óptimos, es decir, maximizar sus resultados. Por esta razón es imprescindible para la salud financiera de la empresa:

- Lograr optimizar cada componente del activo.
- Alcanzar una estructura de capital óptima.
- Mantener un capital de trabajo conveniente.

Capital de Trabajo Neto o Fondo de Maniobra: su definición más común se refiere a la diferencia entre el activo circulante y el pasivo circulante de una empresa, y expresa la magnitud de recursos líquidos o casi líquidos de reserva con que cuenta la entidad, permitiéndole no necesitar una sincronía total entre ingresos y gastos. Dicho de otra forma, representa los recursos necesarios para llevar a cabo las actividades básicas para la explotación de la empresa.



El capital de trabajo neto viene expresado por:

$$C T N = A C - P C$$

$$C T N = (P l p + R p) - A F$$

Estas fórmulas indican cómo podemos calcular el CTN desde la perspectiva del circulante o de los recursos permanentes.

La magnitud óptima del fondo de maniobra está dada por la actividad propia de la empresa o del sector pues el ciclo medio de maduración, que veremos posteriormente, nos determina las necesidades mínimas de circulante.

El capital de trabajo neto también podemos definirlo como la parte del activo circulante financiado con pasivos a largo plazo. El capital de trabajo neto es un indicador de equilibrio financiero.

Dos son por tanto las funciones que cumple el capital de trabajo neto; 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 son necesarios junto a los bienes de capital para el desarrollo de la producción; es heterogéneo en la medida en que se encuentra formado por componentes diversos con diferentes grados de liquidez. Como quiera que la empresa necesita permanentemente de capital de trabajo (recursos circulantes) es necesario que sea financiado

con cierta estabilidad (a largo plazo) al objeto de garantizar el equilibrio financiero.

- En su función financiera, debe garantizar la adecuación entre los ritmos de liquidez y exigibilidad de los activos y pasivos. Esta adecuación garantiza la solvencia y en función de esto se establecen dos reglas:
 - Todo activo fijo debe estar financiado por recursos permanentes, o sea, Pasivo a LP más Capital (regla de equilibrio financiero mínimo).
 - El pasivo permanente debe ser superior al activo fijo o lo que es lo mismo, que el Capital de trabajo Neto debe ser positivo (regla de seguridad). Debemos mencionar que, como excepción, empresas con un cortísimo período de cobro, incluso que cobran anticipadamente a sus clientes, pueden funcionar con un fondo de trabajo neto negativo ya que no están sometidas a tensiones de liquidez y pueden atender sin problemas sus obligaciones de pago a corto plazo.

Índices y razones financieras:

Solvencia: La solvencia de una empresa está referida a la capacidad de hacer frente a sus deudas con recursos. Algunos autores identifican la solvencia con el largo plazo, con lo que reservan para el corto plazo el principio o concepto de liquidez, lo cual parece adecuado, en razón de la vinculación de la liquidez con la posibilidad de contar con efectivo, o con la posibilidad de obtenerlo con rapidez. Por ello se adoptará aquí esta división convencional.

Índice de solvencia total: La forma más simple de medir el grado de solvencia de una empresa es relacionando sus obligaciones con sus recursos, o activos reales:

$$\text{Índice de solvencia total} = \frac{\text{Activos Reales}}{\text{Recursos Ajenos}}$$

Este indicador muestra la garantía que constituyen los bienes de la empresa frente a terceros. Cuanto mayor es el ratio, mejor es la garantía frente a terceros.

Los recursos ajenos comprenden el pasivo circulante, el pasivo a largo plazo y el pasivo diferido. Si el valor del índice de solvencia total fuera inferior a la unidad, implicará que la empresa no dispone de bienes suficientes para hacer frente a sus obligaciones y se encontraría en lo que suele llamarse quiebra contable; por ello este indicador es también conocido como distancia de quiebra. Si su valor es superior a la unidad, la empresa posee ante terceros suficientes garantías, ya que al incumplirse los compromisos de pago, los acreedores pueden resarcirse del impago con la realización de los bienes. Para la valoración de los bienes se recomienda utilizar el valor actual, ya que si fueran valorados al costo de adquisición, la información estaría distorsionada.

Índice de garantía o solvencia: Los activos reales tienen diferentes fuentes de financiamiento, unas propias y otras ajenas, a corto o a largo plazo. Los activos reales financiados con deudas a corto plazo presentan menor garantía como respaldo de las obligaciones que los respaldados por fuentes exigibles a corto plazo.

De tal forma, resulta necesario conocer qué estabilidad tienen los activos en relación con la exigibilidad de sus fuentes de financiamiento.

Este principio es aún más importante en el caso de los activos fijos, pues estos tienen un bajo grado de liquidez y se recuperan en varios ciclos de producción; de ello se deduce que sus fuentes de financiamiento deban ser preferiblemente propias, o exigibles a mediano, o largo plazo, como expresión de garantía de su respaldo.

La relación entre el activo fijo y los recursos ajenos nos permite conocer el tipo de respaldo que tienen estos recursos ajenos.

$$\text{Índice de garantía o solvencia} = \frac{AFN - ADiferidosCP}{RecursoAjenos}$$

Entiéndase por activos fijos netos al resultado de deducirle a los activos fijos la depreciación acumulada.

Si la relación fuera superior a la unidad indicará que los recursos ajenos pueden cubrirse con los activos fijos, los cuales constituyen una garantía más tangible que otros activos (excepto los de tesorería), aunque su liquidez sea menor. También

significa que cada peso de deuda externa está respaldado con tantos pesos invertidos en activos. Sin embargo, esta proporción puede resultar engañosa si no se considera la relación entre los activos fijos y los recursos permanentes pues podríamos tener un fuerte desequilibrio financiero que nos provoque tensiones de liquidez.

Endeudamiento:

Índice de endeudamiento. En relación con los recursos ajenos, es necesario no solo conocer en qué medida los activos totales la superan, sino también que relación guardan con respecto a los recursos propios y con su estructura respecto a los plazos de exigibilidad. Aunque no existe una proporción establecida, adecuadamente fundamentada, sobre la relación que debe existir entre los recursos ajenos y los recursos propios, se acepta -"como regla de oro" a los efectos bancarios- que los recursos ajenos no deben exceder los recursos propios, la empresa podrá determinar la estructura de capital o grado óptimo de endeudamiento

Liquidez:

La liquidez se relaciona con la capacidad de la empresa de hacer frente a sus obligaciones a corto plazo, en tal sentido, no será útil la referencia a todo el activo para cubrir las obligaciones más inmediatas, sino solo aquellas que puedan convertirse más rápidamente en efectivo. Por otra parte, la liquidez puede referirse a diferentes grados de inmediatez, en dependencia de los activos que consideramos.

Indicadores de rentabilidad:

Los indicadores de rentabilidad comprenden un variado espectro de razones y proporciones, en los cuales se relacionan las ganancias con las ventas, los fondos, o los recursos; así como los gastos financieros y dividendos, que expresan el costo del uso de recursos, tanto ajenos como propios.

Apalancamiento financiero:

El apalancamiento financiero se estudia al evaluar la relación entre la deuda y los capitales propios por un lado, y el efecto de los gastos financieros en los resultados ordinarios, por otro. En principio, el apalancamiento financiero es

positivo cuando el uso de deuda permite aumentar la rentabilidad financiera de la empresa. En este caso, la deuda es conveniente para elevar la rentabilidad financiera.

Ciclo medio de maduración de la empresa: Se denomina así al período de tiempo que demora la empresa en recuperar cada unidad monetaria invertida en el proceso productivo. Su magnitud se determina al sumar los ciclos de materias primas y materiales, mercancías para la venta, producción en proceso, prontos determinados y de cobro, y deducirle el ciclo de pagos.

$$\begin{array}{ccccccc} \text{Ciclo} & & \text{Ciclo de} & & \text{Ciclo de} & & \text{Ciclo de} & & \text{Ciclo de} & & \text{Ciclo de} & & \text{Ciclo de} \\ \text{medio de} & = & \text{materias} & + & \text{mercanc} & + & \text{product} & + & \text{product} & + & \text{cobro} & - & \text{pago} \\ \text{maduración} & & \text{primas} & & \text{p/ venta} & & \text{proceso} & & \text{terminados} & & & & \end{array}$$

1.3 Algunas consideraciones sobre los índices y razones financieras.

Existen un gran número de índices y razones financieras para evaluar los resultados financieros pero a nuestra consideración dentro de ellos se destacan siete con mayor significación para una apreciación rápida y de gran relevancia en comparación con el resto, sin que implique desechar los demás.

Entonces surge una pregunta: ¿Cuáles deben ser los valores que deben tomar los indicadores en las condiciones cubanas para evaluarlos como buenos, regulares o malos? Para ello es necesario estudiar el comportamiento de cada uno de los indicadores del análisis cuantitativo en las diferentes empresas, determinando las medias ramales y territoriales, de forma tal que sirva de paradigmas para la valoración de la situación económica financiera de los clientes del banco.

Por las características de nuestra economía y la estructura del Sistema Financiero Nacional las principales relaciones que se establecen por el sector empresarial lo son con el sistema bancario y por ello en aras de la eficacia del análisis que realizan nuestros bancos, sería conveniente determinar aquellos indicadores que miden mejor el riesgo que va a asumir el banco con un determinado cliente, o sea seleccionar los indicadores discriminantes en un análisis cuantitativo de riesgo. Con ese fin es necesario analizar la correlación que existe entre el comportamiento de los indicadores y la valoración del riesgo de los clientes del

banco. Aquellas razones que mejor se correlacionan serían entonces las discriminantes, siendo estas las siguientes:

- Índice de solvencia.
- Capacidad de devolución de la deuda.
- Liquidez.
- Índice de endeudamiento.
- Índice del margen neto.
- Ciclo de cobro.
- Ciclo de pago.

El índice de solvencia total se considerará básico para el análisis cuantitativo, en razón de que no es admisible que una empresa no posea, al menos, un valor en activos que supere sus obligaciones. De ocurrir lo contrario, la entidad representa gran riesgo como sujeto de crédito. Es deseable que el valor del índice sea como algo mayor que 1, a los efectos de que exista un remanente que permita garantizar la satisfacción de las obligaciones.

La capacidad de devolución de la deuda constituye un índice de máxima importancia, al expresar las posibilidades de amortizarla con los recursos generados.

