



“ UNIVERSIDAD DE SANCTI SPIRITUS JOSÉ MARTÍ PÉREZ ”

FACULTAD DE CONTABILIDAD y FINANZAS

FILIAL UNIVERSITARIA JULIO ANTONIO MELLA, TRINIDAD.

DEPARTAMENTO DE FINANZAS y ECONOMÍA

TRABAJO DE DIPLOMA

“ Evaluación del riesgo en la Gestión de Cobros y Pagos en La Fábrica de Cigarros Juan de Mata Reyes Trinidad ”.

Autora: Noemi Gandara Lantigua .

Tutor: MSc. Ernesto Osés Torres.

Mayo – 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 Fábrica de Cigarros Juan D. Mata Reyes 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 Empresa para con sus clientes 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 arriba a un grupo de conclusiones y de las que se derivan recomendaciones para el mejoramiento de la actividad económica y financiera de la Fábrica y el logro de la eficiencia económica.

ÍNDICE

<u>INTRODUCCIÓN.</u>	1
<u>CAPÍTULO I. Elaboración del Marco Teórico Referencial.</u>	6
1.1 Introducción: Estructura e hilo conductor del Marco Teórico referencial.	6
1.2 Teoría del Riesgo Financiero.	7
1.2.1 Tipos fundamentales de riesgo.	9
1.3 Análisis de riesgo.	11
1.4 Análisis financiero.	21
<u>CAPÍTULO II: Evaluación del riesgo en la gestión de cobros y pagos en La Empresa de Cigarros Juan D. Mata Reyes.</u>	31
2.1 Caracterización de la Empresa de Cigarros Juan D. Mata Reyes.	31
2.2 Diagnóstico de la actividad económico financiera, cierres de información años 2010 y 2011.	32
2.3 Evaluación cualitativa del riesgo en la gestión de la política de cobros y pagos en La Empresa de Cigarros Juan D. Mata Reyes.	43
CONCLUSIONES.	49
RECOMENDACIONES.	50
BIBLIOGRAFÍA	51

INTRODUCCIÓN.

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

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

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

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

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

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

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

A raíz del acrecentamiento de la crisis global del capitalismo, en que cada día el acceso a los mercados se vuelve imposible por el incremento constante de los precios por costo de venta y los grandes volúmenes de cuentas por cobrar y por

pagar, lo que conlleva, como primera consecuencia, a la falta de liquidez de las empresas involucradas, que afecta las relaciones comerciales entre las empresas y por ende el crecimiento de su actividad. Entonces desde una perspectiva global, al limitarse la reproducción simple o ampliada de las entidades económicas, se reduce a su vez, el ritmo de crecimiento de la economía nacional, afectando el objetivo inicial y principal que fue el perfeccionamiento de la gestión empresarial.

La Empresa de Cigarros Juan D. Mata Reyes desarrolla como actividad principal la fabricación de cigarros para el consumo nacional. De estas operaciones se desprende que la entidad contrae acuerdos contractuales y documentados con entidades del sector estatal como cooperativo y al entablarse dichas relaciones la gestión de cobros y pagos no en su totalidad se comporta según los requerimientos establecidos por el MFP y el BCC, al exigir un período no mayor a los 30 días para ambas actividades y por otra parte no exista un instrumento científicamente fundamentado que permita evaluar no solo el comportamiento de la gestión y realización de las cobranzas y el cubrimiento de los compromisos con terceros, sino que se adolece de una identificación en cuanto al nivel de riesgo por clientes y para con los proveedores, constituyendo este elemento una situación problemática a solucionar para la entidad.

Problema científico:

La carencia de una herramienta financiera de evaluación y determinación del riesgo en la gestión de cobros y pagos en La Empresa de Cigarros Juan D. Mata Reyes afecta la liquidez y los resultados económico financieros.

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

Objetivo general:

Aplicar una herramienta de evaluación y determinación del riesgo por cliente y proveedores de la gestión de cobros y pagos en La Empresa de Cigarros Juan D. Mata Reyes que permita a la entidad tomar acciones hacia el incremento de la eficiencia económica.

Objetivos específicos:

- Realizar una adecuada revisión bibliográfica con vista a contribuir con el marco teórico referencial de la investigación, basada en la literatura actualizada.
- Evaluar a través de un diagnóstico la eficiencia económica financiera y el comportamiento de los indicadores de cobros y pagos.
- Aplicar un instrumento de evaluación para determinar el riesgo por clientes y proveedores para la gestión de cobros y pagos.

