



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

FACULTAD DE CONTABILIDAD y FINANZAS

DEPARTAMENTO DE FINANZAS

TRABAJO DE DIPLOMA

**Título: “ Evaluación del riesgo financiero en la
actividad económica de la UBPC Agropecuaria
Las Nuevas ”.**

Autora: María Teresa Escalona Perdomo.

Tutor: MSc. Ernesto Osés Torres.

Curso: 2011-2012.

RESUMEN.

El desarrollo de la economía cubana exige constantemente el que se apliquen técnicas y herramientas encaminadas a la evaluación de la eficiencia de los recursos e instrumentos económicos y financieros que en su actividad se generan, encontrándose dentro de ellos los que definen la satisfactoria política de cobros y pagos, es decir: el comportamiento de las cuentas por cobrar y de las cuentas por pagar.

La investigación aquí realizada a La UBPC Agropecuaria Las Nuevas se centra en dos momentos importantes: primeramente en la evaluación a partir de un diagnóstico de la actividad económica y financiera, desde un punto de vista comparativo, de los resultados de su comportamiento para los años 2010 y 2011; aquí se identifica tanto el riesgo financiero de los indicadores de liquidez, actividad, endeudamiento y rentabilidad como el del capital de trabajo neto y el capital de trabajo necesario.

En un segundo momento se evalúa la política de cobros que realiza La UBPC Agropecuaria Las Nuevas para con sus clientes, campesinos afiliados, durante el 2010, definiendo primeramente dentro de los mismos aquellos con mayor actividad tanto por el monto de sus partidas como por el comportamiento durante el año; más adelante se determina el riesgo que asume la entidad ante el mantenimiento de las cuentas por cobrar según su saldo con respecto al acumulado y el histórico por edades.

En la investigación se da cumplimiento a los objetivos trazados y se valida la hipótesis definida, arribándose a un grupo de conclusiones y de las que se derivan recomendaciones para el mejoramiento de la actividad económica y financiera de La UBPC Agropecuaria Las Nuevas y el logro de la eficiencia económica.

ÍNDICE

INTRODUCCIÓN.	1
Capítulo I: Elaboración del Marco Teórico Referencial.	7
1.1 Introducción: Estructura e hilo conductor del Marco Teórico referencial.	7
1.2 Teoría del Riesgo Financiero.	7
1.2.1 Tipos fundamentales de riesgo.	9
1.2 Análisis de riesgo.	12
1.2.1 El análisis cualitativo de la empresa.	12
1.2.2 Análisis cuantitativo de la empresa.	15
1.3 Análisis patrimonial.	18
1.4 Análisis financiero.	19
1.5 Teoría respecto a la gestión de Cobros y Pagos.	28
Capítulo II: Evaluación del riesgo en la gestión de cobros de La UBPC Agropecuaria Las Nuevas	34
2.1 Caracterización de La UBPC Agropecuaria Las Nuevas	34
2.2 Diagnóstico de la actividad económico y financiera para los cierres de períodos 2010 y 2011.	35
2.2.1 Análisis de los estados de la Contabilidad.	35
2.3.1 Evaluación financiera.	37
2.3.2 Evaluación económica.	46
2.4 Análisis del Capital de Trabajo.	47
2.5 El riesgo en la Gestión de Cobros.	52
CONCLUSIONES.	56
RECOMENDACIONES.	57
BIBLIOGRAFÍA	58
ANEXOS	

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.

Problema científico:

En el departamento de economía y control de la actividad empresarial de la La UBPC Agropecuaria Las Nuevas no se cuenta con un instrumento de evaluación y determinación del riesgo en la gestión de económica, 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 financiero en la actividad económica en La UBPC Agropecuaria Las Nuevas 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 la evaluación del riesgo financiero de la actividad económica en La UBPC Agropecuaria Las Nuevas.
- Caracterizar la entidad, a través de un diagnóstico de la eficiencia económico financiera.
- Implementar un instrumento de evaluación y determinación del riesgo financiero de la actividad económica para más de un período contable.

Objeto de estudio:

La evaluación del riesgo financiero.

Campo de acción:

La evaluación financiera.

Objeto de estudio teórico:

La evaluación del riesgo en la gestión económica de la actividad empresarial de La UBPC Agropecuaria Las Nuevas.

Campo de acción:

La información de la actividad económica y contable de La UBPC Agropecuaria Las Nuevas

Unidad de estudio:

La UBPC Agropecuaria Las Nuevas

Definición de la población:

Información contable y financiera para cierres de período contable en el 2010 y 2011.

Muestra:

Estados financieros de la actividad económica del Departamento de administración económica de La UBPC Agropecuaria Las Nuevas en el 2010 y 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 cobrar 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.

CAPÍTULO I: Marco Teórico Referencial:

1.1 Análisis Financiero y Administración del Capital de Trabajo. Principales aspectos teóricos.

Un análisis financiero eficiente y una buena administración del capital de trabajo, permite a los administradores de las empresas contar con las herramientas necesarias para corregir los problemas que puedan surgir en la realización de las operaciones empresariales, o, para trabajar en función de lograr mayores beneficios.

Es de vital importancia para llevar a cabo una buena gestión en la entidad, realizar análisis periódicos de los Estados Financieros, al efectuar un análisis económico-financiero mensual, se hace posible acotar la aparición de los problemas, pues el período de análisis de los hechos económicos, es bastante corto. Por esto, pudiéramos referirnos a dicho análisis como un arma poderosa, capaz de alertarnos de peligros tales como:

- Capacidad de pago deteriorada o en vías de deterioro.
- Insuficiente tesorería.
- Saldos excesivos en cuentas por cobrar y cuentas por pagar.
- Exceso o faltante de inventarios.
- Exceso de inversiones a largo plazo.
- Exceso de deudas o de capital.
- Variación de su capital de trabajo.
- Deterioro de sus costos y sus gastos.
- Entradas de efectivo menores que las salida, etcétera.

En los estados financieros existen muy pocas cifras que puedan por sí solas considerarse significativas, lo importante es su relación con otras cantidades. Los análisis financieros parten de comparaciones entre cifras o partidas, que en un mismo período, relacionadas, muestren la situación favorable o no en que se encuentra la entidad, además de la evolución que llevan dichas comparaciones de un período a otro en cuanto a valor y dirección.

En la actualidad existen dos métodos de análisis generalmente aceptados para realizar los análisis económico-financieros, los cuales son: Método de análisis horizontal o de tendencia y Método de análisis vertical o estático. Ambos se

emplean tanto en el Balance General como en el Estado de Resultados. El trabajo realizado en el Balance General se denomina análisis financiero o patrimonial, mientras que el realizado en el Estado de Resultado se nombra análisis económico.

Método horizontal o de tendencias: Es el que compara datos analíticos de un período corriente con cálculos realizados en años anteriores, este análisis brinda criterios para evaluar la situación de la empresa y mientras mayor sea el intervalo de tiempo en comparación más fácil será para el analista evaluar la situación. Una serie de estados puede ser útil para revelar tendencias, aunque hay que tener cuidado ante cualquier cambio en las partidas, pues primeramente se deben de analizar las causas que lo originaron. Existen una serie de técnicas que se utilizan dentro de este método, las cuales se mencionarán a continuación, aunque se explicarán y emplearán para el presente trabajo investigativo, las que brinden la información suficiente para cumplir con los objetivos del mismo.

- Método de aumentos y disminuciones.
- Método de tendencias.
- Método de control de presupuesto.
- Estado de resultado por diferencias.
- Estado de origen y aplicación de fondos.
- Flujo de efectivo.

Método de aumentos y disminuciones: Comparación de los Estados Financieros de una entidad entre diferentes períodos de análisis para detectar diferencias que puedan mostrar los datos de un mismo concepto.

Se comparan dos estados de situación financiera a dos fechas diferentes, entonces se obtendrán variaciones en dicha comparación. Del mismo modo se puede evaluar el comportamiento del estado de situación en el transcurso de varios períodos y se podrá profundizar en las variaciones más representativas.

El flujo de efectivo es otra de las técnicas más significativas, pero debido a su gran importancia, se hará una amplia explicación más adelante.

Método vertical o estático: Es el que hace referencia a la información financiera de un solo período contable y pone al descubierto las influencias que ejercen unas partidas sobre las otras. Nos permite ver la composición de las

partidas, por ejemplo: como esta compuesto cada peso de venta en el período, donde recae el mayor peso en los costos, etc. Para realizar el análisis por de este método contamos con las siguientes técnicas:

- Método de por cientos integrales.
- Método de razones.
- Sistema Dupont.
- Estudio del equilibrio financiero.

Método de por cientos integrales: Se emplea para conocer la importancia que lleva una de las partes de un todo equiparado con el 100%; expresar un cambio en términos porcentuales añade cierta perspectiva en el análisis. El valor porcentual se calcula dividiendo el valor del cambio entre el valor del período base y multiplicado por cien.

Métodos de razones: También denominadas como índices o coeficientes financieros, son relaciones que se establecen entre partidas homogéneas de los estados financieros que permiten analizar diferentes aspectos del desempeño histórico y la situación actual de la empresa. Una razón es una expresión matemática de la relación de un número con otro. Se pueden expresar en diferentes unidades de medidas (en veces, en tanto por ciento, en días, en valor). Al considerar los estados pro-forma o proyectados, este análisis se extiende al futuro.

Para clasificar resultados como buenos o malos, favorables o desfavorables, es necesario crear comparaciones con determinados patrones, dígame: una cifra anterior (histórica, dice lo que sucedió), cifra externa (comportamiento ramal), cifra proyectada (lo esperado).

Las razones financieras pueden clasificarse en cuatro grupos de acuerdo a sus características.

- Razones Liquidez.
- Razones de Actividad.
- Razones de Endeudamiento.
- Razones de Rentabilidad.

Razones de Liquidez: Capacidad que tiene la empresa de cubrir sus obligaciones a corto plazo, habilidad y capacidad de convertir algunos activos en efectivo.

Razón Circulante o Liquidez General: Es la razón de activo circulante a pasivo circulante. Nos permite medir la capacidad de la entidad para cubrir sus obligaciones a corto plazo, a partir de sus activos corrientes en un momento determinado.

$$\text{Liquidez General} = \frac{\text{Activo Circulante}}{\text{Pasivo Circulante}}$$

Este valor debe oscilar las 2 veces, entre 1.8 y 2.0 para un nivel óptimo (cubra las deudas a corto plazo y no exista inmovilización de activos).

Razón Rápida, Liquidez Inmediata o Prueba Ácida: Capacidad de la entidad de enfrentar las obligaciones más exigibles, las deudas a corto plazo, mediante activos circulantes.

$$\text{Prueba ácida} = \frac{\text{Activo Circulante} - \text{Inventario}}{\text{Pasivo Circulante}}$$

Este valor debe oscilar cerca de 1 veces para evitar los problemas de impago o excesos de liquidez.

Solvencia: Capacidad que presenta la empresa de enfrentar sus deudas tanto a corto como a largo plazo con sus activos reales.

$$\text{Solvencia} = \frac{\text{Activos Reales}}{\text{Financiamiento Ajeno}}$$

Los activos reales deben duplicar al menos a las deudas totales, un exceso pudiera indicar activos inmovilizados o poco financiamiento ajeno y provoca una disminución del rendimiento de capitales propios.

Razones de Actividad: Miden la efectividad con que la empresa utiliza o administra sus activos. Los índices o ratios de rotación, permiten analizar el ciclo de rotaciones del elemento económico seleccionado. El resultado de estos índices se expresa por lo general en días o en veces. Existen diversas formas de calcular estas rotaciones en dependencia del autor, para el presente trabajo investigativo se utilizarán los conceptos abordados por Weston, el cual valora las rotaciones por lo general atendiendo al nivel de ventas y no a los costos de las mismas.