En las condiciones de la economía cubana, donde en muchos casos existe un gran sobredimensionamiento de los medios productivos, la solvencia es regularmente alta; sin embargo, la liquidez es generalmente baja. De tal forma el índice de liquidez media, en el que se hayan depurado los inventarios de aquellas existencias sin fácil conversión en efectivo, por su obsolescencia, resultará un índice vital. Este indicador debe tener un comportamiento creciente y mayor que la unidad, lo que expresaría que con los activos circulantes de mayor liquidez se podría cubrir las obligaciones a corto plazo, lo cual es una relación favorable.

El índice de endeudamiento, al expresar la relación entre recursos ajenos y propios es también de considerable importancia. De tomar un valor de 1 o inferior, habría una gran seguridad, pues los recursos ajenos tienen cobertura con los recursos propios. Sin embargo, el análisis no podría limitarse a esa gran seguridad. La literatura establece un comportamiento del índice de endeudamiento

total entre 0.5 y 0.7, lo que implica que es factible que el índice de endeudamiento sea superior a la unidad. El otorgamiento de financiamientos en Cuba con un índice de endeudamiento total superior a 0.6 debería efectuarse con mucho cuidado, imponiéndose el análisis del momento de la exigibilidad de las obligaciones para tomar una decisión definitiva.

En el índice del margen neto se relaciona la ganancia obtenida después de impuestos con las ventas, expresando de esta forma la rentabilidad de la actividad de la empresa. En la actualidad cubana, el valor de los activos no refleja la realidad. En ocasiones, las maquinarias, instalaciones, inventarios, etc., están sobrevaloradas o están ociosas. Por otro lado las cuentas no están totalmente depuradas. No obstante a que se trabaja en la eliminación de estas dificultades es que no siempre la determinación de los indicadores de Rentabilidad Económica y Rentabilidad Financiera pueden considerarse como discriminantes para el análisis del riesgo.

Hasta aquí el análisis se basa sobre la recopilación y tratamiento de información de períodos pasados y no siempre el pasado indica la forma en que se comportará el futuro, es decir, el escenario tendencial no siempre es el más probable. De aquí que otros análisis e informaciones deben tomarse en cuenta en la valoración, para que esta sea lo más actual posible. La información de la central de información de riesgo, el análisis del flujo de caja proyectada y otras informaciones de actualización son también necesarias para complementar esta valoración cuantitativa de los riesgos de la empresa.

1.4 Teoría respecto a la gestión de Cobros y Pagos.

Sistema de Pagos: Es el conjunto de instrumentos, procesos y canales de transferencia de fondos entre los distintos componentes de una economía, necesario para el desarrollo de la actividad económica. Por tanto, en sentido amplio, es la infraestructura a través de la cual se moviliza el dinero en una economía.

En general, las empresas compran a crédito y registran la deuda resultante como una cuenta por pagar. La cuenta por pagar, o crédito comercial, constituyen la categoría individual más grande de deudas a corto plazo, y representan casi el

40% de los pasivos circulantes de las empresas típicas de naturaleza no financiera, siendo este porcentaje un poco más alto en el caso de las empresas de tamaño pequeño.

Una adecuada gestión de pago requiere primeramente de la adecuada redacción de los términos del contrato que regule la operación. Cuando se hace a las empresas cubanas, la garantía de pago que puede ofrecer se basa en sus flujos financieros y en sus cuentas a cobrar y no en sus activos fijos. . La propiedad de las empresas cubanas, al ser estatal, es inembargable. No existen figuras como la quiebra o la suspensión de pagos. ¿Cuál es el origen de estos flujos?, ¿Quién es el acreedor?, ¿Cómo están documentadas?.

Actualmente algunas empresas cubanas atraviesan problemas de liquidez e incluso de solvencia. Los atrasos en los pagos pueden ser largos y costosos para el acreedor. Dada esta situación, es muy importante la gestión directa e insistente de cobro (o a través de una entidad financiera) y las relaciones de confianza que se hayan establecido y que puedan agilizar el cumplimiento de las obligaciones. Debe realizarse un seguimiento continuo e insistente de los créditos, sea cual sea la forma de pago acordada.

Implicación del impago en las razones financieras. El impago es un problema grave, que tiene mucho que ver con el aumento de las Cuentas por Cobrar y la reducción de la cuenta de Efectivo. La Empresa aunque no cobre a sus clientes, mantiene sus obligaciones de pago, por tanto se reduce el efectivo al hacer frente a las mismas, situación que se mantendrá hasta que no se reciban los fondos provenientes del cobro de las obligaciones contraídas por clientes; si existe impago de las empresas que tienen deudas con la entidad, es posible que llegue el momento en que el efectivo no se puede seguir reduciendo.

Las Cuentas por Cobrar forman parte del Activo Circulante y del Activo Total Neto; un aumento de la misma traería como consecuencia que se afectaran razones como: la Rentabilidad Económica, la Rotación del Activo Total, la Rotación del Activo Circulante, la Razón Circulante, la Rotación de las Cuentas por Cobrar, y por consiguiente el Ciclo Medio de Cobro, el cual se dilataría.

El incremento de las Cuentas por Cobrar influye en muchos aspectos del funcionamiento empresarial. De donde se infiere la necesidad de implantar un sistema de control que impida la acumulación excesiva de estas cuentas; sin él, la organización vería afectados sus montos de efectivo, y por tanto tendría que buscar nuevas fuentes de financiamiento para hacer frente a sus deudas.

Con respecto al efectivo, su disminución traería un aumento del número de rotaciones del mismo, pudiendo parecer que es debido a un uso eficiente, cuando en realidad sucede debido a la escasez del mismo. La organización tendrá que hacer una elección sobre el financiamiento que hará uso para resolver esta situación, estas soluciones tienen otros efectos:

- 1- Mediante el uso de las Cuentas por Pagar, alargando su ciclo de pago, su efecto inmediato sería el aumento del Pasivo Circulante, afectando otras razones: la Razón Circulante y la Prueba Ácida, por el incremento del Pasivo.
- 2- Mediante el uso de financiamiento adicional a través de la deuda con costo, lo que traería un incremento de los gastos por concepto de intereses, afectando de forma negativa a la Utilidad Neta, i lo mismo ocurrirá con la Rentabilidad Financiera.
- 3- Mediante el uso de financiamiento adicional a través del Patrimonio. Mediante una línea de crédito revolving.
- 4- Mediante el Factoring.

La gestión de cobro tiene una gran importancia, pues aunque no implique un nivel alto de liquidez, sí permitirá prever posibles tensiones. La inexistencia de condiciones de cobro definidas, ni de su seguimiento, puede repercutir en el padecimiento de problemas de tesorería; además demostrar una mala imagen frente a los clientes. De no existir una buena gestión en el cobro, la empresa puede presentar problemas financieros que pueden llevar a la suspensión de pagos. Si bien esta gestión genera gastos por concepto de interés por el propio control de la misma induce, no propicia el crecimiento del capital de trabajo, por lo cual, el crecimiento del activo total se ve limitado, favoreciendo con ello al existir

deterioro de la Rentabilidad Económica, este se ve acotado, lo mismo para con la Rentabilidad Financiera.

La gestión de cobros y pagos genera una serie de gastos bancarios cuyas condiciones deben negociarse y controlarse, ya que pueden afectar negativamente a aquellas operaciones económicas que se pusieron en práctica sin tener en cuenta dicho factor. Eso sin contar que una mala gestión de cobros y pagos forzaría a buscar soluciones que implicarían más gastos financieros.

Funciones de la gestión de cobro.

La gestión de cobros tiene tres funciones o procesos que son básicos: la negociación, la gestión de cobros, y por último el control y supervisión.

La primera función, que es la negociación, permite evitar problemas en el momento de cobrar, porque es un proceso donde la empresa establece con los clientes cuáles son las condiciones que van a regir el negocio y dentro de ellas las condiciones del cobro.

Se debe tener en cuenta a la hora de llegar a un acuerdo, el establecer un sistema único de cobro y el envejecimiento de las facturas, tener en cuenta el período de cobro que le sea de interés a la empresa, así como añadir al proceso de descuento por pronto pago, los recargos que cargarán en caso de incurrir en mora. Los términos de la negociación deben quedar reflejados en un documento firmado por ambas partes.

Si el cobro se efectúa por medio de un cheque o transferencia, la empresa sólo podrá esperar que lleguen estos cobros y reclamar si no llegan, pero si el cobro se efectúa vía letra aceptada, será la empresa vendedora quien generará los citados documentos y hará las gestiones oportunas para que sean presentados con todos los requisitos formales al cliente en fecha y banco estipulado. Una gestión de cobros eficiente facilitará al cliente el pago puntual. Esto se puede lograr mediante la citación de recordatorios, llamadas telefónicas que permitan mantener al deudor al tanto del momento en que se vence el plazo de la deuda.

A partir de la información obtenida, se puede realizar una base de datos cuyo objetivo sea ordenar y clasificar la información para poder estar al tanto los cobros;

además se debe realizar una previsión de estos, a corto y mediano plazo, precisa y exacta.

El proceso de cobro es algo difícil, aún más en nuestro país donde una parte importante de las empresas presentan problemas con sus pagos, aunque se puede intentar hacer mejoras en este proceso, por ejemplo puede motivar al cliente ya sea incentivándolo de forma económica si cumple pagos anticipados, o sea mediante la utilización del descuento por pronto pago.

Finalmente hay que destacar como último paso del proceso a seguir, su control y supervisión. Es necesario hacer un seguimiento de todos los cobros que quedan por realizar o se han realizado; este procedimiento es de mucha importancia para el correcto funcionamiento de la tesorería de una empresa. Ello permite que se puedan hacer reclamos cada vez que sea necesario, ya sea por el pago incompleto de algún cliente, por el no pago en el tiempo o algún otro tipo de situación similar que se pueda presentar, lo que permite por supuesto que no exista un incremento en cuentas como la de gastos financieros.

A modo de resumen, es necesario hacer un análisis de lo que puede suceder en caso de tener una mala gestión y conocer qué problemas podrían presentar. Por otra parte se debe señalar que una buena gestión siempre requiere el negociar tanto con clientes como con proveedores. Esto permite evitar situaciones difíciles que pueden suceder si no se pactan bien los acuerdos, como por ejemplo la falta de liquidez, que traería situaciones difíciles con respecto a la tesorería al no prever las entradas con el fin de cubrir las necesidades.

El proceso de cobro trae consigo costos, además de las pérdidas que puede tener la entidad por cuentas que jamás serán cobradas, o sea las que son incobrables. Estos costos crecen porque existen oportunidades que no pueden ser tomadas, o sea hay que añadir el costo de oportunidad de no poder realizar una determinada inversión en alguna actividad que la requiera por no cobrar en tiempo o no realizar el mismo.