Muestra:

Estados financieros de la actividad económica de La Empresa de Cigarros Juan D. Mata Reyes en el 2010 y 2011.

Métodos de investigación:

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

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

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

El método de lo abstracto a lo concreto posibilitó, a través del estudio de la teoría de investigaciones antecedentes, retomar las ideas positivas de cada uno de ellas,

respecto al proceso de análisis e interpretación de los Estados Financieros y el comportamiento de la gestión de cobros y pagos dentro de un período contable por una entidad económica y llegar a concretar el propio criterio de la investigadora con relación a la problemática actual que se presenta.

El método sistémico permitirá estudiar las interacciones y relaciones que se establecen en el proceso de análisis e interpretación de los Estados Financieros y la determinación del nivel de riesgo en la gestión de los cobros y pagos por cliente y proveedores, dando como resultado una valoración totalizadora de la situación económica y financiera más adecuada a la realidad de la entidad.

Técnicas: Revisión de documentos, comparación de datos, computacionales y evaluación cuantitativa.

Estructura.

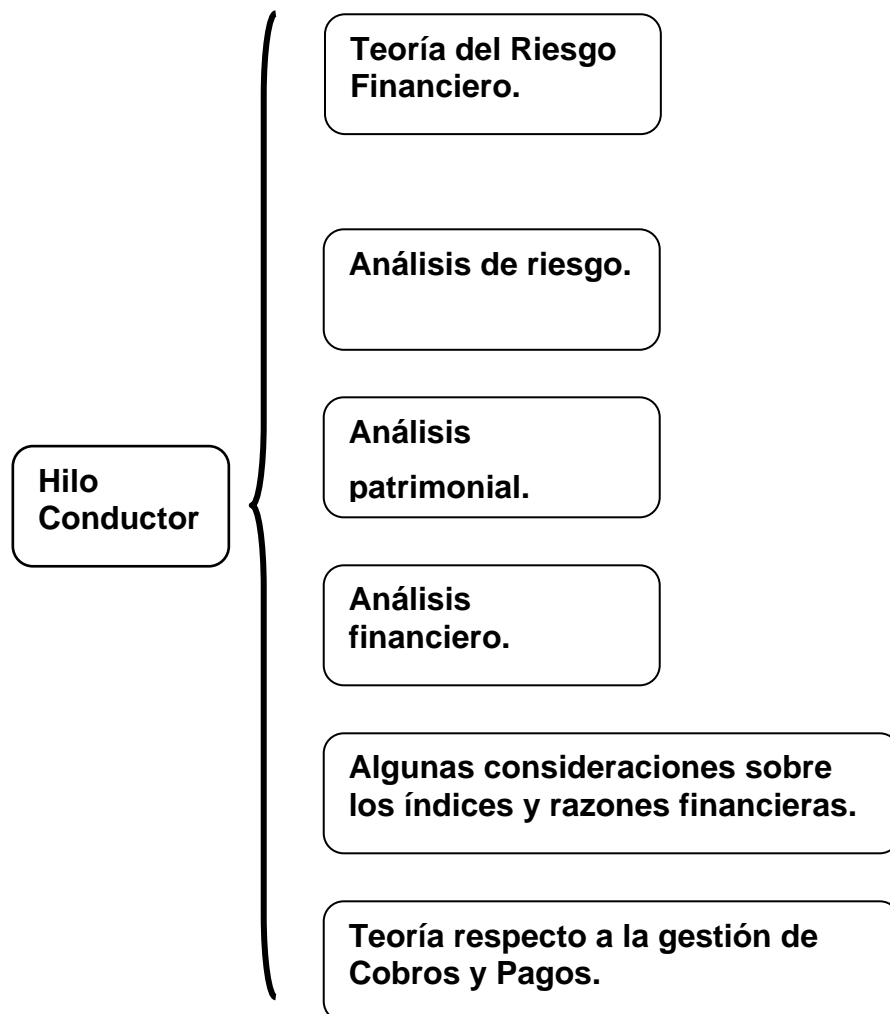
Para el desarrollo de la investigación se hizo necesaria la revisión de la documentación especializada respecto a lo concerniente con el tratamiento de las políticas de cobros y pagos, cómo realizar su evaluación y por consiguiente el determinar el nivel de riesgo por su comportamiento, este análisis sigue un hilo conductor que a su vez permite el desarrollo del segundo capítulo.