Rotación de Inventario: Nos muestra las veces que rota el inventario total en el período que analizamos. Mediante esta razón podemos apreciar aspectos relevantes en cuanto a la liquidez que presentan dichos activos o qué tan

inmovilizados se encuentran los recursos de la entidad (este análisis va en función de las características de cada tipo de inventario).

$$\text{Rotación del inventario} = \frac{\text{Ventas Netas}}{\text{Inventario Promedio}}$$

Plazo Promedio de Inventario o Ciclo de conversión del Inventario: Nos muestra el promedio de días que un artículo permanece en inventario. Mientras más corto sea el plazo el artículo es más líquido o activo.

$$\text{Plazo medio de inventario} = \frac{\text{Días del Período}}{\text{Rotación del inventario}}$$

Rotación de las Cuentas por Cobrar: Relación entre ventas anuales a crédito y el promedio de cuentas por cobrar. Mientras mayor sea esta rotación, en mejores condiciones financieras se encontrará la entidad. Un aumento de la rotación puede estar dado por una mejor gestión de cobro o un aumento de las ventas a crédito.

$$\text{Rotación de las cuentas por cobrar} = \frac{\text{Ventas anuales a crédito}}{\text{Cuentas por cobrar promedio}}$$

Plazo Promedio de Cobros: Cifra significativa para evaluar la política de crédito de la empresa. Muestra el tiempo que se demora la entidad en cobrar sus deudas. El resultado se dará en días y debe corresponder con los patrones óptimos establecidos por la entidad.

$$\text{Plazo medio de cobros} = \frac{\text{Días del Período}}{\text{Rotación de las cuentas por cobrar}}$$

Rotación de las Cuentas por Pagar: Es muy semejante a la rotación de cuentas por cobrar, se utiliza para calcular el número de veces que las Cuentas por Pagar se convierten en efectivo en el transcurso del período.

$$\text{Rotación de las cuentas por pagar} = \frac{\text{Compras anuales a crédito}}{\text{Cuentas por pagar promedio}}$$

Plazo Promedio de Cuentas por Pagar: Denominado también como “Período Medio de Pagos”, es el tiempo medio que demora la empresa en pagar sus obligaciones inmediatas.

$$\text{Plazo Promedio de Pagos} = \frac{\text{Días del Período}}{\text{Rotación de Cuentas por pagar}}$$

Razones de Endeudamiento: Expresa el derecho que tienen los acreedores de la empresa a corto y largo plazo sobre cada peso de activo de la misma, además mide la proporción de los activos aportados por ellos que se utilizan en la actividad empresarial para generar utilidades.

Razón de endeudamiento: El uso de recursos ajenos en el financiamiento de las inversiones que realiza la empresa, constituye una práctica normal; un uso excesivo de los mismos puede traer como consecuencia que la empresa caiga en manos de los acreedores, de ahí la necesidad de evaluar si los niveles de endeudamiento son los adecuados.

A continuación presentamos algunos de los procedimientos más utilizados para medir el endeudamiento de las empresas:

$$\text{Relación Pasivo - Capital} = \frac{\text{Financiamiento Ajeno}}{\text{Financiamiento Propio}}$$

Esta razón expresa por cada peso de financiamiento propio que está utilizando la empresa, cuánto se está empleando de financiamiento ajeno.

$$\text{Endeudamiento} = \frac{\text{Deuda total}}{\text{Activo total}}$$

El resultado de esta operación nos indica por cada peso de activo total cuánto está financiado por terceros.

Calidad de las Deudas: Las deudas a corto plazo son las más preocupantes, esta razón nos permite analizar con mayor profundidad la situación favorable, o de peligro, que presenta la empresa con relación a las mismas. En la medida en que esta razón se aproxime a 1 ó al 100% será más insolvente la empresa o presentará una mala gestión de créditos.

$$\text{Calidad de las Deudas} = \frac{\text{Pasivo Circulante}}{\text{Pasivo Total}}$$

Razones de Rentabilidad: Permite evaluar las utilidades que obtiene la empresa con un determinado nivel de ventas, activos o inversiones de los dueños y por tanto, mide su capacidad para generar beneficios. Estas razones muestran los efectos combinados de la liquidez, la administración de activos y las deudas sobre los resultados en operaciones, refiriéndose fundamentalmente al rendimiento o utilidad generada por la inversión de la entidad.

El análisis de la rentabilidad permite relacionar lo que se genera a través de la cuenta de ganancias y pérdidas, con lo que se precisa de activos y capitales

propios, para poder desarrollar la actividad empresarial. Esta se puede evaluar desde tres puntos de vista:

- Comercial o de Venta: Beneficio obtenido por cada peso vendido.
- Económico: Beneficio que genera la empresa por la utilización de activos. Además, mide el nivel de eficacia de la gestión o sea, el rendimiento de la inversión.
- Financiero: Beneficio que obtiene los accionistas con las inversiones que se realizan en la entidad. Muestra la utilidad obtenida por cada peso de recursos propios invertidos y la generación de efectivo a partir del capital aportado por los dueños de la empresa.

$$\text{Rentabilidad sobre Ventas Netas} = \frac{\text{Utilidad antes de Impuestos e Intereses (UAI)}}{\text{Ventas Netas Totales}}$$

$$\text{Rentabilidad Económica} = \frac{\text{UAI}}{\text{Activo Total}}$$

$$\text{Rentabilidad Financiera} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Capital Propio Promedio}}$$

La proporción entre los financiamientos debe oscilar entre 40% y 60% ya sea cualquier combinación que se mueva entre estos rangos para que sea estable dicho equilibrio.

Sistema Dupont (Gráfica): Consiste en desglosar una razón importante en la mayor cantidad de razones interrelacionadas y ver que efectos provocan sobre los resultados de dicha razón. Para explicar por ejemplo, los bajos márgenes netos de venta y corregir la distorsión que esto produce, es indispensable combinar estas razones y obtener así una posición más realista de la empresa. A esto nos ayuda el análisis Dupont. Este relaciona los índices de gestión y los márgenes de utilidad, mostrando la interacción de ello en la rentabilidad del activo.

La matriz del Sistema Dupont expuesta al final, nos permite visualizar en un solo cuadro, las principales cuentas del balance general, así como las principales cuentas del estado de resultados. Así mismo, observamos las principales razones financieras de liquidez, de actividad, de endeudamiento y de rentabilidad.

Margen Neto de Utilidades: Para evaluar las ganancias con respecto a las ventas generadas.

$$\text{Margen Neto de Utilidades} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas}}$$

Rendimiento de la inversión: Determina la efectividad total para generar utilidades con activos disponibles.

$$\text{Rendimiento de la Inversión} = \text{Margen Neto de utilidades} * \text{Rotación de Activo total}$$

Rotación de Activo Total: Determina la eficiencia en la utilización de activos para generar ventas.

$$\text{Rotación de Activo Total} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo Total}}$$

Equilibrio Financiero: Al evaluar una entidad determinada, se analiza si se encuentra equilibrada financieramente. Una entidad que presente el conjunto de razones ya antes enunciadas en los niveles aceptados o establecidos se puede decir que está equilibrada financieramente. La empresa debe ser líquida y solvente.

Liquidez: Activos Circulantes superan al Pasivo Circulante.

Solvencia: Activos Reales superan al Financiamiento Ajeno.

1.2 Administración del Capital de Trabajo.

La definición más común de Capital de Trabajo Neto es la diferencia entre los activos y pasivos circulantes de una empresa. En la medida en que una entidad cuente con más Activos Circulantes que Pasivos Circulantes entonces tendrá mayor Capital de Trabajo o Fondo de Maniobra como también se le conoce. Además se define, "Capital de Trabajo como la inversión de una empresa en activos a corto plazo, en tanto la administración del capital de trabajo se refiere al manejo de las cuentas corrientes de la empresa que incluyen activos y pasivos circulantes." ¹

Los activos circulantes de la empresa deben ser suficientemente grandes para cubrir sus pasivos circulantes y poder así asegurar un margen de seguridad

¹ Gitman, Lawrence J., "Fundamentos de Administración Financiera". Reproducido por el MES. Cuba.

razonable. En cuanto a lo anterior existen varios enfoques: el conservador, el arriesgado y el intermedio, los cuales como su nombre lo indica regulan la relación entre los activos y los pasivos en una empresa. El primero es mayormente utilizado por las entidades sólidamente establecidas en segmentos de mercado, ya que mantiene una mayor cantidad de activos que de pasivos corrientes, al contrario que el arriesgado, el cual es llevado a la práctica por entidades que pretenden obtener grandes beneficios y por tanto realizan una mayor cantidad de inversiones financiadas con recursos ajenos. El enfoque intermedio se refiere a conservar un nivel bastante parejo de activos circulantes y de obligaciones.

El objetivo de la administración del capital de trabajo es manejar cada uno de los activos y pasivos circulantes de la empresa de tal manera que este se mantenga en un nivel aceptable. Los principales activos circulantes son: efectivo, cuentas por cobrar e inventarios. Cada uno de estos activos debe administrarse en forma eficiente para mantener la liquidez de la empresa sin conservar al mismo tiempo un nivel demasiado alto de cualquiera de ellos. Los pasivos circulantes básicos de interés que deben cuidarse son las cuentas y documentos por pagar y otros pasivos acumulados.

Es necesario mantener un nivel específico de capital de trabajo en cualquier organización debido a la naturaleza no sincronizada de los flujos de efectivo, o sea, que se conoce la fecha en que vencen la facturas, cuando se incurre en una obligación para con terceros, y por tanto se pueden predecir los flujos de efectivo provenientes del pago de pasivos, pero mucho más difícil de predecir son las futuras entradas de efectivo, ya que a algunos clientes se les pueden presentar situaciones inesperadas y por tanto les resulte imposible pagar en el plazo establecido.

Los administradores de las empresas deben tratar de mantener un equilibrio específico entre los activos y los pasivos circulantes, y entre las ventas y cada categoría de los activos circulantes. Esto les permitirá pagar oportunamente sus pasivos circulantes a los proveedores, los cuales continuarán reabasteciendo los inventarios que deberán satisfacer la demanda de ventas.

Por tanto, es de vital importancia referirnos en este momento a la **Administración del Capital de Trabajo** por componer esta uno de los elementos más importantes dentro de la administración financiera empresarial.

Con el objetivo de gestionar más eficientemente los recursos se pueden utilizar políticas que permitan manejar cada uno de los activos y pasivos circulantes manteniéndolos en sus niveles óptimos, lo cual permitiría mantener un capital de trabajo adecuado. Para asegurar el máximo de beneficios en el futuro, cada una de las fuentes de financiamiento a corto plazo debe administrarse cautelosamente.

También es de vital importancia verificar la relación Ventas-Capital de Trabajo, ya que se supone que un aumento de las primeras conlleve a elevar el capital de trabajo. Esta verificación se puede realizar a través del cálculo de la rotación de capital de trabajo mediante la siguiente fórmula:

$$\text{Rotación de Capital de Trabajo} = \frac{\text{Ventas Netas}}{\text{Capital de Trabajo Promedio}}$$

Es necesario hablar de capital de trabajo promedio para disminuir las desviaciones que pudiesen sufrir las cuentas corrientes tomadas de un balance general estático, en la práctica se tomarían los capitales de trabajo mensuales y se promediarían para de esta forma obtener un dato más exacto.

Para realizar un análisis más detallado en cuanto a una eficiente gestión del capital de trabajo, es necesario examinar las distintas vías de administrar por separado cada una de las partidas que lo componen: Efectivo, Cuentas y Documentos por Cobrar en el corto plazo, Inventarios y Obligaciones para con terceros en el corto plazo.

1.3 Administración del Efectivo.

Este es uno de los campos fundamentales de la administración de Capital de Trabajo, debido a que el efectivo constituye uno de los activos más líquidos de una entidad. El efectivo que se utiliza regularmente en las actividades que se realizan y que se encuentra en la caja chica o en depósitos a la vista en el Banco, es uno de los activos que casi no genera utilidades al no ganar grandes intereses, pero se utiliza para realizar los pagos de salarios, compra de activos fijos, pago de impuestos y dividendos, etc., y por tanto es necesario asumir el costo de oportunidad que representan.

La función de un buen administrador debería ser lograr mantener en la entidad solamente la cantidad de efectivo preciso, sin afectar el desarrollo de sus operaciones ni su reputación crediticia. El administrar correctamente el efectivo

implica una sincronización de los flujos de entrada y salida, lo que permite mantener saldos bajos para transacciones y el uso de la flotación, o sea, la diferencia entre el saldo de los cheques de la empresa y el saldo de los registros bancarios.