Políticas de Cobro.

Una de las políticas de cobros citadas por la literatura es la de otorgar facilidades generosas a los clientes, con lo cual la empresa venderá más, pero sus gastos administrativos y financieros serán más altos.

Realizar una buena política de cobro, o sea una llamada política rigurosa a la hora de conceder créditos a algún cliente, traería costos financieros y administrativos ínfimos, pero hay que destacar que las ventas también serán menores. El usar una buena política provoca la aceleración de las cuentas por cobrar, reflejándose en el incremento del efectivo, manteniendo estabilidad en las deudas contraídas, además de ver reducido el riesgo de pérdida.

La gestión y seguimiento de clientes va más allá de la concesión del crédito. Se impone la necesidad de establecer un seguimiento continuo de los cobros, de las ventas pendientes de cobro y de los atrasos que se puedan producir. Este tema tiene estrecha relación con algunas de las razones financieras, estas son: Rotación de Cuentas por Cobrar y Ciclo Medio de Cobro.

A partir de su medición la empresa obtendrá información valiosa para el diagnóstico del estado de sus cuentas por cobrar, lo que favorecerá la toma de decisiones para mejorar su situación al respecto.

Control de Cobro: Uno de los controles más importantes para comprobar la puntualidad de los cobros, o en su caso las desviaciones que se producen en la empresa, se realiza mediante el análisis de la antigüedad de las cuentas de clientes. Análisis que clasifica las cuentas por cobrar de una empresa en base a su edad. Según Weston y Brigham, "la administración debería controlar constantemente los días de venta pendientes de cobro y el reporte de antigüedad de las cuentas por cobrar para detectar tendencias, para observar la forma en que la experiencia de la cobranza se compara con sus términos de crédito... Si los días de venta pendientes de cobro empiezan a aumentar, o si el reporte de antigüedad de las cuentas por cobrar empieza a mostrar un porcentaje creciente de cuentas adeudadas, entonces la política de crédito de la empresa puede requerir ser estrechada"

La definición de la fase de recobro de Eliseu Santandreu, dice que impagados son: "los efectos descontados que son devueltos por el banco así como toda aquella factura que no ha sido ingresada en las cuentas de tesorería a su vencimiento"

Se define el saldo vencido como: "toda deuda que no ha sido satisfecha a su vencimiento, que ha agotado el seguimiento y los procedimientos de cobro que se establecieron en su momento"

Hay que tomar en cuenta que el fenómeno de impago trae consigo un grupo de consecuencias. Una de ellas lo constituye el dilatamiento del ciclo de cobro, o sea se cobran menor cantidad de veces en el período o lo que es lo mismo se realiza en un tiempo superior, por tanto se reduce el efectivo. Además sería conveniente revisar las relaciones con el banco en materia de costos, compensaciones, entre otros.

Es frecuente que una buena gestión de impagados reporte a la empresa mejores condiciones económicas en materia de mayor cifra de crédito y abaratamiento del mismo.

Capítulo II: Evaluación del riesgo en la gestión de Cobros y Pagos en La UEB Alfredo T. Calzada García.

Toda actividad económica debe ser constantemente monitoreada tanto por los agentes que la generan como sus clientes, refiriéndonos en este caso a los especialistas del área de contabilidad, a los directivos y trabajadores en general, de ello se desprende que a diferentes niveles se necesite de valoraciones cuantitativas y cualitativas del uso y administración de los diferentes recursos con que cuentan las entidades económicas así como que resultados se obtienen de la realización de la actividad fundamental.

Una actividad de constante evaluación y que define la salud económica de cualquier entidad lo constituye el comportamiento de los cobros y pagos, lo cual se realiza generalmente al determinar el período que media desde su generación hasta su realización y si este no se excede de los 30 días, pero sus análisis deben ir más allá, si tenemos en cuenta que las cuentas por cobrar y por pagar responden a determinados compromisos que se contraen con diferentes clientes y proveedores entonces se hace necesario para los analistas contar con una herramienta que les permita determinar que riesgo corre su entidad por el cumplimiento a término de las mismas, es decir, poder definir, definir en determinados rangos con que clientes o a que proveedores se deben tener en la punta de mira por su nivel de cubrimiento, tanto por el saldo como por su comportamiento histórico.

Pero antes de realizar esta evaluación se debe valorar cómo se ha comportado la actividad empresarial según los registros en los estados fundamentales de la contabilidad, lo que se denomina diagnóstico de la actividad para más de un período contable.

Caracterización de la UEB Alfredo T. Calzada García

La UEB Alfredo T. Calzada García se encuentra ubicada en El Recurso, Carretera del Jíbaro, fue constituida el 22 de enero de 1990 a raíz del desarrollo del Programa Arrocero del País, planteado por la Máxima Dirección del Gobierno y el Partido; el cual era necesario para Incrementar los Niveles de Producción

Suficientes que garantizarían el autoabastecimiento de la población de este importantísimo cereal.

La estructura organizativa actual de la UEB Alfredo T. Calzada García la encontramos de la siguiente forma:

- 3 Brigadas destinadas a la Modernización de los Sistemas (transformación de los Sistemas Semi ingenieros a Ingenieros)
- 1 Brigada encargada a darle Mantenimiento a la Red de Riego y Viales del CAI, compuesta por el parque de equipos que existían anteriormente en el Complejo, el cual trabajaban en la Reconstrucción de los Sistemas.
- 1 Brigada de Construcción con la estructura siguiente: 3 grupos que dedicaban a la construcción de las obras hidráulicas, 1 grupo destinado a la reparación de las obras de fábrica y 1 grupo fuerte en la construcción destinado a la Construcción de Viviendas, almacenes, obras sociales, entre otras construcciones, tanto en el Complejo como en el Municipio.
- 1 Base de Talleres.
- 1 Infraestructura Administrativa.

Al surgir el Período Especial esta actividad fue afectada por la carencia de recursos y la Unidad fue redimensionada considerablemente en el parque de equipos y en su plantilla de personal, ya que de una plantilla inicial de 450 trabajadores actualmente es de 164.

Siendo el Parque Actual el siguiente:

- 8 K-700 que se dedican a la Mejora de Campo con el empleo de la tecnología Láser y la Preparación de Tierra.
- 1 Brigada de Viales compuesta por: 14 camiones de volteo, 2 buldózer, 2 cargadores, 2 moto niveladores; el cual realizan las actividades de Mantenimiento y Reconstrucción a la Red de Viales del CAI, tiro de áridos, transportación de productos del agro y además de realizar otras actividades tanto dentro del Complejo como a terceros.

- 1 Taller Central que le presta servicio de Mantenimiento y Reparación a los equipos de la Unidad, equipos del Complejo y además presta servicio a terceros.
- 3 grúas excavadoras destinadas al mantenimiento a la red de riego y drenaje del CAI y CCS.
- 3 moto niveladoras el cual realiza trabajos de mantenimiento a la red de riego y drenaje del CAI además prestan servicios fuera del CAI.
- cuenta con dos Fincas destinadas la producción de Viandas, Hortalizas, Vegetales y Frutales.
- Actualmente se trabaja fuertemente en el desarrollo del ganado menor.

Manteniendo una infraestructura administrativa acorde a los intereses de la Unidad.

2.1- Diagnóstico de la actividad económica y financiera para los cierres de períodos 2010 y 2011.

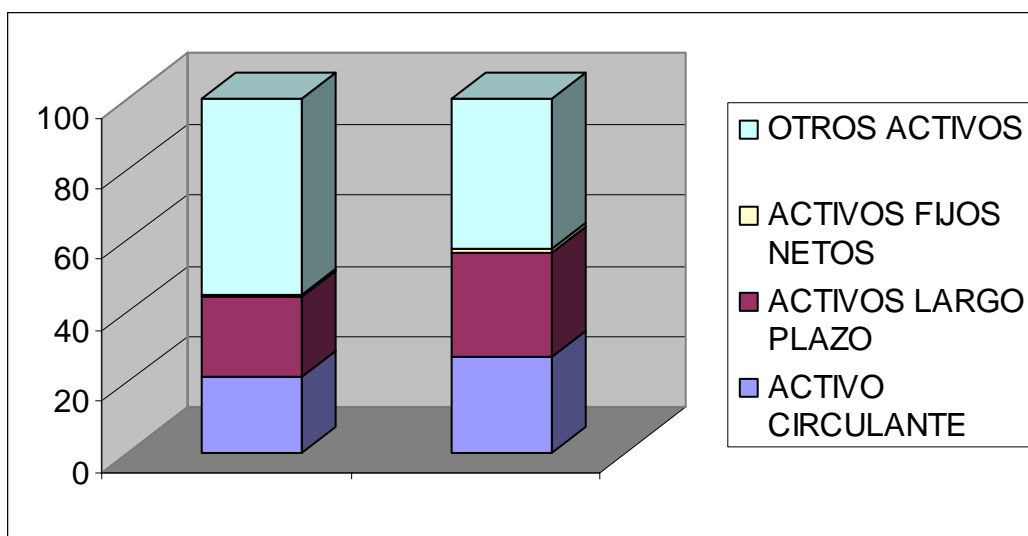
2.2- Comportamiento de la actividad según los Estados financieros.

Una herramienta de evaluación del comportamiento de la actividad empresarial lo constituye la elaboración de un estado comparativo del Estado de Situación para dos períodos consecutivos, en el que se plasmen el comportamiento según su masa y las variaciones absolutas y relativas que experimentaran las partidas y elementos que lo conforman.

Al determinar los pesos específicos de las diferentes partidas y subgrupos de partidas en el estado de situación comparativo se apreció que: **(Gráfica 2.1)**

- En el subgrupo del Activo Circulante las partidas más representativas por su peso específico fueron los Inventarios al componer alrededor del 78% de su total, siendo dentro de él Otros Inventarios los más significativos al componer el 80 y 95% respectivamente para los años 2010 y 2011, el total del Inventario aumentó su saldo en 215.2 MP para un 5%; un elemento importante a tener en cuenta lo fue el que en el 2010 se logró, luego de gestiones por más de un período, liquidar los Inventarios Ociosos disminuyendo así el costo de su mantenimiento.

Gráfica 2.1: Estructura del Activo.(2010 y 2011)



Fuente: Estado de Situación comparativo, 2010-2011.