En el Capítulo II se evalúa el comportamiento de la actividad económica y financiera como diagnóstico de la eficiencia en el uso y administración de los recursos con que dispone y se financia la entidad en los períodos correspondientes a los años 2010 y 2011. De este análisis se pasa a la evaluación del comportamiento de las cuentas por cobrar y por pagar respecto a sus saldos históricos por edades por clientes o proveedores.

CAPÍTULO I. Elaboración del Marco Teórico Referencial.

1.1 Introducción: Estructura e hilo conductor del Marco Teórico referencial.

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



1.2 Teoría del Riesgo Financiero.

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

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

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

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

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

- 1- Se conoce con exactitud todas y cada una de las magnitudes que condicionan la inversión y sus resultados. En este caso la probabilidad de obtener los rendimientos esperados y sus resultados es igual a la unidad. Esta situación, si bien es posible teóricamente, en la práctica no es frecuente.
- 2- Las diferentes magnitudes de la inversión se conocen en términos de probabilidad cuantificable. Este es un caso aleatorio o de incertidumbre media.

3- Las magnitudes que definan la inversión son impredecibles o por lo menos no medibles en términos de probabilidades.

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

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

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

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

1.2.1 Tipos fundamentales de riesgo.

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

a)- Riesgo crediticio o de solvencia.

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

Sin embargo, el exceso de activos sobre obligaciones, no es por sí sola una garantía de la solvencia del deudor, pues las fuentes de financiamiento de estos activos determinarán una mayor o menor estabilidad financiera de la entidad. Si los recursos permanentes son inferiores al volumen de los activos fijos netos, ello implica que parte del financiamiento de ellos se efectúa con fuentes exigibles a corto plazo, lo cual es indeseable, porque provoca dificultades para cumplir con estas obligaciones.

Diferentes relaciones entre el nivel de activos, obligaciones, patrimonio, recursos permanentes, etc., mostrarán o permitirán llegar a conclusiones sobre la solvencia de una entidad.

La ausencia de reembolso puede ocurrir por morosidad, caso en el cual sin ser declarado como insolvente, se producen demoras en el pago por parte del deudor, con la correspondiente afectación en los rendimientos del prestamista.

b)- Riesgo de liquidez.

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

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

La relación entre las obligaciones a corto plazo de una entidad y sus activos líquidos, o casi líquidos, permitirá calcular la salud financiera a corto plazo de la misma. La solvencia puede presentarse en una entidad de crédito, consecuencia de la falta de adecuación entre activos y pasivos, por disminución importante de los ingresos, o por un crecimiento no previsto de las inversiones financieras.

c)- Riesgo país.

Representa el posible efecto negativo que la actividad política, social, legal, económica y cultural de un país puede tener en el valor de la inversión extranjera localizada en dicho lugar.

El riesgo país comprende tres tipos de riesgo interrelacionados: riesgo político, riesgo administrativo y riesgo soberano.

d)- Riesgo de interés.

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

Los acuerdos de financiamiento pueden establecerse de tipos de intereses fijos o variables. El segundo caso corresponde a las transacciones donde el tipo de interés se acuerda sobre la base de tasas de interés de los mercados interbancarios o de índices previamente acordados por las partes, más un spread, o cantidad adicional.

En ambos casos, con una tasa fija o variable, es necesario conocer el posible comportamiento de las tasas de interés para la moneda del contrato, lo cual es difundido y publicado por agencias especializadas.

El riesgo en los tipos de interés se expresa, por ejemplo, en el peligro de tener depósitos a interés fijo y conceder préstamos a interés variable. Si las tasas de referencia que sirven de base a los intereses variables disminuyen disminuirán los márgenes de rendimiento esperados.

e)- Riesgo de cambio.

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

Como resultado de la oferta y la demanda de los diferentes tipos de monedas en los mercados internacionales y de las variaciones de las paridades del poder adquisitivo de estas – entre otros factores – se producen modificaciones entre las cantidades que se consideran equivalentes entre unas y otras monedas, de tal forma que en las operaciones en que se involucren diferentes divisas, deberán considerarse estas contingencias para evitar afectaciones importantes.

El conocimiento de los pronósticos a corto y mediano plazo del comportamiento de los tipos de cambio entre las monedas fundamentales, permitirá disminuir el riesgo entre las transacciones. Además, existen instrumentos financieros de coberturas de riesgos, como son los futuros, las opciones, los forwards, swaps, etc. Por cierto, estos mecanismos pueden ser utilizados también para cubrirse entre otros tipos de riesgos, el de interés.

f)- Riesgo de inflación.