Para una correcta administración de efectivo se pueden utilizar algunas estrategias básicas tales como:

- Cancelar las Cuentas por Pagar lo más tarde posible sin afectar la posición crediticia de la entidad y sin dejar de aprovechar los descuentos por pronto pago que puedan obtenerse y que estén justificados económicamente.
- Rotar el inventario con la mayor frecuencia posible pero evitando quedarse sin existencias para cumplir con los pedidos.
- Cobrar las cuentas por cobrar tan pronto como sea posible sin perder ventas futuras por haber empleado políticas de cobro muy agresivas.

La más importante herramienta financiera a corto plazo para la eficiente planeación del efectivo es el Presupuesto de Efectivo. Los presupuestos constituyen una de las herramientas básicas para el planeamiento, ya que indican la cantidad y el momento de las necesidades de financiación futura de la empresa; proporcionan la base para tomar las medidas correctivas en el caso de que las cifras reales no coincidan con las presupuestadas y definen los principios para evaluar el desarrollo de la empresa.

El Presupuesto de Efectivo no es más que un programa de entradas y salidas de efectivo que brinda información sobre el comportamiento de los cobros y pagos, lo cual permite seguir de cerca el proceso de administración de los recursos financieros, puede ser a corto, mediano, o a largo plazo, según el período de tiempo que se tome. Su confección permite controlar las desviaciones del plan, conocer si los medios financieros han sido empleados con eficiencia y el comportamiento del efectivo en el presente y el futuro.

Para conocer con suficiente antelación en que momento faltará o sobraré el dinero, se diseñará el flujo de caja dentro del presupuesto de efectivo, el cual plasma las entradas y los desembolsos de efectivo del período.

La correcta confección de un flujo de caja debe basarse en el conocimiento de la empresa para prever en que situación económica-financiera se encontrará a partir de cada una de las decisiones que ella adopte puesto que muchas de éstas pueden tener implicaciones a largo alcance.

A continuación se muestra el modelo general para confeccionar el Presupuesto de Efectivo:

Modelo general del Presupuesto de Efectivo

	Conceptos/Período	Enero	Febrero	.....	Diciembre
	Entradas de efectivo			.....
Menos:	Desembolso de efectivo			.....
	Flujo neto de caja			.....
Más:	Saldo inicial en caja			.....
	Saldo final en caja			.....
Menos:	Saldo requerido			.....
	Superávit o Déficit de caja			.....
Más:	Financiamiento requerido				
	(si existe déficit)			.....
Menos:	A inversiones temporales				
	(si existe superávit)			.....
	Saldo final en caja con los				
	ajustes correspondientes			.....

Fuente: Gitman, Lawrence J., "Fundamentos de Administración Financiera".

Cada entidad realizará el diseño del Presupuesto atendiendo a sus especificidades, por lo que el formato puede variar. El Presupuesto de Efectivo por lo general se basa en pronósticos de ventas, dado que la mayoría de los flujos de efectivo están vinculados con ellas.

Entradas de efectivo: Constituyen la totalidad de los renglones de los cuales resultan entradas de efectivo en un período cualquiera. Ej.: Ventas al contado, Cobros de deudas, Cobros anticipados, Depósitos de Clientes y Otras entradas de efectivo.

Desembolso de efectivo: Comprende todas las erogaciones de efectivo en los períodos que se abarcan. Ej.: Compras en efectivo, Pago a proveedores, Impuestos, Sueldos y salarios, Amortizaciones de deudas, Pagos de intereses y comisiones bancarias, etc.

Flujo neto de efectivo, Saldo final de efectivo: El flujo neto de efectivo de una empresa se encuentra deduciendo los desembolsos de las entradas durante el mes. Agregando el saldo inicial en caja al flujo neto de efectivo de la empresa, puede encontrarse el saldo final en caja de cada mes.

Efectivo Mínimo Requerido: Es el saldo que la entidad debe tener disponible, para asegurar o garantizar el cumplimiento de sus obligaciones en el corto plazo.

Este saldo es un concepto importante dentro del Presupuesto de Efectivo, se calcula con el objetivo de minimizar el costo de oportunidad asociado al mantenimiento del dinero en banco, así como el costo de oportunidad de no disponer del efectivo necesario en una operación concreta.

Financiamiento Requerido: Cuando la empresa presente déficit de efectivo, necesita financiamiento para continuar operando, el cual puede provenir del exterior o del interior de la entidad. Llamamos financiamiento externo a los préstamos que se puedan solicitar a instituciones bancarias con sus respectivos intereses. Financiamientos internos son los que cubre directamente la entidad.

El saldo mínimo requerido puede calcularse partiendo de varios métodos, entre los que se destacan los siguientes:

- Según modelos matemáticos, tales como el de William Baumol y el de Miller-Orr.

William Baumol considera al saldo de efectivo con que cuenta la entidad como si fuera un almacén de efectivo. La cantidad de efectivo mínimo se determina de manera empírica y el resto de efectivo, considerado como excedente, se convierte en valores negociables y se venderán de forma periódica, manteniendo una cifra fija y mínima necesaria de efectivo.

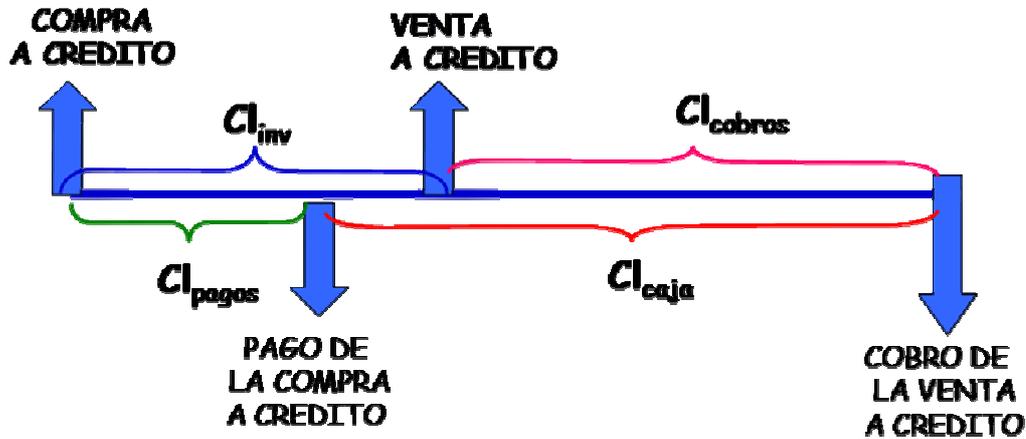
Por otra parte, Miller- Orr considera que el proceso de entradas y salidas de efectivo en una organización ocurren de manera aleatoria y no es necesario preocuparse por realizar transacciones entre el efectivo y los valores negociables salvo con una justifique económica. El saldo mínimo de efectivo y el nivel máximo de efectivo a mantenerse determina, según experiencias de la empresa, mientras que el nivel óptimo es resultado de la aplicación de este modelo.

- Según el modelo del ciclo de caja promedio.

Otra estrategia para determinar un nivel óptimo de efectivo, sería la de **Saldo Medio de Efectivo o Efectivo Mínimo Requerido**, mediante el **Ciclo de Conversión de Efectivo**. Debido a las características de este modelo y su aplicación viable en el sector empresarial del Estado en Cuba en condiciones de

una economía centralizada, el empleo de este se ajustaría correctamente para alcanzar los objetivos que se persiguen en este trabajo investigativo.

CICLO DE CONVERSION DEL EFECTIVO



$$\begin{aligned}
 Cl_{operac.} &= Cl_{inv.} + Cl_{cobros} \\
 \therefore Cl_{caja} &= Cl_{operac.} - Cl_{pagos}
 \end{aligned}$$

$\bar{E} = \frac{\sum Pagos}{Rot. Efectivo}$
 $\bar{E} =$ Efectivo

promedio para operaciones

Donde:

R_E : Rotación Promedio de Efectivo.

$$R_E = \frac{\sum \text{Días del período}}{CC \text{ prom.}}$$

El ciclo de flujo de efectivo no es más que el plazo de tiempo transcurrido entre el pago por la compra de mercancías a crédito y el cobro generado por las ventas de las mismas. Está compuesto por dos factores: el ciclo operativo y el ciclo de pagos.

Ciclo de operaciones = Ciclo de Inventario + Ciclo de Cobros

Ciclo de caja = Ciclo de operaciones – Ciclo de Pagos

Ciclo de inventarios: Indica el tiempo promedio de un negocio para convertir sus inventarios en productos terminados y venderlos a sus clientes en el caso

industrial, ya que en la actividad comercial se compran los productos ya terminados y por tanto el ciclo debe ser menor.

$$\text{Ciclo de inventario} = \frac{\text{Días del Período}}{\text{Rotación del inventario}}$$

Período de conversión de las cuentas por cobrar o Ciclo de Cobros:

Determina el tiempo promedio que necesita una empresa para convertir sus cuentas por cobrar en efectivo. Este ciclo se mide por el período promedio de cobranza.

$$\text{Ciclo de Cobros} = \frac{\text{Cuentas por cobrar promedio}}{\text{Ventas a crédito diarias}}$$

El **Ciclo de Pagos**, consiste en el plazo promedio de tiempo que transcurre desde la compra de los materiales y mano de obra, y el pago de efectivo por los mismos.

$$\text{Ciclo de Pagos} = \frac{\text{Cuentas por Pagar}}{\text{Compras diarias a crédito}}$$

El **Ciclo de Pagos** depende directamente del ciclo de conversión de las cuentas por cobrar ya que una vez que hayan sido cobradas la empresa estará en posición para liquidar el crédito otorgado.

Una correcta interpretación del Presupuesto de Efectivo proporcionará a la empresa el saldo final de caja previsto, con lo que se podrá determinar si se espera que resulte un déficit o un superávit de dicho activo durante cada uno de los meses que abarca el pronóstico. Si las entradas son menores que los desembolsos de efectivo se presentan un flujo neto de caja negativo y constituye un déficit, ahora si ocurre lo contrario existirá un flujo positivo, lo cual significa un exceso de efectivo o superávit. Se debe ser cauteloso a la hora de revisar los flujos futuros de la empresa, ya que aunque el Presupuesto de Efectivo proporciona una información mucho más detallada de éstos que los estados pro-forma, pueden existir imprecisiones.

Cuando una empresa espera tener superávit, puede reducir los préstamos y programar inversiones a corto plazo, o usarse en alguna otra parte del negocio mientras que si espera un déficit de caja entonces deberá planear la forma de obtener un financiamiento a corto plazo.

1.4 Administración de las Cuentas y Documentos por Cobrar.

Cuentas por Cobrar:

En el análisis del capital de trabajo, analizar el comportamiento de las cuentas por cobrar es sumamente importante, estas pueden aumentar debido a un crecimiento de las ventas, pero también pueden aumentar por una mala gestión de cobro, por ello es necesario dividir el saldo que reflejan las cuentas por cobrar entre las ventas, para establecer que parte de ellas están pendientes de cobro. Está demostrado que mientras más rápido una empresa convierta sus cuentas por cobrar en efectivo, menos se necesitará del mismo en la caja, pero se debe tener especial atención en tres aspectos fundamentales dentro de este campo.

Uno de los aspectos de especial importancia a la hora de revisar el comportamiento de las cuentas por cobrar son las políticas de crédito que lleve a cabo la organización, las cuales permiten determinar a la empresa a quién dar o no crédito y el monto del mismo. Una vez fijados los estándares de crédito, se deben establecer procedimientos para evaluar a los clientes, a los cuales se les solicita información financiera y crediticia junto con referencias de crédito. Es necesario analizar esta información utilizando el cálculo medio de cuentas por pagar del cliente, su liquidez, rentabilidad, etc.