- El Efectivo en Caja independientemente de que por su masa no representa un valor significativo si es de señalar que en valores absolutos lo es por 28 MP y 25 MP pesos respectivamente para ambos años, la existencia de estos saldos se justifica por las ventas comerciales que se realizan por fin de año, cargándose a esta unidad el mosto de la venta total que se realiza a los trabajadores de toda la empresa.
- Un aspecto positivo, por su comportamiento, lo reflejaron las Cuentas por Cobrar, no solo por la disminución de sus saldos con respecto al período precedente sino porque un valor significativo de las mismas pasaron a conformar los Efectos por Cobrar, cuestión que será de un tratamiento específico en más adelante.
- Por su composición el Activo a Largo Plazo, conformado por los Efectos por Cobrar, aumento por su peso específico dentro del Total de Activo Circulante del 23% al 30%, que en valores absolutos significó un incremento por 348.9 MP de un saldo de 6,2 MMP a 6.5 MMP.

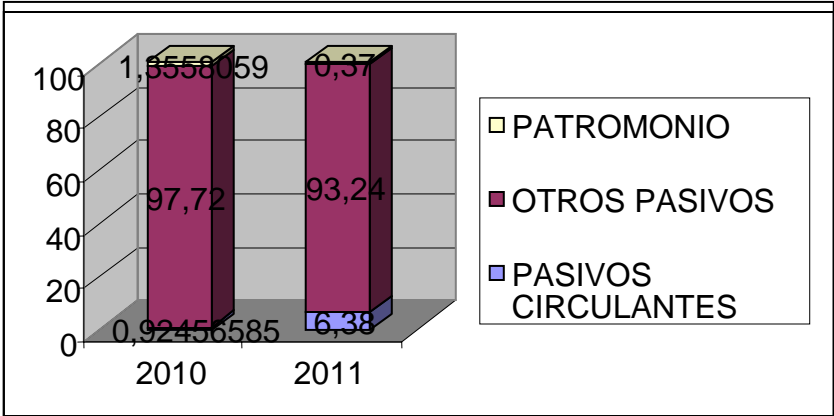
- El subgrupo más representativo de los activos lo constituye el de Otros Activos por el 55% y 43% respectivamente en los años 2010 y 2011, las partidas que lo forman son las Operaciones entre Dependencias, que se justifican por los servicios y mercancías que se ofertan al resto de las entidades del CAI.

El comportamiento de las fuentes de financiamiento fue de la siguiente manera:

- Dentro de los pasivos (Gráfica 2.2), los Pasivos Circulantes se comportaron en el 2010 en el orden de los 254.4 MP incrementándose a 1.41 MMP en el 2011, cambiando su composición dentro del total de financiamientos del 1 al 6%, siendo las Cuentas por Pagar las de mayor variación al reflejar un incremento con respecto al año base en 1.1 MMP por el 623%, téngase en cuenta que por la política del país para desarrollar las producciones de arroz se ejecutaron compras de equipos y piezas de repuesto para maquinarias, que en dependencia de las asignadas al CAI se carga su valor a esta dependencia.

- De manera similar a la composición de los activos, en los pasivos las partidas de mayor peso específico lo constituyen las Operaciones entre Dependencias de Otros Pasivos por el 99% y 93% en los años 2010 y 2011 respectivamente, con una ligera disminución de 21.2 MMP a 20.6 MMP en 23%, pero que aun muestra una indisciplina financiera en el cubrimiento y saldo de las mismas para con las entidades del mismo sector.

Gráfica 2.2: Composición de las fuentes de Financiamiento.



Fuente: Estado de Situación comparativo, 2010-2011.

Como se puede observar en la estructura de la empresa un peso muy importante le corresponde a las Operaciones entre Dependencias Activo y Pasivo, las que de saldarse provocarían un cambio sustancial en la composición de los Activos y sus

fuentes de financiamiento, téngase en cuenta que el valor de estas partidas del pasivo son con saldos superiores a las del activo en

- El patrimonio de la entidad, que justifica la inversión en los activos fijos, solo representaba el 1,4% en el 2010 y disminuyó hasta el 0,4% en el 2011. Tal comportamiento por la estructura de las fuentes de financiamiento conlleva a clasificar a la entidad en una posición de inestabilidad financiera, siendo el principal acreedor el propio CAI Sur del Jíbaro.

Como costumbre a los directivos del sector empresarial les interesan los resultados del ejercicio económico, teniendo en cuenta si se obtuvieron utilidades y como se comportó la relación costos ingresos, a partir de la determinación del indicador de costo por peso de la producción mercantil, **Anexo 2**.

Las Ventas de Producciones y Servicios en el 2010 se comportaron en el orden de los 1,0 MMP a un costo de 0.78 MMP para el 76%, obteniéndose un nivel de utilidades en el orden de los 237 MP, Tabla 2.1.

Tabla 2.1: Resumen indicadores de Resultado.

Indicadores Económicos	2010	%	2011	%
Ventas Netas de Producciones y Servicios	1025248.7		832181.7	
Costo de Venta	783361.3	76	876593.8	105
Utilidad o Pérdida Neta en Actividad Fundamental	241887.4		(44412.1)	

Fuente: Estado de Resultados, años 2010-2011.

Por el contrario, la actividad económica de la entidad en el 2011 decayó a 0.83 MMP por 192.9 MP en un 20%, por otra parte los costos a ella asociados se incrementaron en 93.18 MP para el 12%, dando como resultado que de una situación satisfactoria con un ejercicio con ganancias en el orden de los 0.24 MMP se pasó al cierre del año 2011 a una situación económica con pérdidas por 0.49 MP.

Pero un diagnóstico evaluativo de la actividad empresarial no debe ajustarse al mero hecho del comportamiento en sus variaciones de las partidas que conforman los estados Fundamentales de la Contabilidad, sino que deben ir más allá, para ello es que se utilizan las aplicaciones del calculo de indicadores o razones financieras como indicadores de las relaciones que se establecen entre dichas partidas y elementos, agrupándose las mismas en cuatro grandes grupos:

- indicadores de liquidez, de los que se seleccionaron la razón instantánea o de tesorería, la razón inmediata o prueba ácida, la liquidez o solvencia y la solvencia general,
- indicadores de eficiencia, tomándose como aceptables para su evaluación las rotaciones de los recursos reales con que opera la entidad.
- indicadores de apalancamiento, estableciéndose la relación entre el financiamiento ajeno y propio; y
- indicadores de rentabilidad o rendimiento, seleccionándose entre ellos la rentabilidad sobre las ventas, sobre el total de activos y sobre el patrimonio.

2.2.1- Comportamiento de la actividad económica y financiera a partir de los indicadores financieros.

A partir de la aplicación de los indicadores seleccionados se obtuvieron los siguientes resultados:

Liquidez:

Como se expresaba anteriormente para la evaluación de la liquidez como capacidad de la entidad, por la disposición del total de recursos más líquidos, para cubrir sus compromisos contraídos al corto plazo.

Un primer indicador lo constituye la razón que se establece entre el total de efectivo disponible por la entidad, tanto por sus saldos en caja como en banco, y el total de los compromisos contraídos al corto plazo, para períodos iguales dentro de un mismo período, Tabla 2.2.

Tabla 2.2: Indicadores de Liquidez.

Indicador	2010	2011	VARIACION	
			Absoluta	Relativa
Liquidez Instantánea	1,53	0,38	-1	25
Razón Circulante	23,04	4,26	-19	18
Prueba Ácida	4,37	0,75	-4	17
Solvencia General	1,01	1,00	0	99

Fuente: Estado de Situación comparativo, 2010-2011.

Como medidor satisfactorio de la razón de caja se considera que debe oscilar entre los valores de 0.5 y 1.0 de disponibilidad de efectivo por financiamiento al corto, y como se observa al cierre del año 2010 se comportó en 1.53, calificable de

tendencia a la inmovilización de efectivo por lento movimiento, es de destacar que por las características de esta entidad, que entre sus funciones se encontraban la de registrar todas las operaciones comerciales que realiza el CAI Arrocero en efectivo con el total de trabajadores, sus montos se elevan al cierre del período contable por incluirse las ventas de fin de año.

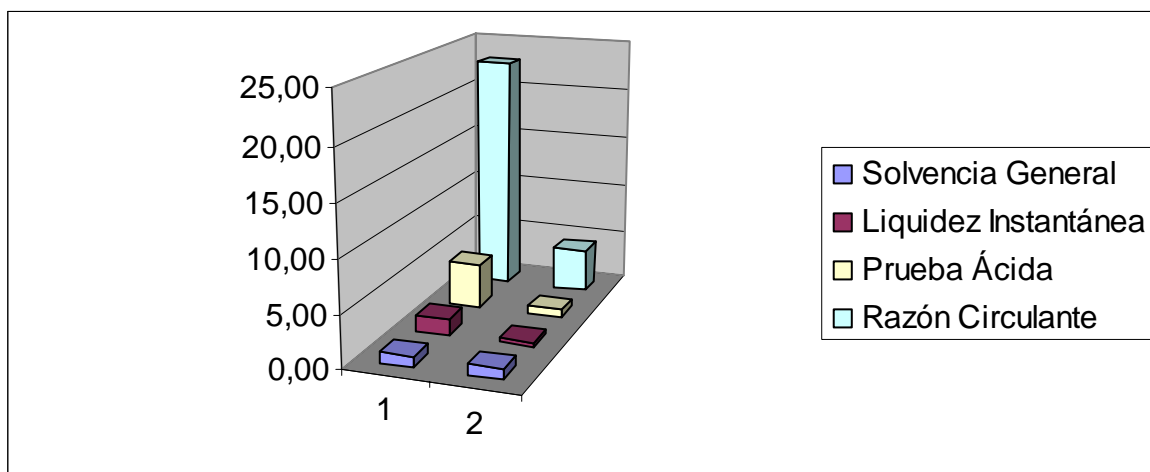
Sin embargo, independientemente a que por saldos, el efectivo en el año 2011 era superior el del período precedente en el 39%, los resultados que se establecen en su relación con los compromisos al corto se muestran más satisfactorios al disminuir a 0.38, una razón de tesorería que puede calificarse por su valor cercano a 0.5 de bien por el constante movimiento de su actividad económica.

La razón circulante, al incluirse en su determinación el total de activos líquidos mostró que en el 2010 su resultado de 23 pesos por cada peso de compromiso al corto significaba un alto riesgo por inmovilización de recursos financieros realizables, en lo que influyó el mantenimiento de altos saldos de Adeudos del Presupuesto del Estado. Ya para el cierre del 2011 se muestran resultados que pueden calificarse dentro de rangos aceptables, no obstante al ser un poco inferiores respecto a los parámetros aceptados de entre 1.0 y 1.5.