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

1.3 Análisis de riesgo.

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

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

El análisis cualitativo de la empresa.

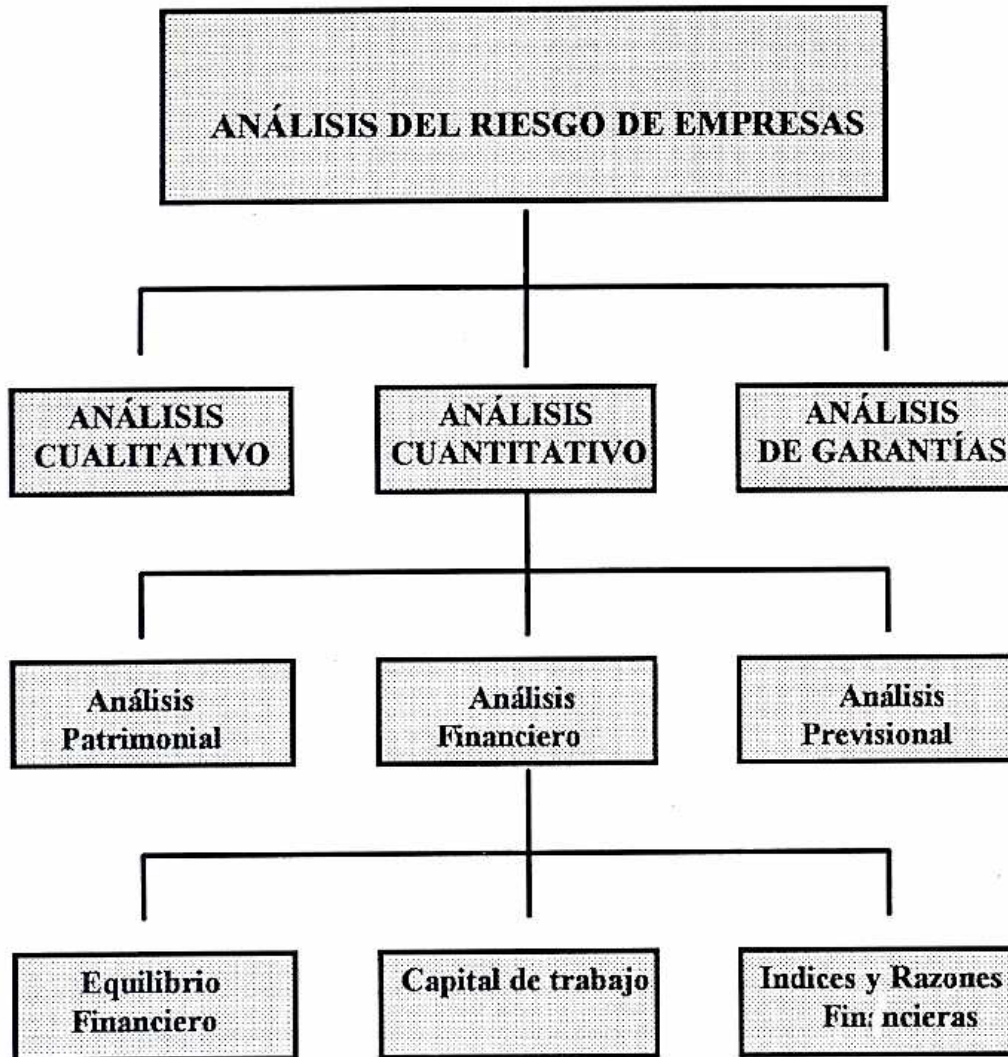
De manera general un sistema eficiente de análisis y evaluación del riesgo crediticio de las empresas debe comprender los siguientes elementos:

- 1- Análisis cualitativo de la empresa.

2- Análisis cuantitativo de la empresa.

3- Análisis de las garantías.

Diagrama de análisis de riesgo:



Un aspecto básico del análisis de riesgo es la actualidad y calidad de este. En tal sentido debe considerarse que el análisis cualitativo contiene un fuerte componente subjetivo (basado en las percepciones y proyecciones futuras de la calidad de la empresa) y que una parte fundamental del análisis cuantitativo parte de información sobre todo del pasado (se basa en razones financieras fundamentadas en estados contables), que puede extrapolarse al futuro, pero con probabilidad de sufrir variaciones significativas. Asimismo, los planes y flujos de caja previstos, pueden incumplirse. Las garantías, por su parte, aunque representan cierta seguridad, no

libera al prestamista de algún riesgo, ya que recurrir a ellas no es deseable, pues acarrear inconvenientes legales, molestias administrativas, deterioro de las relaciones con los clientes, costos involucrados, etc. De aquí que el análisis de riesgo, para ser un criterio realmente útil, no puede limitarse a uno u otro tipo de análisis, sino que implica considerar todos los elementos en sistema.