Una vez establecidas las políticas de crédito de las cuales se derivan la cartera de clientes es necesario establecer las condiciones de crédito, en las cuales se especifican los términos de pago que se estipulan para todos los clientes a crédito. Estas condiciones tienen que ver con los descuentos por pronto pago y con su período, además del período de crédito. Al utilizar o aumentar los descuentos por pronto pago, deben aumentar el volumen de las ventas ya que el precio por unidad disminuye. También deben disminuir el período de cobro promedio y la estimación de cuentas incobrables al aumentar la cantidad de clientes que toman el descuento y que por tanto pagan más rápido, esto trae como consecuencia un aumento de las utilidades, aunque disminuye el margen de utilidad por unidad. La disminución o eliminación de descuentos por pronto pago traería efectos contrarios.

Para complementar las políticas y condiciones de crédito es muy importante chequear las políticas de cobro, o sea, los procedimientos que utiliza la empresa para cobrar sus cuentas por cobrar a su vencimiento. Estos procedimientos

pueden ser de distintas modalidades a medida que se envejecen las cuentas por cobrar, se pueden enviar cartas al cliente para recordarle la obligación contraída, llamadas telefónicas, visitas personales o incluso llegar a la utilización de una agencia de cobros cuyos honorarios son altísimos, pero se asegura al menos el cobro de un por ciento de la deuda. La efectividad de las políticas de cobro se puede evaluar parcialmente examinando el nivel de estimación de cuentas incobrables, el cual depende de las políticas establecidas por la entidad en relación a las cobranzas de las cuentas por cobrar.

Documentos por Cobrar:

La mayoría de las empresas solicitan a sus clientes que firmen documentos cuando se extiende el período de pago de sus cuentas vencidas. Se prefiere el uso de Documentos por Cobrar debido a que estos pueden convertirse en efectivo antes de su vencimiento al descontarlo en una entidad financiera, es posible cobrar la deuda mediante una demanda judicial en caso de impago, además los documentos incrementan los ingresos por concepto de intereses.

Los documentos más empleados a nivel internacional son el pagaré y la letra de cambio. El pagaré constituye una promesa de pago incondicional a una fecha determinada, puede devengar intereses. La letra de cambio posibilita a las empresas tener una garantía de cobro.

Administración de Inventarios:

El inventario es una inversión en el sentido de que exige que la empresa comprometa su dinero. Existen varios tipos de inventarios que se clasifican teniendo en cuenta sus características.

Existen puntos de vista funcionales con respecto a los niveles de inventario óptimos a mantener en una entidad, los cuales pueden ser distintos atendiendo a los intereses de cada área; por lo que comenzaron a aparecer enfoques contradictorios relacionados con esos niveles, generándose conflictos que deben dirimirse con el objetivo de lograr el máximo de beneficios para los dueños de la empresa. Por tanto es de vital importancia que las áreas funcionales básicas dentro de las entidades comerciales: finanzas y comercialización, lleguen a un consenso.

Para un gerente financiero lo importante es administrar eficientemente los flujos de caja, o sea, debe controlar los niveles de todos los activos asegurándose de que la entidad no comprometa sus fondos en activos superfluos o excesivos,

con una tendencia a mantener el inventario que más rápida rotación presenta. Sin embargo para el gerente comercial, lo óptimo sería tener grandes inventarios de cada uno de los productos de la empresa para garantizar el cumplimiento de todos los pedidos.

Técnicas de Administración de Inventarios:

A continuación presentaremos algunos métodos de control de inventarios que aunque no estén estrechamente relacionados con el área financiera sí deben de conocerse ya que presentan ciertos costos financieros. Para ello se estudiarán los tres campos principales de control de inventarios.

Control necesario (Sistema ABC):

La mayoría de las empresas virtualmente confrontan miles de artículos de diferente inventario, algunos son relativamente de bajo costo, en tanto otros tienen altos costos y representan la mayor parte de la inversión, por otra parte existen artículos que aunque no son altamente costosos rotan lentamente y en consecuencia exigen una inversión considerable y viceversa. Por tanto, realizar clasificaciones atendiendo las características anteriormente mencionadas, sería de gran utilidad para llevar un mayor control sobre los inventarios; para esto utilizaremos el sistema **ABC** ejemplificado por Gitman, en el cual el inventario es agrupado en tres grupos:

A: Inventarios que representan la mayor inversión, son los más costosos o los de más lenta rotación y por tanto se debe tener un control intensivo del mismo.

B: Está integrado por artículos que representan una parte menos considerable de la inversión en relación con el grupo A y mayor con respecto al C, esto implica que se empleen técnicas menos sofisticadas para controlarlo y se realicen controles con menos frecuencia que el A.

C: Tiene la mayor cantidad de artículos aunque representan el menor por ciento de la inversión. Estos artículos reciben el mínimo de atención, probablemente se pidan grandes cantidades para obtener descuentos.

Modelo básico de la cantidad económica del pedido:

Este modelo tiene inherentes a él, ciertos costos financieros y de operaciones y al aplicarse se obtiene el monto del pedido que minimiza los costos del inventario de la empresa, entre los que se incluyen el costo de colocar una orden y del almacenamiento de la mercancía. Este modelo parte de la suposición que la empresa sabe con certeza la utilización anual de un

determinado artículo en inventario, no varía con el tiempo la frecuencia con la cual se utiliza el inventario y los pedidos para reemplazarlo llegan en el momento exacto en el que éstos se agotan.

El cálculo de la cantidad económica del pedido se realiza por las siguientes fórmulas:

$$Q = \sqrt{\frac{2SR}{C}}$$

Donde:

Q = Cantidad económica del pedido.

S = Costo anual del pedido por orden.

R = Demanda anual en unidades.

C = Costo unitario anual de mantenimiento del inventario.

$$CP = S * \frac{R}{Q}$$

Donde:

CP = Costo de pedir una orden.

$$CA = C * \frac{Q}{2}$$

Donde:

CA = Costo anual de almacenar las unidades.

CT = CP + CA

Donde:

CT = Costo total.

En este punto es importante referirnos al momento en el que se hace el pedido, suponiendo un ritmo constante de utilización del inventario y que se conoce el intervalo de tiempo que dista entre la colocación y la recepción del mismo. El punto de reorden se calcularía de la siguiente manera:

Punto de reorden = Intervalos para la recepción en días * Utilización diaria

El cálculo del punto de reorden sin márgenes de error, es lo que permite a la empresa contar con el inventario necesario en cada momento, sin incurrir en costos de oportunidad por no poder cumplir con la demanda que tengan los artículos en un momento específico.

Después de haber referido los aspectos teóricos de la administración de cada una de las partidas del activo circulante, se procederá a realizar de forma abreviada un análisis de los componentes del pasivo circulante tales como: cuentas y documentos por pagar y los pasivos acumulados, por ser los mismos los de más peso y de mayor importancia dentro los financiamientos a corto plazo. Es de vital importancia para la empresa poder contar con financiamiento a corto plazo para el desarrollo normal de operaciones, además este financiamiento es el que sostiene gran parte de los activos circulantes a los que se hizo alusión anteriormente.

1.5 Administración de los Pasivos Circulantes.

Cuentas por Pagar:

Las cuentas por pagar constituyen generalmente la partida más importante dentro de los pasivos circulantes debido a su proporción, en esta partida se incluyen todas las operaciones de compra de mercancías sin que medie un documento formal, como constancia de la obligación contraída del comprador para con el vendedor, y constituyen la mayor fuente de financiamiento a corto plazo sin garantía para una empresa. Teniendo en cuenta que generalmente se puede hacer uso solamente de una cantidad limitada de este tipo de financiamiento, es recomendable priorizarlo antes buscar cualquier clase de préstamo a corto plazo con garantías.

Se debe prestar una especial atención a algunos elementos presentes en este tipo de fuente de financiamiento tales como: las condiciones de crédito que ofrecen los proveedores, los costos que resultan de renunciar a descuentos por pronto pago y los resultados de dilatar el pago de esas cuentas.

Estos aspectos deben tenerse en cuenta para determinar hasta que punto es factible económicamente para la empresa pagar antes del tiempo establecido y acogerse de este modo a descuentos ofrecidos siempre que estén justificados. Además hay que evaluar si con la dilación del pago de las cuentas por pagar no se afecta la reputación crediticia de la entidad y se puede disponer de mayor financiamiento.

Documentos por pagar:

Los documentos por pagar aunque no son financiamientos con garantías, representan una promesa de pago formal por la compra de mercancías o por el pago de servicios. Se debe tratar de tener una menor cantidad de estos

documentos ya que resultan más caros que las cuentas por pagar y los pasivos acumulados, al presentar implícitos un tipo de interés, establecido con anterioridad en la negociación realizada por la administración de la empresa.

Pasivos acumulados:

Esta es una fuente de financiamiento a corto plazo de carácter espontáneo, estos pasivos no son más que obligaciones originadas por los distintos servicios recibidos cuyo pago que aún no se ha efectuado. Las partidas más comunes dentro de los pasivos acumulados son los impuestos y los salarios. Con los salarios se puede manipular hasta cierto punto su acumulación para disponer de mayor financiamiento, no siendo así con los impuestos que se pagan al fisco. De esta forma concluye el estudio de los aspectos teóricos de las partidas más importantes que incluye el capital de trabajo, así como las vías para lograr una administración más eficaz y eficiente de las mismas y por tanto una optimización del capital de trabajo. Esto contribuirá a lograr la eficiencia total de la empresa en la realización de las actividades u operaciones, en la administración de los recursos monetarios y financieros, en el otorgamiento de créditos razonables a clientes dignos y la gestión eficiente de los cobros, en un uso efectivo del financiamiento a corto plazo y una correcta administración del inventario. Al combinar todos estos aspectos se garantizará una obtención de resultados más favorables, así como el crecimiento sostenido de la empresa.

1.6 El Capital de Trabajo Necesario.

A pesar de que existe un consenso generalmente aceptado a la hora de hallar el capital de trabajo (activos corrientes – pasivos corrientes), los métodos para calcular el fondo de maniobra óptimo, cuyo objetivo es el de evitar un deterioro de la rentabilidad o de la liquidez producto a un exceso o déficit de recursos, varían de acuerdo a las características de las entidades. Existen varias pronunciaciones al respecto por parte de varios autores, una de las cuales realiza el cálculo del Capital de Trabajo Necesario a través del método enunciado por Weston y Brigham², el mismo relaciona las partidas más

² Weston and Brigham, "Fundamentos de administración financiera", Reproducido por el MES, Cuba.

relevantes dentro los activos y pasivos circulantes, y debido a su importancia se procederá a hacer una breve reseña.

Según Weston y Eugene Brigham, el capital circulante se calcula a partir del ciclo de conversión del efectivo y de los pagos promedios diarios. El ciclo de conversión del efectivo es el espacio de tiempo que transcurre desde que se hace una erogación de dinero por compras hasta que se cobran las cuentas por cobrar, dadas por las ventas, a esto se le denomina también Período de Maduración Financiera o Ciclo de Caja. Este puede ser estimado basándonos en períodos anteriores o pudiese ser ajustado de acuerdo a los objetivos que persiga la organización.

Capital de Trabajo Necesario = Ciclo de caja * Gasto Promedio diario

Según los autores antes mencionados, el capital circulante se calcula a partir del ciclo de conversión del efectivo y de los pagos promedios diarios. El ciclo de conversión del efectivo es el espacio de tiempo que transcurre desde que se hace una erogación de dinero por compras hasta que se cobran las cuentas por cobrar, dadas por las ventas, a esto se le denomina también Período de Maduración Financiera o Ciclo de Caja. Este puede ser estimado basándonos en períodos anteriores o pudiese ser ajustado de acuerdo a los objetivos que persiga la organización calculándose mediante el empleo de las fórmulas enunciadas anteriormente donde se aborda sobre la Administración del Efectivo.

Este método se basa también en las rotaciones de las masas patrimoniales, aunque se diferencia de algunos autores en cuanto al tratamiento de la rotación de los inventarios, los trata de forma íntegra, no desagregados. Es decir, tiene en cuenta los inventarios totales y no solamente los que se tienen para la venta. En cuanto al gasto promedio diario, se calcularía sumando los gastos anuales desembolsables incluyendo el costo de ventas, y este resultado se dividiría entre los días del período que se analizará.

$$\text{Gasto Promedio Diario} = \frac{\sum \text{Gastos Anuales} + \text{Costo de Venta}}{360}$$

De este modo concluye el estudio teórico de los diferentes elementos que componen el capital de trabajo, así como las vías necesarias para lograr una

gestión eficiente del mismo y de las herramientas que permitirán cumplimentar un análisis financiero detallado en una entidad.