La determinación de la prueba ácida nos brinda como relación la incidencia que reflejaron los inventarios, que dentro de los activos más líquidos son los menos realizables, dentro de la razón que se establece entre los activos y pasivos circulantes, obteniéndose que al cierre del 2011 disminuyó de 4.4 pesos a 0.7 pesos por cada peso endeudado, causado fundamentalmente, como también interviene en el cálculo del resto de los indicadores de liquidez, el cambio en la composición del pasivo circulante, los que se incrementaron del 2010 al 2011 en 1.2 MMP para el 620%.

El único indicador que se mantuvo estable por sus resultados de un período a otro lo fue la razón de Liquidez General como relación entre el total de activos y pasivos, indicador que brinda un criterio de en cuánto se encuentran comprometidos los recursos reales con las obligaciones del período y como se aprecia manifiesta un equilibrio en su cálculo, lo que ubica a la entidad en una posición de máxima seguridad. (Gráfica 2.3)

Gráfica 2.3: Indicadores de Liquidez.(2011 y 2011)



Fuente: Elaboración propia.

Actividad.

La determinación de los indicadores de Actividad va dirigido a tener un criterio de cuanto se genera de ingresos por la actividad fundamental de la Empresa, es decir, las ventas, por cada peso disponible de recursos reales, desde los más a los menos líquidos, seleccionándose entonces la relación existente entre las ventas y los activos circulantes, fijos y totales, Tabla 2.3. El comportamiento de estos indicadores, como indicadores de eficiencia, deben mostrar una razón creciente respecto al período precedente, ya que de lo contrario puede estar asociado a que se experimentó una caída de la actividad fundamental o a un incremento de los recursos reales.

Tabla 2.3: Indicadores de Actividad.

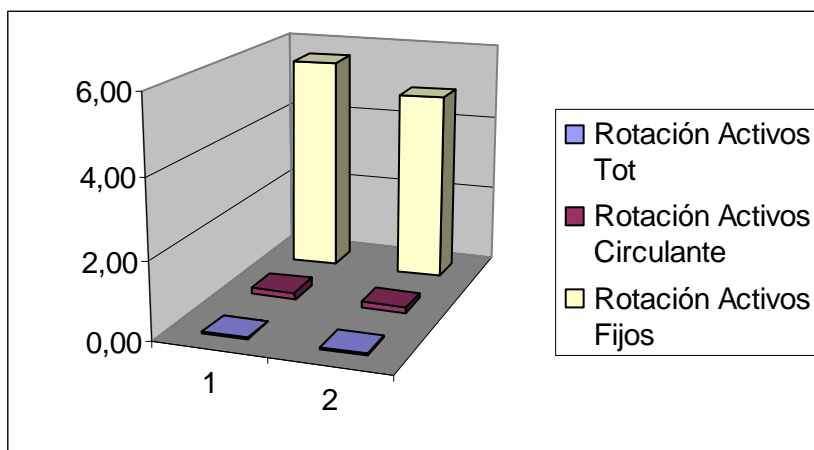
Indicador	2010	2011	VARIACION	
			Absoluta	Relativa
Rotación Activos Circulante	0,17	0,14	-0,04	79
Rotación Activos Fijos	5,62	4,88	-0,74	87
Rotación Activos Tot	0,04	0,04	0,00	101

Fuente: Estado de Situación comparativo, 2010-2011.

En el caso de la evaluación de la rotación de los activos circulantes, como medidos de la eficiencia en el uso de los recursos más líquidos con que dispone la empresa se obtuvo que de 0.17 pesos de ingresos por peso de circulante disminuyó a 0.14, que en valores relativos constituye una disminución en la capacidad de generación de ingresos por los activos circulantes disponibles en el 21%, la causa de ello lo constituye el que del 2010 al 2011 la entidad experimentó una drástica disminución en los ingresos por realizar ventas menores en 0.2 MMP. Esta situación también incidió en los resultados de la determinación de la rotación de los activos fijos, como medidor de la capacidad de generación de ingresos por la disponibilidad de los mismos, no obstante a destacarse que su variación negativa en mayor proporción estuvo dada por la disminución en el valor de dichos activos en el 8%.

Por último, la determinación de la razón entre los ingresos por venta y el total de activos mostró que se mantuvo constante en los dos períodos de análisis lo que indica una variación proporcional entre el incremento de los activos y la disminución de las ventas, resultado que refleja una disminución en la eficiencia empresarial. (Gráfica 2.4)

Gráfica 2.4: Indicadores de Eficiencia.



Fuente: Elaboración propia.

Un segundo subgrupo de indicadores de eficiencia lo constituyen aquellos que brindan la medida de las veces en que se renuevan las cuentas por cobrar(C*C), los inventarios (Inv) y las cuentas por pagar(C*P), nos estamos refiriendo a los indicadores de su rotación, Tabla 2.4.

Tabla 2.4: Rotación de C*C, Inv y C*P.

Indicador	2010	2011	VARIACION	
			Absoluta	Relativa
Rotación de Cuentas*C	4,41	0,52	-3,89	11,84
Rotación de Inventarios	5,84	5,33	-0,51	91,23
Rotación de Cuentas*P	0,12	0,85	0,73	718,06

Fuente: Estado de Situación comparativo, 2010-2011.

Estos indicadores deben mostrar un comportamiento creciente con respecto al año anterior, lo que se traduce en el incremento de sus movimientos y/o ejecución. En el caso de la Cuentas por Cobrar a corto Plazo, a las que se les hace un análisis específico en momentos posteriores del informe, dado a que las mismas experimentaron una disminución sustancial en valores por 191477.7 pesos para el 49% con respecto al período anterior e incrementarse los costos en 932325 pesos se produce por tanto un efecto de disminución en su rotación de 4.4 veces a 0.5 que en términos de días significó que de un plazo medio de realización por 83 días se extendiera negativamente a los 699 días.

En cuanto a la rotación del Total de Inventarios se observa un ligero decrecimiento en el 2011 respecto al cierre del 2010, debe tenerse en cuenta que, tanto el promedio de inventarios como sus costos reflejaron un crecimiento, pero los costos lo hicieron en una proporción mayor al del total de inventarios en un 10%, esto trajo como consecuencia que el plazo medio de inventarios se extendiera de 62 a 68 días, comportamiento que puede calificarse de satisfactorio para el tipo de entidad, por su actividad económica, que se está tratando.

Pero, dado a que la misma, entre sus funciones principales se encuentran la de garantía de medios, herramientas, piezas de repuesto, etc., es decir: mantener altos niveles de existencia de inventarios en función de la garantía del flujo productivo del resto de las entidades adscritas al CAI, en la composición de los inventarios los de mayor peso específico le corresponde a Otros Inventarios o Existencias en Almacén, los que representaron dentro del total de los mismos el 76 y 95 por ciento respectivamente al cierre de los años 2010 y 2011. Si

se determina su ciclo de rotación y plazo medio de realización se obtiene: (Tabla 2.4)

Tabla 2.4: Ciclo y Plazo medio de Existencias en Almacén.

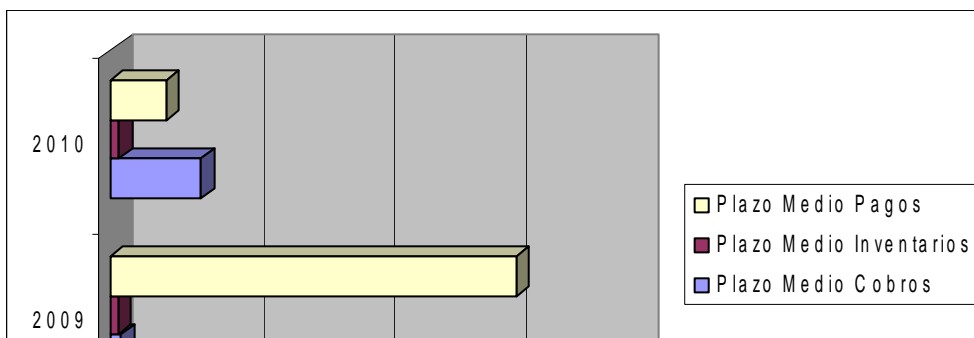
Indicador	2010	2011	VARIACION	
			Absoluta	Relativa
Inventario Promedio	3663916.3	4086076.8	422160.5	112
Costo Venta	783361.3	876593.8	93233.5	112
Rotación de Inventarios	4,68	4,66	0	100
Plazo Medio de R. Inventarios	78	78	0	100

Fuente: Estado de Situación comparativo, 2010-2011.

El promedio de Existencias en Almacén reflejó un incremento entre ambos períodos en el 12%, en la misma proporción que sus costos de venta, lo que arrojó como relación que mantuvieran una rotación anual en alrededor de las 4.6 veces y una conversión cada 78 días, resultado que califica a la entidad de aceptable por su comportamiento, aunque si se le puede señalar la posibilidad en su aceleración con el fin de evitar que determinadas existencias se conviertan en ociosos.

De los resultados en la determinación de la rotación de cuentas por pagar y por tanto de su plazo medio de realización, (Gráfica 2.5) se observó un incremento de las primeras en 0.73 veces lo que se traduce en la disminución del plazo medio de pagos de 3098 a 431 días; tal efecto se produce por la relación entre las proporciones de existencias de dichas cuentas con respecto a los costos de venta, que por ser poco significativas las primeras, en relación al nivel de compras que realiza la entidad, se obtienen dichos resultados, es de destacar que en la realidad, luego de verificar el comportamiento histórico de los saldos de Cuentas por Pagar se comprobó la eficiencia con que se realizan, dado a que la entidad para poder realizar las compras se ve obligada por sus proveedores a pagar con anticipo, es decir, si no se presenta la facturación con el correspondiente medio de pago, la misma no se efectúa, es por ello que estos resultados a lo que se refieren es a la variación de su ejecución.

Gráfica 2.5: Plazos medios de realización.