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

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

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

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

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

1- Dirección y organización:

a)- Grado de preparación y experiencia del equipo de dirección,

- b)- Independencia económica – operativa y financiera,
- c)- Garantía de renovación de la dirección,
- d)- Métodos de dirección,
- e)- Eficacia del equipo de dirección,
- f)- Conflictos internos,
- g)- Grado de motivación.

2- Recursos humanos:

- a)- Grado de calificación y experiencia del personal no ejecutivo,
- b)- Motivación de los recursos humanos,
- c)- Política salarial,
- d)- Cohesión del colectivo.

3- Producción:

- a)- Grado de aseguramiento de la producción.
- b)- Utilización de las instalaciones.
- c)- Eficacia tecnológica del equipamiento e instalaciones y el know – how,
- d)- Productividad del trabajo,
- e)- Mantenimiento.

4- Investigación y desarrollo:

- a)- Actividad de investigación y desarrollo,
- b)- Obtención de nuevas patentes,

5- Producto:

- a)- Calidad del producto,
- b)- Etapa del ciclo de vida del producto,
- c)- Imagen.

6- Distribución:

- a)- Canales de distribución,
- b)- Transporte,
- c)- Política y explotación de inventarios.

7- Comunicación:

- a)- Promoción,
- b)- Relaciones públicas.

8- Mercado y ventas:

- a)- Competencia,
- b)- Adaptación de la oferta a la demanda,
- c)- Grado de participación en el mercado,
- d)- Política de ventas.

9- Relación con clientes y proveedores:

- a)- Base de clientes,
- b)- Base de suministradores,
- c)- Política de cobro,
- d)- Política de pagos.

10- Economía y finanzas:

- a)- Costos de producción,
- b)- Grado de autofinanciación,
- c)- Cumplimiento de sus obligaciones de pago,

11- Control e información interna:

- a)- Confiabilidad de la contabilidad,
- b)- Uso de la contabilidad de costos,
- c)- Elaboración de planes y/o presupuestos corrientes,
- d)- Proyecciones,
- e)- Control interno,

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

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

No obstante, en la medida que la experiencia entre el banco y la empresa se consolida, se va ampliando el nivel de riesgo y la variedad de operaciones que entre ellos se puede realizar. Por lo general, en las relaciones iniciales con un nuevo cliente se concretan operaciones de cuantía reducida y cortos plazos; sin embargo, el desarrollo natural y crecimiento de las relaciones banco – empresa puede conllevar a un aumento paralelo de los niveles de financiamiento. Por esta razón, nos parece conveniente realizar desde el inicio el análisis cualitativo, siendo los indicadores imprescindibles a analizar para concretar una operación de financiamiento los siguientes:

- Aseguramiento de la producción 3.- a)
- Calidad del producto 5.- a)
- Competencia 8.- a)
- Base de clientes 9.- a)
- Base de suministradores 9.- b)
- Costos de producción 10.- a)
- Grado de autofinanciación 10.- b)
- Cumplimiento de sus obligaciones de pago 10.- c)
- Confiabilidad de la contabilidad 11.- a)

La síntesis de tan amplio espectro de aspectos cualitativos, como supone el universo de indicadores contemplados en el análisis cualitativo, representa una dificultad pues, en una valoración de la calidad de este tipo, el aspecto subjetivo siempre desempeña un papel importante. Para contrarrestar tales efectos, el gestor de empresas puede auxiliarse de una cuantificación, que aún cuando no tiene carácter determinante, contribuye a la síntesis cualitativa. Con la simple intención de ilustrar cómo podría realizarse esta cuantificación, se muestra a continuación un método sencillo de valoración.

Los aspectos a tener en cuenta pueden ser valorados cuantitativamente con una puntuación entre 1 y 5 puntos, asignada de la siguiente forma:

- Peor que la media (débil o mal) = 1
- Medio (regular) = 3
- Mejor que la media (fuerte o bien) = 5

La valoración del experto o equipo que determina la producción, deberá basarse en el análisis de cada una de los aspectos que expresan la calidad de la empresa,

comparándola con la media de la cartera de clientes, teniendo en cuenta la rama de producción, forma de propiedad descentralización de su gestión económico – financiera.