Bien es cierto que, algunas de estas técnicas, en las empresas cubanas, no se aplican o, en el mejor de los casos se emplean a medias y como consecuencia sus resultados son mediocres. Sin embargo, debido a la situación económica por la que transita la isla, se impone la necesidad de introducir algunas de ellas, como parte del período de adaptación por el que andan nuestras empresas. Muchas instituciones han mostrado, partiendo de un deterioro en las condiciones económicas-financieras, un paulatino progreso, de gran beneficio tanto para la propia entidad como para sociedad, gran parte de este progreso es dado por la implementación de medidas para combatir los altos niveles de ineficiencia, dígase: gestión de cobros y pagos, administración de los recursos financieros, administración del inventario, etc....

Este capítulo ha brindado la generalización y propuesta de los conceptos y procedimientos a emplear en el trabajo por un empleo más eficiente de los recursos. Esto va a hacer posible que en el próximo capítulo se fundamente el problema y se detecten las dificultades existentes, mediante un análisis económico-financiero de la entidad objeto de estudio de los años 2006 y 2007.

CAPÍTULO II: Diagnóstico de la situación económico financiera.

2.1 Caracterización de La UBPC Agropecuaria Las Nuevas del Municipio La Sierpe.

La UBPC Agropecuaria Las Nuevas se encuentra ubicada en el Municipio La Sierpe, Provincia de Sancti Spiritus, en el Consejo popular de Las Nuevas, fue creada el 28 de octubre de 1993 según resolución 110/93 del Ministerio del Azúcar; es una organización económica y social, integrada por trabajadores con autonomía en su gestión y administración de los recursos.

Su Objeto Social está definido por garantizar la producción y comercialización de productos agropecuarios en moneda nacional y la producción fundamental es la de cultivos varios y ganadería.

Para el desarrollo de estas actividades la entidad cuenta con 5 fincas de cultivos varios y un área ganadera, siendo su extensión territorial a 3918.6 Ha, de las cuales se dedican a actividades agrícolas un total de 3601.5 Ha y el resto a las no agrícolas.

2.2 Diagnóstico financiero.

Para la evaluación de la fuentes de financiamiento bancario se hace necesario primeramente el realizar un diagnostico y análisis del comportamiento de las partidas que conforman los estados fundamentales que se elaboran por la entidad refiriéndose específicamente al estado de resultado y el estado de situación para los períodos correspondientes a los años 2010 y 2011; para ello nos apoyamos en sus análisis vertical y horizontal, evaluándose la composición de las partidas dentro de sus grupos y sus variaciones en valores absoluta y relativa.

Haciendo un corte al estado de situación comparativo a la parte correspondiente a los activos se obtiene como información que los activos circulantes representaban en el año 2010 el 95% y en el 2011 el 92% conformado a su vez, en mayor proporción, por los inventarios los que representan el 83% y 88% respectivamente en cada uno de los años; téngase en cuenta que el activo circulante se incrementa en el 2011 con respecto al año base en un 28% por 1.9MMP. Dado fundamentalmente por el incremento de los inventarios en un 35% por 2.0 MMP.

Al analizar las variaciones de las cuentas por cobrar a largo plazo se observa que manifiestan un comportamiento positivo al decrecer del 12% al 4% por su composición dentro del activo circulante, dado a que disminuyeron en 447MMP en el 55% lo que significa una posible mejoría en la composición de las cuentas por pagar, elemento que se evaluará posteriormente cuando se analice el ciclo de las mismos.

Tabla 2.1: Estado de situación comparativo: Activos.

Estado A Estado de Situación

Ministerio de la Agricultura

Información oficial de: UBPC AgropecuariaLas NUEVAS

31 de diciembre de

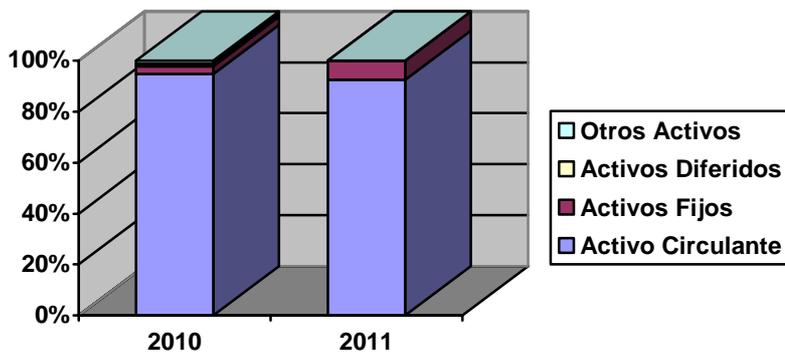
2011

CONCEPTOS	Año	PE	Año	PE	VARIACIÓN	
	Anterior		Actual		Absoluta	Relativa
Activo	2010		2011			
ACTIVO CIRCULANTE	7019180	95	8971040	92	1951860	128
Efectivo en Caja	3153	0	2224		-929	71
Efectivo en banco MN	105257	1	465740	5	360483	442
Efectos por Cobrar CP						
Cuentas por Cobrar CP	816647	12	369458	4	-447189	45
Pagos anticipados a suministradores	130		1397		1267	1075
Pago a Cuenta de Utilidades	264700	4	254819	3		
Ingresos Acum. Por cobrar	314	0	0		0	0
Total Inventarios	5828979	83	7877402	88	2048423	135
Inventarios	273503	4	228516	3	-44987	84
Prod. Propias para Insumo	-2		41		43	-2050
Prod. agrícola en proceso	299883		180721		-119162	60
Prod. animal en proceso	5255595	90	7468124	95	2212529	142
Activos Fijos	223404	3	731826	8	508422	328
Activos Fijos Tangibles	983184		1560848		577664	159
(-)Depreciación Activos. F. T.	759780		829022		69242	109
Activos Diferidos	74305		0		-74305	0
Gastos diferidos a L.P	74305				-74305	0

Otros Activos	87126	1	0	0	-87126	
Cuentas por Cobrar Diversas	87126					
TOTAL ACTIVO	7404015	99	9702866	100	2298851	131

Fuente: Elaboración propia.

Gráfica 2.1: Estado de Situación, Activos.



Fuente: Elaboración propia.

El análisis de la composición tanto del pasivo como del activo va dirigido a tener un criterio sobre la composición de las partidas que los compone y de si sus variaciones son significativas de un período a otro.

Tabla 2.2: Estado de situación comparativo: Pasivos.

CONCEPTOS	Año Ant.	PE	Año Act.		VARIACIÓN	
	2010	PE	2011	PE	Absoluta	Relativa
Pasivo	2010	PE	2011	PE	3161483	150
Pasivo Circulante	6277202	100	9438685	100	3161483	150
Otras Cuentas por Pagar	10949		10022		-927	92
Cuentas por P. Corto Plazo	6690		362069		355379	5412
Efectos por P. Corto Plazo	900000	14	600000	6	-300000	67
Gastos Acumulado por Pagar	71949		109007		37058	152
Reservas Operacionales	95885		87841		-8044	92
Oblig. con el presup. del Estado	24309		20718		-3591	85
Préstamos recibidos	5070262	81	8249028	87	3178766	163
Total Pasivo	6277202	85	9438685	97	3161483	150
Patrimonio	1126499	15	264181	3	-862318	23
Reservas patrimoniales	70298		198362		128064	282
Utilidad Período	1056201	94	65819	25	-990382	6

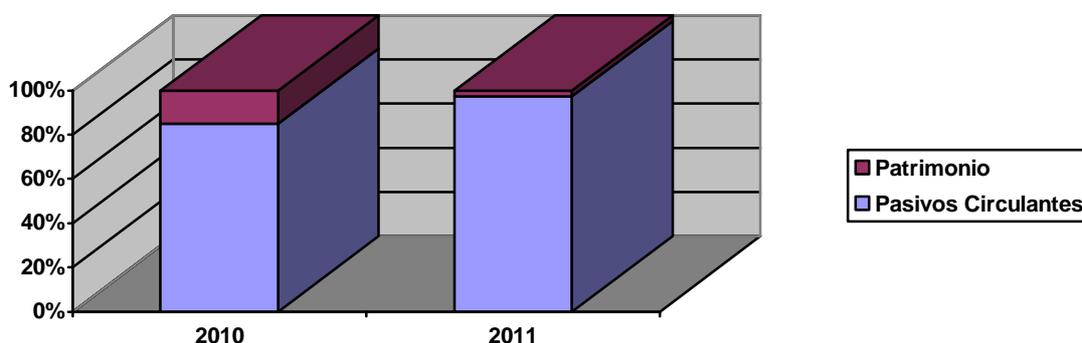
Total Pasivo y Patrimonio	7403701		9702866		2299165	131
----------------------------------	----------------	--	----------------	--	---------	-----

Fuente: Elaboración propia.

Como se observa en la tabla 2.1 el pasivo se conforma en su totalidad por el pasivo circulante el cual está compuesto en mayor proporción por los préstamos recibidos al corto plazo, que en el 2010 representaban el 81% y en el 2011 el 87% del activo circulante; a su vez reflejaron una variación creciente en el último año con respecto al base por 3.2 MMP para un incremento en el 63%. En segundo orden, por su peso específico, encontramos los efectos por pagar a corto plazo que en el 2011 decrecen al 6% del 14% que representaban en el 2010 dado a su comportamiento descendente por 0.3 MMP en un 33%.

Otro elemento que se tuvo en cuenta es la composición del patrimonio en el cual se refleja un comportamiento decreciente de la utilidad, la cual disminuye de 1.06 MMP a 0.07 MMP en el 2011 reflejando así una disminución con respecto al año base en el 94%.

Gráfica 2.2: Estado de Situación, Pasivos.



Fuente: Elaboración propia.

Estado de Resultados.

El análisis vertical y horizontal del estado de resultado va dirigido a tener un criterio dentro de los elementos que determinan el resultado final que se genera de la actividad fundamental y que permite tener una pauta de la relación de esto con los recursos propios y ajeno.

Tabla 2.3: Estado de Resultados.

Estado B Estado de Resultados						
Ministerio de la Agricultura						
Información oficial de: CAI Arroceros Sur del Jíbaro 31 de diciembre de 2011						
Conceptos	Año Anterior		Año Actual		VARIACIÓN	
	2010	PE	2011	PE	Absoluta	Relativa
Ventas de producciones y servicios	9958238		8284946		-1673292	83
VENTAS NETAS EN PRODUCTOS y SERV.	9958238		8284946		-1673292	83
Costo Venta producciones y servicios	7009831	70	6714279	81	-295552	96
Costo Venta mercado agropecuario						
Utilidad o pérdida Bruta en ventas	2948407	30	1570667	19	-1377740	53
Utilidad o pérdida Neta en Ventas Producción y Servicios.	2948407		1570667		-1377740	53
UTILIDAD o PÉRDIDA NETA ACTIVIDAD FTAL	2948407		1570667		-1377740	53
(-)Gastos generales Administración Actividad. Producción	236414		225294		-11120	95
UTILIDAD o PÉRDIDA en OPERACIONES	2711993	27	1345373	16	-1366620	50
UTILIDAD o PÉRDIDA N. OPERACIÓN COMERCIAL	2711993		1345373		-1366620	50
Gastos por faltantes y pérdidas	81933		163808		81875	200
Gastos financieros	1420394		962832		-457562	68
Otros Gastos	153465		152914		-551	100
UTILIDAD del PERÍODO	1056201	11	65819	1	-990382	6
UTILIDAD o PERDIDA NETA PERÍODO	1056201		65819		-990382	6

Fuente: Elaboración propia.