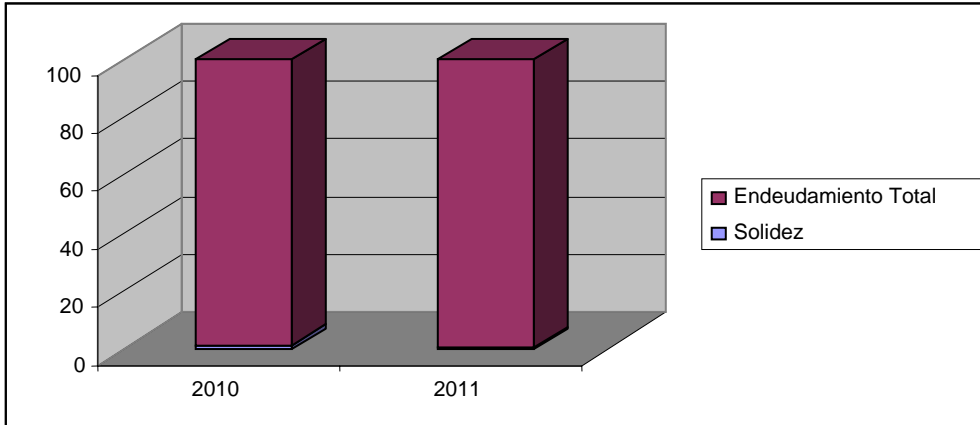


Fuente: Estado de Situación comparativo, 2010-2011.

Endeudamiento.

Los indicadores de endeudamiento o como también se conocen como de apalancamiento brindan en sus resultados la relación existente entre los recursos reales y sus fuentes de financiamiento, permitiendo así tener un criterio del nivel de estabilidad o inestabilidad financiera; para el caso de la UEB Aseguramiento (Gráfica 2.6) se obtuvo que la entidad prácticamente se financia con recursos ajenos, lo cual no quiere decir que no disponga de patrimonio propio, la razón radica en que los medios con que dispone la misma justificados por la Inversión Estatal son mucho menores en proporción a los compromisos contraídos; si se tiene en cuenta el peso que representan las partidas correspondientes a Operaciones entre Dependencias Activo y Pasivo, que en ambos casos reflejan los mayores pesos específicos de sus respectivos grupos, entonces se podría brindar un criterio más evaluativo de esta relación, de ello se obtiene entonces:

Gráfica 2.6: Apalancamiento.



Fuente: Estado de Situación comparativo, 2010-2011.

- Suponiendo que los montos de las partidas de Operaciones entre Dependencias Activo y Pasivo, ocurren por relaciones entre entidades del mismo sector, es decir, compromisos por prestaciones de servicios dentro de la misma empresa, y de realizarse sus liquidaciones sin que afecten los registros contables, se produce como efecto un cambio en la composición de la estructura tanto de los recursos reales como de sus fuentes de financiamiento, pasando a ser el apalancamiento con recursos ajenos con respecto a recursos propios en una proporción del 4% mayor. Si se califica a la entidad desde el punto de vista de financiamiento ocupa una posición de riesgo por inestabilidad financiera con alto nivel de endeudamiento.

Rentabilidad.

El análisis de los indicadores de rentabilidad, como la relación que se establece entre los resultados finales de la actividad y los recursos reales y propios de que dispone la entidad constituyen entre los más importantes en la evaluación financiera, constituyen los indicadores que reúnen por sus resultados el nivel de eficiencia total dentro de un período contable.

Por las condiciones en que opera la empresa y las características de su funcionamiento consideramos aplicables los cálculos de la Rentabilidad Financiera, la Rentabilidad Económica y la Rentabilidad en Ventas. (Tabla 2.5)

Tabla 2.5: Indicadores de Rentabilidad.

Indicador	2010	2011	VARIACION	
			Absoluta	Relativa
Rentabilidad Financiera	0,54	-0,64	-1	-118

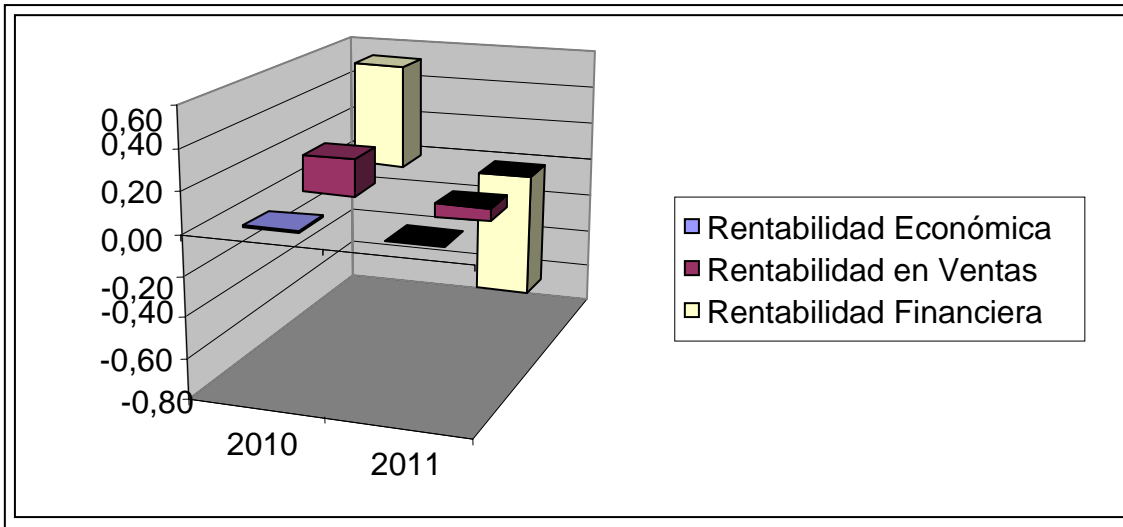
Rentabilidad Económica	0,01	0,00	0	-33
Rentabilidad en Ventas	0,20	-0,06	0	-32

Fuente: Estado de Situación comparativo, 2010-2011.

Los indicadores de Rentabilidad, por su comportamiento, deben reflejar un resultado con tendencia creciente de un período a otro, dado por su estrecha relación con la obtención de utilidades.

Como se pudo apreciar el cierre contable del 2011 la entidad culminó con pérdidas en el nivel de los 52681.7 pesos, causado en lo fundamental por el incremento de los costos en 93.19 MP para el 11% con respecto al año anterior, comportándose los resultados por ventas con una disminución en 192.79 MP para el 19% en el mismo período. Estos resultados trajeron consigo que el análisis satisfactorio con que se comportó la actividad fundamental de la entidad al cierre del 2010 se revirtiera a una posición negativa, generándose de pérdidas por cada peso de disponibilidad de recursos propios 0.64 pesos; en cuanto al análisis de la Rentabilidad Económica, como medidor de la capacidad de generación de beneficios del Total de Activos Disponibles, también se muestra un resultado negativo, solo que debido al monto del total de existencias, su relación es prácticamente insignificativa; un segundo resultado que puede calificarse de insatisfactorio lo constituye el de la Rentabilidad en Ventas, en el que no solo influye la disminución de sus montos por la contracción de dicha actividad, sino también por el nivel de pérdidas que se obtuvieron en el mismo, por lo que su resultado varió de una generación de 0.20 pesos por cada peso de venta a una pérdida por 0.06 pesos, Gráfica 2.7.

Gráfica 2.7: Relación de indicadores de Rentabilidad.



Fuente: Estado de Situación comparativo, 2010-2011.

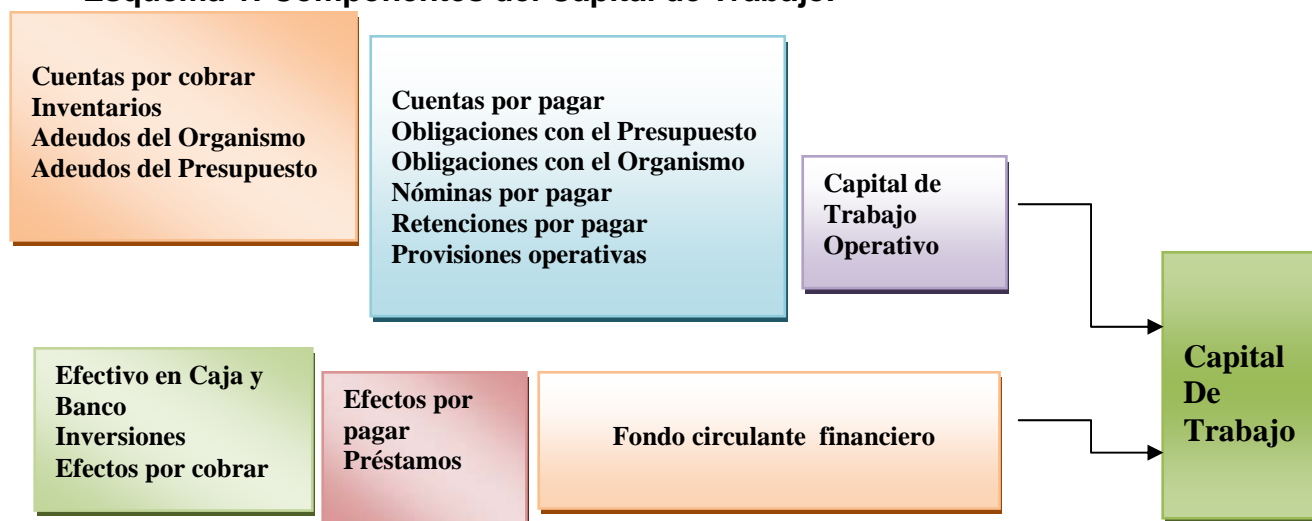
Hasta aquí como diagnóstico de la actividad económico financiera se han mostrado los elementos que incidieron en las variaciones entre sus resultados para los cierres de períodos contables correspondientes a los años 2010 y 2011, pudiéndose definir que la entidad concluye con inestabilidad financiera el incremento del financiamiento ajeno sobre el propio, con una sustancial disminución en la capacidad de cubrimiento de los compromisos al corto plazo y el incremento del apalancamiento financiero con obligaciones con terceros, pero otro de los aspectos a tener en cuenta y de suma importancia para la gerencia administrativa de la entidad lo constituye la evaluación de la relación existente entre el Fondo de Maniobra, el Capital Neto de Trabajo Operativo y el Capital de Trabajo Necesario.

2.2.2- Relación existente entre el Fondo de Maniobra, el Capital Neto de Trabajo Operativo y el Capital de Trabajo Necesario.

La determinación del Fondo de Maniobra, responde a la diferencia que se establece entre el Total de Activos Circulantes y el Total de Pasivos Circulantes, también se define como la parte de los recursos líquidos financiada con las Obligaciones al Largo Plazo y el Financiamiento Propio, pero en el no se evalúa como la disponibilidad del financiamiento para inversiones incide en los recursos operativos, teniéndose entonces que determinar el capital de Trabajo Operativo

como la relación entre el Operativo y el Fondo Circulante Financiero, ver Esquema 1.