La valoración cuantitativa de los aspectos permitirá obtener tres rangos de calidad. Si llamamos **m** a la cantidad de aspectos cualitativos a analizar tendríamos:

m	≤	Empresas	≤	2
		malas		
2m	<	Empresas	≤	3.5
		regulares		
3.5m	<	Empresas	≤	5
		buenas		

Al valorarse los 42 aspectos propuestos se obtiene:

42	≤	Empresas	≤	84
		malas		
84	<	Empresas	≤	147
		regulares		
147	<	Empresas	≤	210
		buenas		

Convirtiendo los rangos en porcentajes tendríamos:

20%	≤	Empresas	≤	40%
		malas		
40%	<	Empresas	≤	70%
		regulares		
70%	<	Empresas	≤	100%
		buenas		

Esta cuantificación permitiría – salvando las diferencias sectoriales, territoriales, etc – comparar cualitativamente diferentes empresas y medir el lugar de una en relación con una muestra seleccionada o con el universo de la cartera, apoyando el análisis cualitativo.

Análisis cuantitativo de la empresa.

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

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

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

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

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

El análisis patrimonial estudia la composición de la estructura económica de la empresa (inversiones, activos) y la forma en que éstas han sido financiadas (financiación, pasivos). Este análisis se hace por separado, sin entrar a valorar las lógicas interrelacionales de la estructura económica y la financiera.

Conocer la estructura del activo de la empresa, en masas, porcentajes, diferencias, etc. nos indica en qué ha invertido sus recursos financieros. Este estructura suele

ser un reflejo de la actividad económica, es decir, podemos ver si la empresa requiere de fuertes inversiones en activos fijos, en circulante, etc... y permite comparar su situación con las medias ramales.

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

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

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

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

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

- no siempre se dispone con información sectorial para poder comparar la realidad de la empresa.

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

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

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

Estado de situación.

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

Estado de resultado.

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

Análisis patrimonial.

En él se hace constar la dimensión de la empresa, tanto de balance como de cifra de ventas, refiriéndonos a uno o varios ejercicios, lo que nos permitirá sacar conclusiones sobre su tamaño y crecimiento.

1.4 Análisis financiero.

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

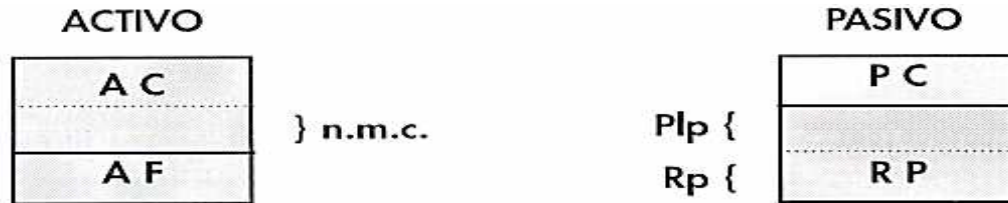
Una empresa tiene equilibrio financiero cuando tiene una estructura económica que le permite ir haciendo frente, en cuantía y vencimiento, a sus obligaciones. Para ello, deben cumplirse los siguientes principios financieros.

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

La entidad necesita de los medios financieros adecuados en el momento preciso y al menor coste posible para que pueda mantener un desarrollo económico estable.

Tendiendo en cuenta lo expresado y llevando este análisis al balance general, se logrará el equilibrio partiendo del establecimiento de una correlación óptima entre la estructura económica de la empresa y su estructura financiera. Podríamos considerar que una empresa se encuentra en equilibrio financiero cuando los recursos permanentes (propios y ajenos a largo plazo) financian activos fijos y las necesidades mínimas de circulante con los que los recursos a corto plazo o pasivos circulantes se encuentran materializados generalmente en el activo circulante. Esta

situación se da con un Capital de Trabajo Neto o Fondo de Maniobra positivo, véase gráficamente:



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

n.m.c.: Necesidades mínimas de circulante.

A F: Activo Fijo.

P C: Pasivo Circulante.

Plp: Pasivo largo plazo.

R P: Recursos Permanentes.

Rp: Recursos propios (Patrimonio).

Entonces en situación de equilibrio se deberá cumplir que:

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

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

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



Esta situación suele presentarse en el momento de la creación de la empresa. Es muy teórica, ya que todas las empresas deben hacer frente a deudas con terceros,

ya sea al corto o largo plazo y en dependencia del nivel de endeudamiento a que se acoja.