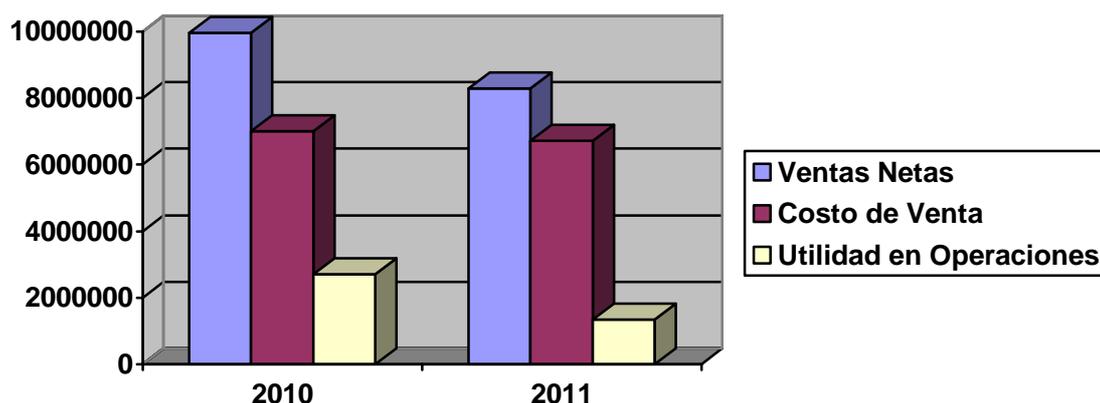
Como se puede observar el ingreso fundamental proviene de las ventas netas de productos y servicios que surgen de la realización de las producciones: cosechas de arroz semilla y de la ceba de ganado mayor y menor; ellos ascendieron a valores en el orden de los 9.9 y 8.2 MMP respectivamente para los años 2010 y 2011 y se les asocia un costo ascendente en el 2010 al 70% e

incrementándose en el 2011 al 81%, no obstante a que disminuye en 2.9 MMP para un 4%.

Es significativo que al cierre de cada período contable no se reflejen costos de venta de la actividad agropecuaria, y sin embargo la entidad cuenta con una producción para autoconsumo de algunos productos agrarios que en determinado momento se han vendido a la población, pero que no se tienen en cuenta por su monto poco significativo.

Como resultado en ambos período se obtienen utilidades que de manera negativas decrecen en el 2011 con respecto al 2010 en 1.36 MMP variándose con su composición en un 9%; téngase en cuenta que los ingresos disminuyeron en el 17%.

Gráfica 2.3: Estado de resultados.



Fuente: Elaboración propia.

2.3.1 Aplicación de razones financieras.

El uso de razones financieras como herramientas de evaluación y medición de la actividad financiera, como se expone en el análisis bibliográfico, permite establecer relaciones entre diferentes partidas y el resultado del efecto que surgen entre ellos.

Indicadores de liquidez.

Liquidez Inmediata:

Teniendo en cuenta que el objetivo de nuestra investigación va dirigido a la evaluación del comportamiento del destino de las fuente de financiamiento, entonces debemos tener en cuenta que incidencia tienen estos en la disponibilidad del cubrimiento de los compromisos contraídos con terceros, aquí se refiere a la evaluación de los indicadores de liquidez, teniendo en cuenta dentro de ellos la liquidez inmediata. la razón de tesorería, la razón circulante, la prueba ácida y la solvencia total.

La razón de liquidez inmediata o como se conoce: Tesorería, se considera suficiente cuando arroja un resultado entre 0.2 y 0.5 según el sector empresarial que se tome como referencia.

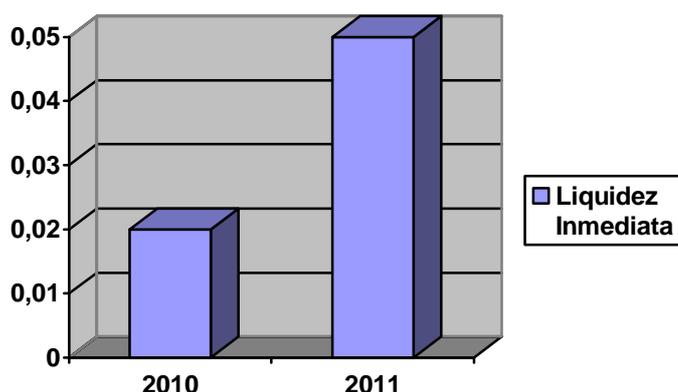
Tabla 2.4: Variación de la Liquidez Inmediata.

Indicador	2010	2011	VARIACION	
			Absoluta	Relativa
Efectivo en caja	3153	0	-3153	0
Efectivo en Banco	105257	465740	360483	442
Pasivo Circulante	6277202	9438685	3161483	150
Liquidez Inmediata	0,02	0,05	0,03	285,71

Fuente: Elaboración propia.

En la determinación de este indicador se tomaron los valores registrados en el estado de situación comparativo, del cual se obtuvo que independientemente al aumento en la disponibilidad de efectivo en banco en 342% por un monto en el orden de los del 0.36 MMP en el 2011, el pasivo circulante se incrementa de 6.2 a 9.4 MMP en un 50% arrojando como resultado que no se cuente con la capacidad mínima para cubrir los compromisos con terceras por la disponibilidad de efectivo, no obstante a reflejar una ligera mejoría.

Gráfica 2.4: Variación de la Liquidez Inmediata.



Fuente: Elaboración propia.

Otro de los indicadores que permite evaluar la capacidad de cubrimiento de las deudas a corto plazo lo constituye la determinación de la razón circulante en la cual se relaciona los activos circulantes con los pasivos circulantes, y que según los criterios generalmente aceptados debe oscilar entre 1.5 y 2.

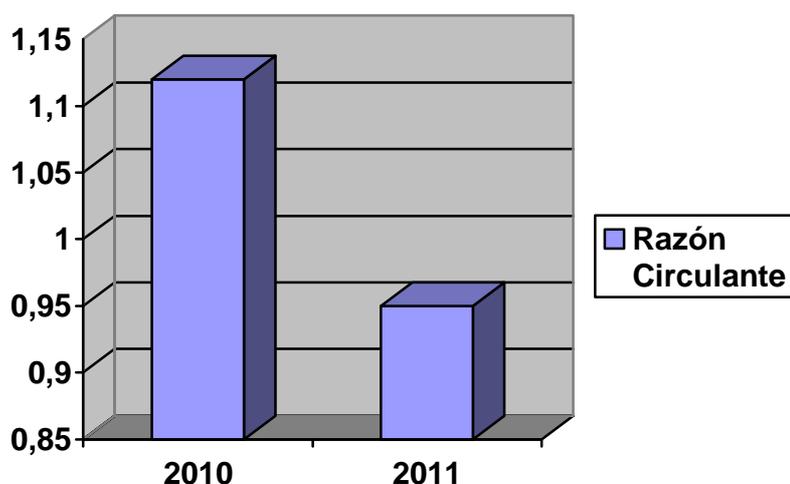
Tabla 2.5: Variación de los indicadores de Razón Circulante.

Indicador	2010	2011	VARIACION	
			Absoluta	Relativa
Activo Circulante	7018866	8971040	1952174	128
Pasivo Circulante	6277202	9438685	3161483	150
Razón Circulante	1,12	0,95	-0,17	85,00

Fuente: Elaboración propia.

De la determinación del indicador en cuestión se obtuvo que refleja un comportamiento con una tendencia a su decrecimiento ya que disminuye de 1.12 a 0.95 dado fundamentalmente al incremento del pasivo circulante, que se comporta en una proporción mayor a la que experimenta el activo circulante: del 50% contra el 28%.

Gráfica 2.5: Variación de los indicadores de Razón Circulante.



Fuente: Elaboración propia.

El análisis del índice de liquidez no solo mide en cuánto la entidad es capaz de cubrir sus compromisos por deudas contraídas al corto plazo con los activos más líquidos, sino que también permite tener una valoración de la incidencia en el total del activo de aquellos activos circulantes que clasifican como los de menor liquidez.

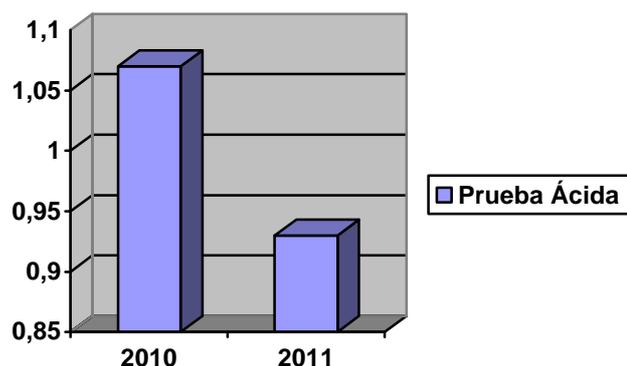
Tabla 2.6: Variación de los indicadores de acidez.

Indicador	2010	2011	Absoluta	Relativa
Activo Circulante	7018866	8971040	1952174	128
Inventarios	273503	228516	-44987	84
Pagos anticipados	130	1397	1267	1075
Pasivo Circulante	6277202	9438685	3161483	150
Prueba Ácida	1,075	0,93	-0,15	86,18

Fuente: Elaboración propia.

Adoptando que una buena razón ácida deba arrojar un resultado de entre 1 y 1.5, de la tabla 2.6 se observa un comportamiento con una tendencia a su decrecimiento, originado en lo fundamental por el sustancial incremento en el valor de los inventarios, lo que infiere en que al ellos aumentar su composición dentro del activo circulante arroje como resultado una disminución en la capacidad de pago con aquellos que son mas líquidos.

Gráfica 2.6: Variación de los indicadores de acidez.



Fuente: Elaboración propia.

La determinación del indicador de Solvencia Total va dirigido a brindar un criterio de en cuanto se encuentran financiados los activos por el total de deudas contraídas al corto y largo plazo por la entidad.

Tabla 2.7: Variación de La Solvencia Total.

Indicador	2010	2011	VARIACION	
			Absoluta	Relativa
Activo Total	7403701	9702866	2299165	131
Pasivo Total	6277202	9438685	3161483	150
Solvencia Total	1,18	1,03	-0,15	87,16

Fuente: Elaboración propia.

Del análisis de la bibliografía comprobamos que para la generalidad del sector empresarial se considera que un buen indicador de solvencia total es cuando ronda el valor dos. Los valores expuesto en tabla reflejan un decrecimiento de este indicador en el 2011 respecto al 2010 por un índice de 0.15 para aproximadamente el 13%, en ellos incide el que el incremento del total del pasivo ocurre en una proporción mayor al total del activo en casi el 20% que en valores absoluto están en el orden 1.1MMP.

Indicadores de actividad.

La **evaluación de los indicadores** de actividad, refiriéndonos fundamentalmente a la capacidad de generación de ingresos por la

disponibilidad de activos reales, por los activo más líquidos y el total de activo, se consideran como criterios de eficiencia.

Tabla 2.8: Variación de la Rotación de los Activos.

Razones de Actividad			VARIACION	
Indicador	2010	2011	Absoluta	Relativa
Rotación Activos Total	1,34	0,85	-0,49	63,49
Rotación Activos Fijos	44,58	11,32	-33,25	25,40
Rotación Activos Circulante	1,42	0,92	-0,50	65,10

Fuente: Elaboración propia.

De manera general estos indicadores se consideran satisfactorios cuando sus resultados son mayor a la unidad es decir que si genere más de \$1.00 de ingreso por venta por el uso de los mismo: Como se observa de los resultados que se reflejan en la tabla para los tres indicadores en análisis, se manifiesta una tendencia a su disminución originado fundamentalmente por la disminución de los ingresos por venta en el orden del 17%, que en valores absolutos representa una caída en las ventas en 1.7 MMP, arrojando por tanto que de una satisfactoria situación por una generación de ingreso en el 2010; en el 2011 disminuye a valores por debajo de la unidad, específicamente en lo concerniente al activo circulante y el activo total; el hecho de que la rotación de activo fijo muestre valores para ambos períodos de análisis muy por encima a la unidad está dado a que los mismo son poco significativos y su disminución no es solo debido a la caída por ingreso por venta sino también al incremento activo fijo neto en más del 200%.

Indicadores del ciclo de maduración del efectivo.