Esquema 1: Componentes del Capital de Trabajo.



Fuente: Elaboración propia.

Al evaluar la diferencia entre los activos y pasivos circulantes se obtuvo en la UEB Aseguramiento se contrajo la disponibilidad de recursos operativos al disminuir el Fondo de Maniobra de 6.0 a 4.97 MMP, influenciado fundamentalmente, como se explicaba en el análisis del comportamiento de las partidas del Pasivo, al incremento en el 457% de los compromisos con terceros al Corto Plazo, en lo que influyó directamente la variación creciente de las Cuentas por Pagar al Corto Plazo en 1.2MMP por el 623%. (Tabla 2.6)

Tabla 2.6: Fondo de Maniobra.

Indicador	2010	2011	VARIACION	
			Absoluta	Relativa
Activo Circulante	5859991.3	6036745.3	176754	103
Pasivo Circulante	254356.9	1417266.9	1162910	557
Fondo de Maniobra	5605634.4	4619478.4	(986156)	82

Fuente: Estado de Situación comparativo, 2010-2011.

Pero como se muestra en el esquema, el Capital de Trabajo Neto Operativo es el que se determina por la relación que se establece entre el Capital Operativo y el Fondo Circulante Financiero, obteniéndose como resultado en su determinación que: Tabla 2.7

Al calcularse el capital Operativo se obtuvo un monto por 3962259.4 pesos, inferior al Fondo de Maniobra en 657218.9 pesos, pero al determinar el Fondo

Circulante Financiero, que incluye en sus valores el monto para Inversiones, entonces se obtuvo que la entidad contó como Capital Neto Operativo con 4958599.1 pesos, un valor superior al Fondo de Maniobra en 339120.8 pesos.

Tabla 2.7 Capital de Trabajo Neto Operativo.

2011	
Cuentas por Cobrar	520429
Inventarios	4781649
Adeudos del Organismo	0
Adeudos del Presupuesto	0
Total de partidas del AC	5302078
Cuentas por Pagar	1303110
Obligaciones con el Presupuesto	12636
Obligaciones con el Organismo	0
Retenciones por pagar	1611
Previsiones operativas	22461
Total partidas del PC	1339818
Capital de Trabajo Operativo	3962259
	0
Efectivo en Caja y banco	543376
Inversiones	135537
Efectos por Cobrar	317427
Total de partidas del AC	996340
Efectos por Pagar	0
Préstamos CP	0
Total partidas del PC	0
Fondo Circulante financiero	996340
Capital de Trabajo Neto	4958599

Fuente: Estado de Situación comparativo, 2010-2011.

Un método falible en la evaluación del comportamiento de la disponibilidad de recursos líquidos para operaciones corrientes lo constituye el determinar el Capital de Trabajo Necesario, que por las características de la entidad objeto de estudio, puede calcularse por el método del Ciclo de Conversión del Efectivo.

Indicadores	Final 2011
Promedio de Cuentas por Cobrar	457454
Promedio de Cuentas por Pagar	741680
Promedio de Inventarios Totales	4674052
	0
Costo de Mercancías Vendidas	876594
Ventas a Crédito	832182
Gastos Totales	50305
	0
Ciclo de Cobro	650
Ciclo de Inventario	64
Ciclo de Pagos	401
Ciclo del Efectivo	313
Consumo Diario Promedio de Efectivo	138
Capital de Trabajo Necesario (Ciclo de Efectivo*Consumo Prom. Efectivo)	46375

Fuente: Elaboración propia.

A partir de las necesidades diarias de efectivo se pudo determinar que el monto de Capital de Trabajo Necesario, por su relación con el Ciclo de conversión del Efectivo, debía ascender a 49866 pesos, lo que demuestra que la UEB Aseguramiento operaba con un exceso de recursos por inmovilización de inventarios.

Con esta evaluación se consideró que se disponía con criterios suficientes que caracterizaban los comportamientos de la actividad económica y financiera de la entidad para el cierre de los períodos contables de los años 2010 y 2011, no obstante, un aspecto importante aun no tratado le corresponde a la evaluación de la política de cobros y pagos, por la importancia de su comportamiento en los resultados finales y su incidencia en el logro de la rentabilidad.

2.3- Evaluación del riesgo en la gestión de Cobros y Pagos en La UEB Aseguramiento.

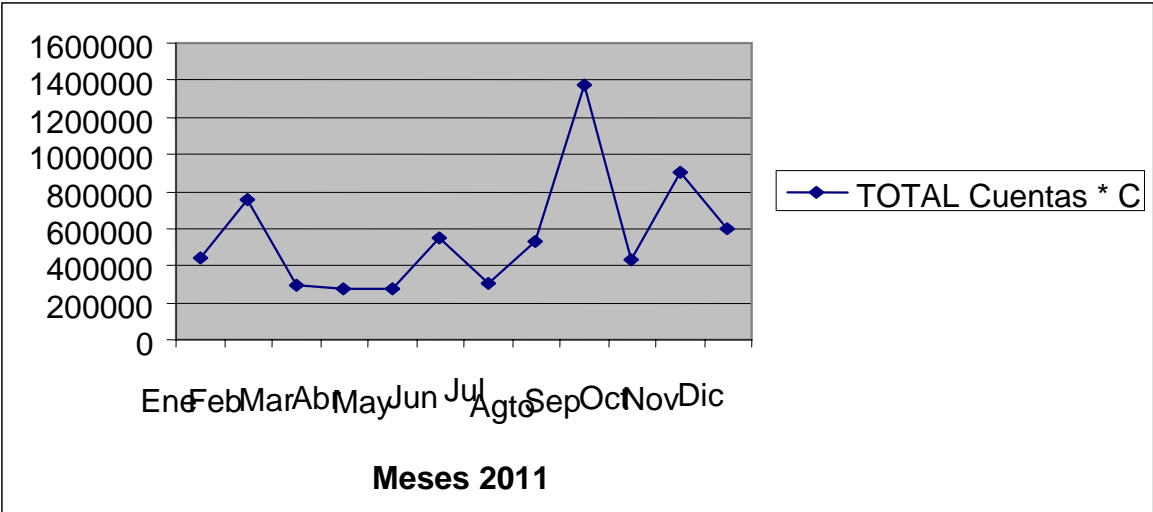
Generalmente la evaluación de las Cuentas por Cobrar y Cuentas por Pagar se resume en tablas que indican como se mantienen los saldos según su acumulado en el período de análisis, que variación sufrieron respecto al precedente y como se comporta su histórico por saldos, información muy valiosa para las entidades, ya que en la mayoría de los casos mantienen un riguroso cubrimiento de sus compromisos más exigibles al corto plazo, incluso en ocasiones en un período

menor al de cobros, permite tener un criterio de qué clientes son más morosos en sus cumplimientos al corto plazo.

Los resultados de la evaluación de la actividad económica y financiera revelaron que la entidad se caracteriza por cubrir sus compromisos con terceros con muy buena disciplina, en un plazo menor a los 30 días, por ello no se consideró necesario aplicar la evaluación de las mismas, independientemente de que el instrumento la sería igualmente aplicable.

Como desarrollo de la evaluación propuesta se recopiló toda la información referente al comportamiento de los saldos por clientes de las Cuentas por Cobrar por meses del año 2011 y se obtuvo que los meses con picos en su comportamiento en los meses de febrero, junio, septiembre y noviembre (Gráfica 2.8) y los meses menos comprometidos fueron de marzo a mayo, esta situación se corresponde con el comportamiento de la actividad productiva fundamental del CAI Arrocero, que se activa en los períodos de cosecha del arroz.

Gráfica 2.8: Cuentas por Cobrar por meses, Año 2011.

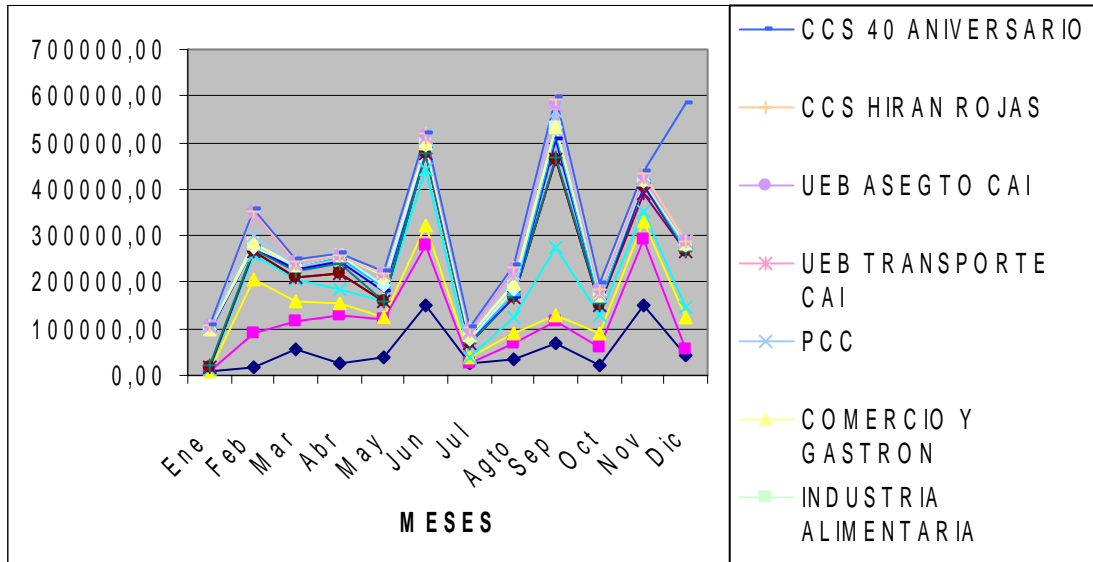


Fuente: Elaboración propia.

Otro elemento que se obtiene de este comportamiento es el que la información que se obtiene para el análisis de los ciclos y plazo medio de cobros corresponde a las de cierre de período contable, momentos en que la mayoría de los clientes han saldado una gran parte de sus compromisos, independientemente a haber mantenido saldos durante el año envejecidos a más de 90 días. Como ejemplo de

esto en el Gráfico 2.9, de una selección de la cartera de clientes, se observa detalladamente el actuar durante el año 2011.

Gráfica 2.9: Comportamiento de Cuentas por Cobrar, selección de clientes.



Fuente: Elaboración propia.