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

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

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

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

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

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

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

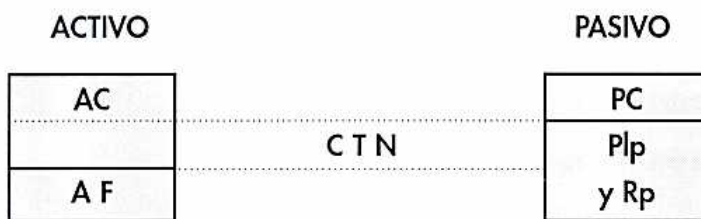
El activo real (A C + A F) es inferior al pasivo exigible (P C + Plp), por lo que la empresa no podrá hacer frente a estas deudas ni liquidando estos activos.

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

- Lograr optimizar cada componente del activo.

- Alcanzar una estructura de capital óptima.
- Mantener un capital de trabajo conveniente.

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



El capital de trabajo neto viene expresado por:

$$CTN = AC - PC$$

$$CTN = (Plp + Rp) - AF$$

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

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

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

Dos son por tanto las funciones que cumple el capital de trabajo neto; una económica y otra financiera:

- En su función económica puede ser considerado como bienes complementarios y heterogéneos de producción que concurren a la creación de productos y servicios por parte de la empresa. Es complementario en la medida en que son necesarios junto a los bienes de capital para el desarrollo de la producción; es heterogéneo en la medida en que se encuentra formado por componentes diversos con diferentes grados de liquidez.

- En su función financiera, debe garantizar la adecuación entre los ritmos de liquidez y exigibilidad de los activos y pasivos. Esta adecuación garantiza la solvencia y en función de esto se establecen dos reglas:
 - Todo activo fijo debe estar financiado por recursos permanentes, o sea, Pasivo a LP más Capital (regla de equilibrio financiero mínimo).
 - El pasivo permanente debe ser superior al activo fijo o lo que es lo mismo, que el Capital de trabajo Neto debe ser positivo (regla de seguridad).

Índices y razones financieras:

Solvencia: La solvencia de una empresa está referida a la capacidad de hacer frente a sus deudas con recursos. Algunos autores identifican la solvencia con el largo plazo, con lo que reservan para el corto plazo el principio o concepto de liquidez.

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

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

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

Índice de garantía o solvencia: Los activos reales tienen diferentes fuentes de financiamiento, unas propias y otras ajenas, a corto o a largo plazo. Los activos reales financiados con deudas a corto plazo presentan menor garantía como respaldo de las obligaciones que los respaldados por fuentes exigibles a corto plazo. La relación entre el activo fijo y los recursos ajenos nos permite conocer el tipo de respaldo que tienen estos recursos ajenos.

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

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

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

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

Endeudamiento:

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

Liquidez:

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

Indicadores de rentabilidad:

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

Apalancamiento financiero:

El apalancamiento financiero se estudia al evaluar la relación entre la deuda y los capitales propios por un lado, y el efecto de los gastos financieros en los resultados ordinarios, por otro. En principio, el apalancamiento financiero es positivo cuando el uso de deuda permite aumentar la rentabilidad financiera de la empresa. En este caso, la deuda es conveniente para elevar la rentabilidad financiera.

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

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

Algunas consideraciones sobre los índices y razones financieras.

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

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

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

- Índice de solvencia.
- Capacidad de devolución de la deuda.

- Liquidez.
- Índice de endeudamiento.
- Índice del margen neto.
- Ciclo de cobro.
- Ciclo de pago.

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

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

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

El índice de endeudamiento, al expresar la relación entre recursos ajenos y propios es también de considerable importancia. De tomar un valor de 1 o inferior, habría una gran seguridad, pues los recursos ajenos tienen cobertura con los recursos propios. Sin embargo, el análisis no podría limitarse a esa gran seguridad. La literatura establece un comportamiento del índice de endeudamiento total entre 0.5 y 0.7, lo que implica que es factible que el índice de endeudamiento sea superior a la unidad. El otorgamiento de financiamientos en Cuba con un índice de endeudamiento total superior a 0.6 debería efectuarse con mucho cuidado, imponiéndose el análisis del momento de la exigibilidad de las obligaciones para tomar una decisión definitiva.

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

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

Políticas de Cobro.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

CAPÍTULO II: Evaluación del riesgo en la gestión de cobros y pagos en La Empresa de Cigarros Juan D. Mata Reyes.