Los indicadores que determinan el ciclo de maduración del efectivo o plazo que medía entre el momento de adquisición o compra de las existencias y la realización efectiva por las ventas, son el plazo medio de cobro, el plazo medio de inventario y el plazo medio de pagos.

Plazo medio de cobros.

Este indicador señala el tiempo que media entre la realización de las ventas de bienes y servicios hasta su realización a través del cobro y que por indicaciones del Ministerio de Finanzas y Precios en acuerdos con el Banco Central de Cuba no debe excederse de los 30 días.

Tabla 2.9: Plazo medio de cobros.

Indicador	2010	2011	VARIACION	
			Absoluta	Relativa
Días del período	365	365	0	100
Rotación de C*C	10,45	11,32	1	108
Plazo Medio Cobros	34,92	32,24	-2,68	92,33

Fuente: Elaboración propia.

El plazo medio de cobros, también conocido como ciclo de cobro, refleja que la entidad mejora ligeramente sus cobranzas en el 2011 con respecto al período precedente en 2 días, dado a que no solo disminuyen sino porque también lo hacen los costos, no obstante a que la entidad se encuentra en el rango de los parámetros nacionalmente aceptados si se debe destacar que debe dirigir su política respecto al cobro en función de su aceleración, debido a su relación con la política de pagos, elemento que se tratará posteriormente.

Plazo medio de Inventarios

La evaluación del plazo medio de inventarios se considera de suma importancia porque no solo ofrece el criterio del tiempo que media la realización de los mismos sino porque también brinda como referencia la agilidad o velocidad con que se realizan las ventas.

Tabla 2.10: Plazo medio de Inventarios.

Indicador	2010	2011	VARIACION	
			Absoluta	Relativa
Días del período	365	365	0	100
Rotación de Inventarios	1,27	0,98	0	77
Plazo Medio Inventarios	287,47	372,55	85,08	129,60

Fuente: Elaboración propia.

Para entidades como La UBPC objeto de estudio, se debe tener en cuenta que los mismos de manera ideal deben rotar al menos una vez dentro del período contable, dado precisamente al tipo de producción que ella realiza.

Como se observa de los valores reflejados en tablas, en ambos períodos de análisis el comportamiento de este indicador se manifiesta de manera aceptable, no obstante a que se comprueba un comportamiento con tendencia decreciente al aumentar su rotación en 85 días, un término aproximado a 3 meses.

Plazo medio de Pagos.

La evaluación del plazo medio de pagos permite determinar cuánto demora la entidad en cubrir los compromisos con terceros a corto plazo, fundamentalmente los documentados en cuenta y efectos por cobrar.

Tabla 2.11: Plazo medio de Pagos.

Indicador	2010	2011	VARIACION	
			Absoluta	Relativa
Días del período	365	365	0	100
Rotación de C*P	87,44	640,34	553	732
Plazo Medio Pagos	4,17	0,57	-3,60	13,65

Fuente: Elaboración propia.

Como regla de oro, independientemente a las regulaciones a un término de 30 días, las entidades económicas como fuente de financiamiento de sus operaciones corrientes deben en lo más posible, alargar sus pagos, y como se observa de los datos tabulados su comportamiento está dado por lo contrario; la UBPC utiliza una política del pronto pago, llevando los mismos de 4 a cero días, lo que significa que prácticamente no se realizan operaciones a créditos, es decir los productos y servicios por ella adquiridos se cubren en efectivo aunque se realicen a través de documentos de pagos y se evalúa como una mala política de pago.

Indicadores de Apalancamiento.

La evaluación del apalancamiento va dirigida a determinar en cuánto se encuentran financiados los recursos disponibles y reales por el financiamiento

propio y ajeno; téngase en cuenta que según la generalidad se acepta un buen nivel de endeudamiento cuando no excede el 75%, quedando para el financiamiento propio niveles en el orden del 25%.

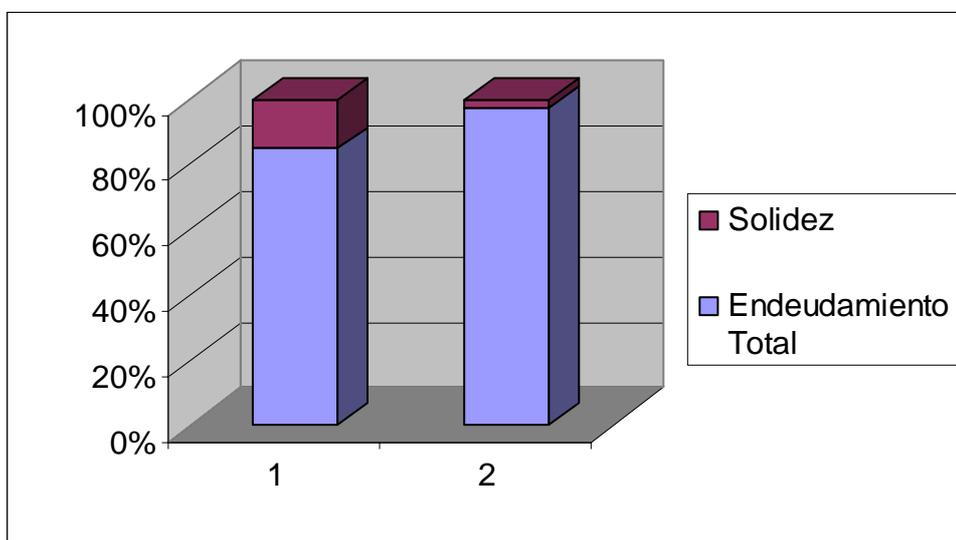
Tabla 2.12: Indicadores de apalancamiento.

Razones de Apalancamiento			VARIACION	
Indicador	2010	2011	Absoluta	Relativa
Endeudamiento Total	84,78	97,28	12	115
Solidez	15,21	2,72	-12	18

Fuente: Elaboración propia.

Como se puede apreciar La UBPC acude como fuente de financiamiento a los compromiso con terceros, que para nuestro caso los constituyen los préstamos recibidos a corto plazo, arrojando como resultado que de un endeudamiento en el 85% se incrementa hasta el 97%, dado no solo por el incremento de los préstamos recibidos sino también por la sustancial disminución de la utilidad en el 2011 con respecto al 2010 en el 94% que en valores absolutos reflejan 990 MP, gráficamente se observa como sigue:

Gráfica 2.7: Indicadores de apalancamiento: 2010 y 2011.



Fuente: Elaboración propia.

Indicadores de rentabilidad.

La evaluación de la rentabilidad es uno de los elementos que más exigen los directivos de las entidades económicas por ser precisamente los que brindar

una noción de en cuanto se es o no eficiente en el uso y administración de los recursos propios y disponibles.

De las posibles razones a evaluar seleccionamos rentabilidad financiera, rentabilidad económica y rentabilidad sobre ventas, dado a que son las más abarcadoras de la actividad para el tipo de empresa en análisis.

Tabla 2.13: Rentabilidad financiera.

Indicador	2010	2011	VARIACION	
			Absoluta	Relativa
Utilidad Neta del Período	1056201	65819	-990382	6
Patrimonio	1126499	264181	-862318	23
Rentabilidad Financiera	0.94	0.25	-0.69	26,57

Fuente: Elaboración propia.

El análisis de la rentabilidad financiera se realiza con el objetivo de evaluar cuanto se genera de beneficios por utilidad por cada peso de capital invertido, brinda en cuanto se es eficiente por la inversión propia, considerándose que mientras más cerca a la unidad mejor; de la tabla 2.13 se obtiene que de un resultado muy cercano a uno por 0.94 pesos en el 2010 disminuye a 0.25 pesos en el 2011, manifestándose un comportamiento con tendencia decreciente en un 73%, según este comportamiento podría evaluarse que la disminución en la eficiencia del patrimonio es de resultado negativo, pero si tenemos en cuenta que el patrimonio de la entidad en el 2010 solo representaba el 15% de las fuentes de financiamiento y este a su vez se conformaba en el 94% por las utilidades del período, al estas disminuir en un 94% por el valor de 990382 pesos es lo que provoca que este indicador se manifestara de manera deprimida en el 2011, pero si se observan los indicadores generalmente aceptados se puede calificar a la entidad con una muy buena salud financiera por la generación de beneficios por utilidades.

Tabla 2.14: Rentabilidad económica.

Indicador	2010	2011	VARIACION	
			Absoluta	Relativa
Utilidad antes Imp. e Intereses	1056201	65819	-990382	6
Activo Total	7403701	9702866	2299165	131
Rentabilidad Económica	0.14	0,01	- 0.13	4,76

Fuente: Elaboración propia.

De este indicador se obtiene la eficiencia por el uso de los recursos líquidos y permanentes al relacionarse la utilidad del período con el total de activos en el período contable. Por los resultados que se muestran en la tabla 2.14 se aprecia también una sustancial disminución, en lo que no solo incide, como se ha expresado, la disminución de las utilidades en el 2011 con respecto al año base, sino también porque los activos se incrementaron en el 31% por valores de 2.30MMP, específicamente por el aumento de los activos fijos en 0.57 MMP asociado a la adquisición de nueva maquinaria agrícola.

Tabla 2.15: Rentabilidad en Ventas.

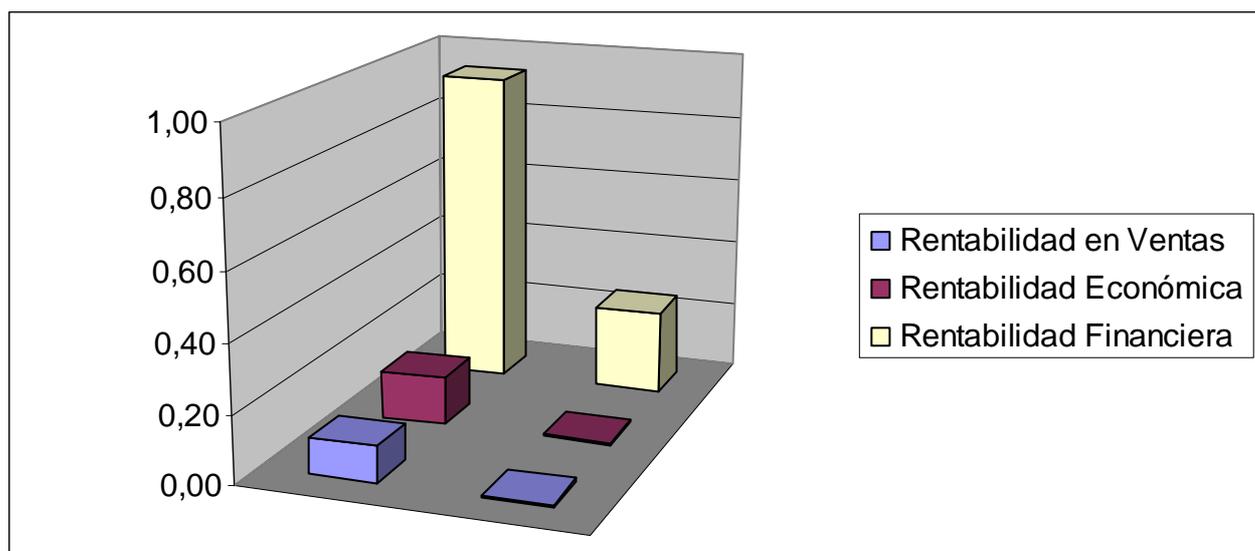
Indicador	2010	2011	VARIACION	
			Absoluta	Relativa
Utilidad antes Imp. e Intereses	1056201	65819	-990382	6
Ventas Netas	9958238	8284946	-1673292	83
Rentabilidad en Ventas	0.11	0,01	-9,81	7,49

Fuente: Elaboración propia.

Como su nombre lo expresa se refiere a la eficiencia que se obtiene en utilidad por cada peso de ventas y como se aprecia en la tabla 2.15 su comportamiento se deprime sustancialmente en el 2011 con respecto al 2010, téngase en cuenta que las ventas disminuyeron en este año con respecto al base en el orden de los 1.67MMP para un 27%, no obstante a que en este período comparativamente con el resto de las unidades productoras de arroz del territorio, se reflejaron rendimientos muy cercanos a los mejores históricos.