Si se tiene en cuenta que el aplazamiento y no ejecución de las Cuentas por Cobrar dentro del plazo pactado afecta tanto la disponibilidad de recursos líquidos para el buen desarrollo de las operaciones corriente de la empresa, como la disminución de la rentabilidad económica, entonces la definición de clientes riesgoso por saldo de cuentas envejecidas, constituye una herramienta de trabajo a la hora de la concertación de los convenios y contratos, porque permite tener una caracterización del accionar histórico del mismo, permitiendo a la entidad tomar acciones encaminadas a la disminución del riesgo.

Para determinar el riesgo en que se incurre se tomó como muestra el comportamiento mensual por saldos y clientes, se le calculó la media, discriminando el valor de cero, y se adoptó como criterio mínimo valor a tener como referencia de evaluación: Anexo 3, una selección de los mismos a manera de ejemplo se muestra en la Tabla 2.8:

Tabla 2.8: Clientes con saldos de C*C comprometidas.

ORGANISMO	Ene		Feb		Mar		Abr		May		Jun	
	%	%Año	%	%Año	%	%Año	%	%Año	%	%Año	%	%Año
Poder Popular	2	1	2	3	18	8	9	4	14	6	27	23
Educación	0	0	10	10	21	9	37	14	31	12	23	18
Salud	0	0	15	28	14	10	10	7	1	1	8	10
UBC La Sierpe	1	1	7	9	17	9	11	5	14	7	22	22

Fuente: Elaboración propia.

De la tabla se observa la incidencia de los saldos respecto a su total de los primeros seis meses del año, en el caso de Educación y a modo de ejemplo, los saldos mantenidos se encontraban por encima del la media mensual reflejando una tendencia creciente de febrero a abril, estos se incrementaron según su peso específico, lo que indica el mantenimiento de saldos con comportamientos envejecidos a más de 90 días, constituyendo un riesgo de liquidez para la UEB por insuficiencia en la misma proporción de ese efectivo. Teniendo en cuenta que el tratamiento de la información se realizó con los saldos hasta 30 días y luego de verificar que más del 30 por ciento de los mismos se aplazan al período de 31 a 60 días, se puede definir entonces que estas entidades constituyeron para la empresa clientes riesgosos con un monto de cuentas por cobrar fuera de término en el orden de los 605.4 MP y por asumirse con ellas un riesgo mayor al 8.3%, como valor mínimo de riesgo de ejecución de sus cuentas.

Determinando la varianza como estimador del riesgo mínimo a asumir por el mantenimiento de los saldos de Cuentas por Cobrar en el plazo hasta los 30 días se obtuvo que, del comportamiento mensual por clientes, el saldo mínimo riesgoso eran los que representaban el 9 por ciento, lo que permite asociar que los clientes con comportamiento de saldos riesgosos de cuentas incobrables en los términos establecidos fueron:

- Poder Popular La Sierpe en los meses de marzo (18), abril (9), mayo (14), junio (27), julio (9) y noviembre (17);
- Educación la Sierpe en los meses de febrero (10), marzo (21), abril (37), mayo (31), junio (23) y noviembre (15);
- Salud en los meses de febrero (15), marzo (14), abril (10) y diciembre (12);

- Otras entidades reflejaron comportamientos críticos pero de manera dispersa en el año, que si bien se podía haber considerado riesgoso, solo fue de manera puntual en algún mes.

Estos elementos hasta aquí analizados son de mucha importancia para la UEB Aseguramiento, ya que le sirven de pauta para establecer como criterio que entidades son morosas en sus compromisos de pago y a la vez tener un criterio del riesgo que con ellas se asume por concepto de liquidez y rentabilidad económica, pudiéndose entonces tener en cuenta un grupo de consideraciones que permitirían el mejoramiento de la gestión de cobros, veamos algunos de ellos:

- Dominar, por parte del personal implicado, los documentos y resoluciones referentes a los instrumentos de cobros y pagos vigentes y actualizados para el sector empresarial cubano, así como las adecuaciones que se deriven a partir de la instrumentación de los lineamientos de la Política Económica del País aprobados en el VI Congreso del PCC.

- Instrumentar en la contratación con los clientes las tasas de interés establecidas por los bancos para la mora.

- Tener en cuenta la posible aplicación del descuento por pronto pago como vía de incentivo para con los clientes.

- En el caso de las Cuentas por Cobrar excedidas del plazo de los 30 días registrarlas como Efectos por Cobrar, documentar la deuda mediante la utilización de la letra de cambio domiciliada y a 30 días.

- Si se acuerda un plazo mayor a los 30 días, decidir entre ambas partes y según las normativas bancarias, el tipo de interés a utilizar por mora, también se pueden acordar plazos de pagos mayores de 30 días a través de la concesión de un crédito comercial, que no exceda los 60 días.

- Delimitar el límite del importe para el registro de deudas a través de letras de cambio.

- Aplicar la misma tasa de interés para los créditos como para las cuentas por cobrar, así como la tasa por mora.

- En cuanto al descuento por pronto pago, la decisión del por ciento a utilizar se tomará en el momento de la negociación.

Luego de evaluar el comportamiento y riesgo de clientes riesgosos en la cartera de Cuentas por Cobrar e identificar un grupo de consideraciones generales al respecto como vías para el mejoramiento de la política de cobros, se arriba a conclusiones y recomendaciones.

CONCLUSIONES.

1- Para la elaboración y desarrollo de la investigación reflejada en este Trabajo de Diploma se tuvieron en cuenta los elementos concernientes a la evaluación de la actividad financiera como diagnóstico del proceder empresarial, recopilado en un primer capítulo a través del marco teórico referencial, y en el que también se reflejan aspectos de la evaluación y medición del riesgo financiero a aplicar a las Cuentas por Cobrar y por Pagar.

2- Como vía para concretar los resultados de la actividad económica y financiera se realizó un diagnóstico a los cierres de períodos contables para los años 2010 y 2011, arrojando como resultados fundamentales:

- Un incremento en el riesgo por liquidez al caer la disponibilidad de recursos para afrontar los compromisos con terceros de una posición de inmovilización a una con déficit, reflejado por encintrarse los indicadores seleccionados por debajo de los rangos generalmente reconocidos.

- Los indicadores de eficiencia reflejaron también una disminución causado fundamentalmente por incurrirse en pérdidas en el orden de los 52.6 MP.

- Satisfactoriamente en la determinación de los plazos medios de cobros, pagos e inventarios se obtuvo una ligera recuperación aunque aun reflejan valores superiores a los plazos aceptados, causado en lo fundamental por el efecto de los altos costos de adquisición.

- Los niveles de endeudamiento reflejan que la entidad se apalanca totalmente con recursos ajenos, incrementado con respecto al período anterior por las pérdidas.

3- La evaluación de la ejecución de la política de cobros y pagos arrojó que la entidad cumple con sus compromisos contraídos al corto plazo con terceros, pero mantiene dentro de su Cartera de Cuentas por Cobrar a clientes con comportamiento riesgoso en cuanto al mantenimiento de altos saldos envejecidos y con respecto al total del resto.

RECOMENDACIONES

Proponer a la Junta de Dirección de la UEB Modernización Alfredo Tomás Calzada del CAI Arrocero Sur del Jíbaro el mantener una constante vigilancia sobre sus clientes, aplicando los instrumentos de evaluación del riesgo financiero sobre las cuentas por cobrar y por pagar y tomar en consideración las propuestas para el mejoramiento y realización a término de los cobros y pagos.

BIBLIOGRAFÍA.

1. AMAT SALAS, Oriol. (1997). *Comprender la Contabilidad y las Finanzas*. Barcelona: Ediciones Gestión, 2000. 268 p.
2. ADELL, R. *La gestión de tesorería con futuros financieros*. Barcelona: Gestión 2000, 1991.
3. ARAGONÉS, J.R. *Economía financiera internacional*. Madrid: Pirámide, 1990.
4. BOLTEN STEVAN E. *Fundamentos de Administración Financiera I*. México 1995. 368 p.
5. BENITEZ, MIGUEL A. *Contabilidad y Finanzas para la formación económica de los cuadros de dirección*. SL, 1997. 150 p.
6. BORRÁS ATIENZAR, F.; R. MARTÍNEZ RIVERÓN; A. CARVALLO ESPINOZA. Cuba: Banca y Seguros. Una aproximación al mundo empresarial. Alicante: Caja de ahorros del Mediterráneo, 1998. 110 p.
7. CASTRO, FIDEL. *Compilación de textos. Por el Camino Correcto*. Ciudad Habana: Editora Política, 1987. 125 p.
8. FONT VILALTA, M. Nuevos instrumentos para la gestión financiera de la empresa. En: *Empresa y Sociedad*. SL, SA; núm. 5-6. 65 p.
9. GARCÍA, PORTAL, P. *Análisis e interpretación de los estados financieros*. SL, SA. 236 p.
10. GILLMAN O. *Fundamentos de administración financiera*. 7ma ed. SL, 1996. 265 p.
11. GUAJARDO, GERARDO. *Contabilidad Financiera*. México, 1984. 315 p.

12. GUEVARA, ERNESTO. Conferencia con los estudiantes de la facultad de tecnología, el 11 de mayo de 1962. El hombre y la economía en el pensamiento del Ché para hoteles y empresas del sector turismo en el polo turístico Trinidad. SL, SA. 195 p.
13. HOUNGREN, C.T. Contabilidad financiera I. SL, SA. 334 p.
14. MORENO, JOAQUÍN. Las finanzas en la empresa. México, 1989. 321 p.
15. MORRISEY L. GEORGE. Construyendo los cimientos de la planeación estratégica. SL: SN, 1995 426 p.
16. MILLER, M. H.; D. ORR. A Model of Demand for Money by Firms. En: Quarterly Journal of Economics. SL: SN, 1966. 435 p.
17. Microeconomía intermedia, un enfoque moderno. SL: SN, SA; 3ra ed. 213 p.
18. NAME, ALBERTO. Contabilidad. La Habana, 1975. 210 p.
19. Programa del PCC. La Habana: Editora Política. 77 p.
20. Resolución económica 5^{to} Congreso del PCC. La Habana, 1997. 103 p.
21. TABATONI, P. F. ROURE. La Dynamique Financière". París: Les Editions d'organisation, 1988.
22. URQUIJO DE LA PUENTE, J. L. Análisis para las decisiones financieras. Madrid: Duesto, 1991. 203 p.
23. VERGANZONES, J. Análisis del riesgo financiero. España: Confederación española de cajas de ahorro, S.A. 191 p.
24. WESTON, J.; TOMÁS COPELAND. Finanzas en la Administración. México, 1996. 281 p.