Para obtener un criterio comparativo del comportamiento de los indicadores de rentabilidad se elabora una gráfica donde se aprecian sus variaciones en el 2011 con respecto al 2008.

Gráfica 2.8: Indicadores de rentabilidad.(2010 y 2011).



Fuente: Elaboración propia.

2.4 Evaluación y determinación del Capital de Trabajo.

A cualquier entidad económica le sería insostenible la realización de sus operaciones corrientes si mantuviera una estructura sin Capital de Trabajo Neto, esa parte de los activos circulantes que se financia por las deudas y por el patrimonio. Su evaluación por lo tanto debe reflejar un resultado positivo y ser a la vez lo mas cercano posible a sus necesidades reales.

Tabla 2.16: Capital de Neto de Trabajo.

Indicador	2010	2011	VARIACION	
			Absoluta	Relativa
Activo Circulante	7019180	8971040	1951860	128
Pasivo Circulante	6277202	9438685	3161483	150
Capital de Trabajo Neto	741978,00	467645,00	1209623,00	0

Fuente: Elaboración propia.

Los resultados que se muestran en la tabla reflejan un cambio total por parte de la UBPC en la disponibilidad de recursos operativos, es decir la existencia de capital de Trabajo Neto, dado porque de una existencia en el 2010 en el orden de los 0.74MMP pasa en el 2011 a una situación de déficit por valores de 1,2 MMP. Téngase en cuenta que de un año a otro tanto los activos como los

pasivos circulantes sufrieron incrementos y precisamente los segundos lo experimentaron en una mayor proporción.

Pero el análisis del capital de Trabajo no se debe quedar aquí, al elaborarse el marco teórico referencial se exponía la existencia de métodos de determinación del Capital de Trabajo Necesario, el que se utiliza como criterio comparativo respecto al fondo de maniobra con que la entidad operó y así mostrar otro elemento de análisis de su comportamiento.

Uno de los métodos que se utiliza y que se ajusta a las características de la actividad de la entidad es el que relaciona la determinación del ciclo de maduración del efectivo con sus necesidades diarias, del cual se obtuvieron los siguientes resultados:

- Del cálculo de los períodos de cobros, inventarios y pagos se determinó que el ciclo de conversión del efectivo en el 2010 ascendió a 301 días, lo que quiere decir que la entidad se pasa casi todo el año sin disponibilidad del mismo, en ello incide fundamentalmente el que los inventarios presentan una lenta rotación, no siendo así las cuentas por cobrar y por pagar, elementos analizados en la parte correspondiente a la evaluación de sus indicadores; todo ello arrojó que el Capital de Trabajo Necesario ascendiera a 1.53 MMP, que comparado con el Capital de Trabajo Neto, recordando que reflejaba un déficit en 467 645, conlleva a que la entidad trabajara con un déficit total de capital de Trabajo por 2,030MMP.

Evaluando dichos elementos al cierre del 2011 obtuvimos que: ver más adelante en la determinación del Capital de Trabajo Necesario.

La determinación del Capital de Trabajo Necesario a partir de la aplicación de esta metodología se hace muy efectiva porque integra los componentes del ciclo de maduración del efectivo con el total de desembolsos diarios. Si tenemos en cuenta que por las características de la entidad, que sus producciones principales se mantienen en proceso por más de tres meses, en el caso del arroz y un año en el del ganado, entonces el ciclo de maduración del efectivo depende de la realización de los mismos. De su determinación se obtuvo que en el 2010 las necesidades de capital de trabajo ascendían a 1.56 MMP, dado por una parte porque el ciclo del efectivo superaba los 300 días

debido a que su maduración dependió de de la realización de los inventarios en más de 290 días; las necesidades de capital de trabajo en el 2011 disminuyen a 0.9MMP ya que el ciclo de conversión del efectivo disminuye en casi 80 días por la realización de los inventarios en un plazo menor que en el período precedente por la misma cantidad de días, esto demuestra que en la evaluación del capital de trabajo de la entidad se tienen que tener en cuenta los períodos de realización de los inventarios, es decir, trazarse como política realizar las aplicaciones correspondientes tanto a los cultivos como al ganado para que se cosechen unos y estén en el peso ideal los otros y que a su vez se comercialicen cuando presenten el mayor nivel en calidad, lo que tributa a que se obtengan mejores precios y por tanto mayores niveles de ingresos que a la postre tributan al incremento de la utilidad.

Capital de Trabajo Necesario Anual (Método Maduración del Efectivo)				
UBPC Agropecuaria Las NUEVAS 2011				
Indicadores	Inicio 2010	Final 2010	Inicio 2011	Final 2011
1	2	3	4	5
Cuentas y Efectos por Cobrar	524.578,00	816.647,00	816.647,00	369.458,00
Promedio de Cuentas por Cobrar		670.612,50		593.052,50
Cuentas y Efectos por Pagar	149.390,00	917.639,00		972.091,00
Promedio de Cuentas por Pagar		533.514,50		486.045,50
Inventarios Totales	5.482.426,00	5.828.979,00		7.877.402,00
Promedio de Inventarios Totales		5.655.702,50		3.938.701,00
Costo de Mercancías Vendidas		7.009.831,00		6.714.279,00
Ventas a Crédito		9.958.238,00		8.284.946,00
Gastos Totales		1.892.206,00		1.504.848,00
Ciclo de Cobro (365/Costo/CxC Promedio)		35		32
Ciclo de Inventario (365/Costo/Inv. Promedio)		294		214
Ciclo de Pagos		28		26

(365/Costo/CxP. Promedio)				
Ciclo del Efectivo (CC+CI-CP)		302		220
Días del Período		365		365
Consumo Diario Promedio de Efectivo		5.184,13		4.122,87
Capital de Trabajo Necesario (Ciclo de Efectivo*Consumo Promedio. Efectivo)		1.563.686		906.750

Fuente: Elaboración propia.

Si evaluamos al capital de trabajo por sus componentes, es decir: en lo referente al capital de trabajo operativo y al capital de trabajo neto, observamos los siguientes resultados.

- En el capital de trabajo operativo incide fundamentalmente por su composición el que a los inventarios les corresponde el 96% del total de sus componentes del activo circulante y de los componentes del pasivo se compone en lo fundamental por las cuentas por pagar, resultando que asciende en el 2011 a 7.7 MMP, el que si lo comparamos con el capital de trabajo necesario según el consumo promedio diario, que ascendía a 0.9 MMP, refleja una inmovilización de recursos líquidos, pero el análisis en este caso debe dirigirse no al comportamiento de los inventarios sino al de las cuentas por cobrar y los compromisos con terceros, ya que de sus realizaciones es que influye en el cubrimiento de las necesidades de financiamiento del capital de trabajo; por lo tanto si se obtuvo que el capital de trabajo necesario ascendía a valores en el orden de los 0.9MMP, cantidad que debe ser cubierta por las fuentes de financiamiento, y teniendo en cuenta que las cuentas por cobrar ascendían a 0.36MMP cerca de un tercio de las necesidades de financiamiento, entonces se puede evaluar como que la entidad trabajaba con un déficit de capital de trabajo operativo, esto se reafirma si se tiene en cuenta que el ciclo de cobro se mantenía en valores cercanos a los requeridos y teniendo en cuenta que los pagos se realizan en un período menor respecto a los cobros entonces se determina que la entidad está obligada no solo a mantener una política rigurosa en el seguimiento de sus cuentas por cobrar sino también el aletargar en alguna medida los pagos como fuente de financiamiento del capital de trabajo operativo.

Cuentas por Cobrar	369458	4
Inventarios	7877402	96
Adeudos del Organismo	0	
Adeudos del Presupuesto	0	
Total de partidas del AC	8246860	106
Cuentas por Pagar	362069	77
Obligaciones con el Presupuesto	20718	4
Obligaciones con el Organismo	0	
Retenciones por pagar	0	
Previsiones operativas	87841	19
Total partidas del PC	470628	6
Capital de Trabajo Operativo	7776232	

Fuente: Elaboración propia.

Si evaluamos el capital de trabajo neto en lo referente a la diferencia entre el capital de trabajo operativo y el fondo circulante financiero, siendo este último compuesto por los activos circulantes más líquidos y los compromisos contraídos con terceros a través del financiamiento a corto plazo se obtiene la entidad operó con un déficit de capital de trabajo ascendente a 8.4MMP, dado fundamentalmente porque la empresa financia en lo fundamental sus operaciones y actividades con los préstamos solicitados.

Efectivo en Caja y banco	467964
Inversiones	0
Efectos por Cobrar	0
Total de partidas del AC	467964
Efectos por Pagar	600000
Préstamos CP	8249028
Total partidas del PC	8849028

Fondo Circulante financiero	-8381064
Capital de Trabajo Neto	-604832

Fuente: Elaboración propia.

CONCLUSIONES

- 1- La conformación y análisis del marco teórico referencial permitió adoptar un grupo de elementos importantes que sirvieron de base para la evaluación de la actividad económica y financiera de la entidad al cierre de los períodos contables correspondientes a los años 2010 y 2011, adoptándose elementos importantes para la determinación no solo de las variaciones en el comportamiento de las diferentes partidas y las relaciones que entre ellas se establecen, sino también para la determinación del capital de trabajo neto, operativo y necesario.
- 2- La elaboración del diagnóstico de la actividad económica y financiera permitió determinar que la entidad :
 - Disminuye en los niveles de utilidad influencia no solo por la disminución en los niveles de ingreso por 1.67 MMP sino también por los costos asociados que en su composición se incrementaron al 11% con respecto al año precedente provocado así que disminuyeron en un 10%.
 - La evaluación de los indicadores de liquidez reflejan que la entidad se encuentre en una posición de no liquidez por no disponer de los suficientes recursos líquidos para afrontar las deudas y compromisos, por prestamos recibidos.
 - No obstante a que la rotación de los activos reflejan un comportamiento saludable si debemos señalar que los componentes del ciclo de maduración del efectivo, en los diferente de las cuentas por cobrar la entidad mantiene una política contundencia a su lenta realización; los inventarios rotan una vez en el período y las cuentas cuenta por pagar se cubren prácticamente cuando se genera.
 - Los indicadores y apalancamientos reflejan el alto nivel de endeudamiento con que operan la entidad, y
 - Los indicadores de rentabilidad, dado a que se obtuvieron satisfactorios utilidades, independientemente a su disminución, reflejan resultados que indican un comportamiento, saludable por el resultado de la actividad económica.
- 3- La determinación del capital de trabajo necesario permitió definir que la entidad opera con un acceso de financiamiento ajeno y un difícil de fondo circulante financiero.

RECOMENDACIONES

- 1- Continuar con los estudios referentes a la evaluación y determinación del capital de trabajo necesario para el sector empresarial, específicamente y por su importancia, en el sector agroindustrial.
- 2- Generalizar al resto de las entidades adscritas al CAI Arroceros Sur del Jíbaro la instrumentación de los métodos de determinación y evaluación, a través del procedimiento seleccionado, de la actividad económica y financiera y del capital de trabajo.

BIBLIOGRAFÍA

- Gitman, Lawrence,” Fundamentos de administración financiera”, Reproducido por el MES, Cuba.
- Weston and Brigham, “Fundamentos de administración financiera”, Reproducido por el MES, Cuba.
- Demestre, Ángela; Castells, César y González, Antonio,” Técnicas para Analizar Estados Financieros “, Segunda edición Ampliada, 2002.
- Demestre, Ángela; Castells, César; González, Antonio. "Decisiones Financieras, una necesidad empresarial". Grupo Editorial: Publicentro, 2006.
- Pozo Orozco, Roberto, “Administración del Capital de Trabajo en la Empresa Radio cuba”, Trabajo de Diploma, Universidad de la Habana, Junio del 2003.
- Cala Domínguez, Akemy, “Análisis Económico-Financiero de Maquinport y determinación del Capital Circulante Necesario”, Trabajo de Diploma, Universidad de la Habana, Junio de 2006.
- Dra. Gil Morell, Inés María y Dr. Rodríguez Mesa, Gonzalo: ``Reflexiones sobre la elaboración del Estado de Flujo de Efectivo. Universidad de la Habana.