2.1 Caracterización de la Empresa.

La Empresa de Cigarros Juan de Mata Reyes Leonard, de Trinidad, ubicada en la calle Camilo Cienfuegos, fue fundada en 1920 por capital mixto, bajo la firma “Trinidad Industrial S:A:V”, denominada como “EVA”, con un total de 42 trabajadores que laboraban en un solo turno de trabajo de 8 horas., con producción totalmente artesanal, incluso los cigarrillos, se cortaban con tijeras. El Presidente de la Compañía, que así se llamaba en aquellos momentos, era Joaquín Menéndez, quien a la vez era uno de los accionistas.

El Objeto Empresarial fue establecido en la citada Resolución No. 841 de 28 de enero de 2005, siendo el siguiente:

Producir y Comercializar de forma mayorista en moneda nacional cigarrillos con destino al consumo nacional

Comercializar de forma mayorista, los subproductos de la producción de cigarrillos y producciones hechas a partir del material de deshechos del proceso productivo a entidades del sistema y a las empresas de materias primas en moneda nacional.

Comercializar con las empresas industriales del grupo tabacuba los excedentes de habilitaciones, materias primas, materiales y otros renglones utilizados para la producción de cigarrillos, en moneda nacional

Brindar servicios de construcción, reparación y mantenimiento de obras menores a entidades del sistema y de viviendas. para trabajadores de la entidad, en moneda nacional.

Alimentación a sus trabajadores, ya sea comedor obrero, comedor cafetería, o cualquier variante aprobada.

recreación con gastronomía asociada a esta a sus trabajadores, siempre que la entidad tenga condiciones para ello.

La transportación a sus trabajadores.

Misión.

” La Misión de la Empresa”.Producir cigarrillos para el consumo nacional, con un nivel de calidad que satisfaga las exigencias del cliente, con elevada eficiencia y el mínimo de afectación al medio ambiente.”

Visión.

”. La Visión de la Empresa:”Convertirse en la fábrica preferida de los fumadores de cigarrillos negros”

2.2 Diagnóstico de la actividad económico financiera, cierres de información años 2010 y 2011.

La elaboración de un diagnóstico de la actividad económica y financiera va encaminado a, desde la evaluación del comportamiento y composición de los elementos y partidas que conforman los estados A y B de la contabilidad que confecciona la Empresa, definir las principales variaciones en cuanto a sus pesos específicos y valores absolutos de un período respecto a otro, por constituir elementos primordiales en la definición del equilibrio financiero y el riesgo financiero de la entidad, es decir, se elaboran los análisis estáticos, dinámicos, de por cientos integrales y la aplicación de las razones financieras.

A partir de los estados fundamentales, es decir, El estado de resultados y el Estado de Situación, confeccionados por la Fábrica al cierre de los períodos contables de los años 2010 y 2011 se elaboraron los estados comparativos.

Al confeccionar el estado de resultados comparativo para diciembre del 2010 y 2011 se refleja primeramente como elemento significativo el que en ambos años la entidad objeto de estudio ha incurrido en pérdidas independientemente de que en el último período los ingresos por ventas de la actividad fundamental se incrementaron en 304 882 pesos y con una disminución de los costos en el orden del 7%, ahora bien si en el 2010 la causa fundamental se debió a los Costos de Producción y Venta por exceder a los ingresos por ventas de la actividad fundamental en el orden del 6%, en el 2011 la causa de la obtención de pérdidas se debió al alto nivel de gastos, específicamente en Gastos Generales de Administración por 369 636 pesos y Gastos Financieros en 186689 pesos. No obstante a lo anteriormente expuesto es importante destacar que en el 2011 se mostró una ligera recuperación de los

resultados al disminuir en los niveles de pérdidas con respecto al año base en el orden del 6% por el valor de 315 642 pesos.

La elaboración del estado de situación comparativo entre los años 2010 y 2011 permitió establecer las siguientes relaciones:

- El Activo Circulante reflejó variación en el 2011 con respecto al 2010 no solo en valores absolutos, sino también en su composición; con respecto al total del activo varió al crecer del 26,8% al 34%, siendo su variación absoluta en 1048934 pesos, dentro de sus partidas con incrementos más significativos tenemos al Efectivo en Banco por aumentar en un 73% por valores de 393,9 MP, las Cuentas por Cobrar por 409,2 MP para el 73% y los Adeudos del Presupuesto del estado en 530,5 MP por el 259%; no obstante a ello es de destacar que los inventarios reflejaron una sustancial disminución por 333,1 MP en el orden del 16%.

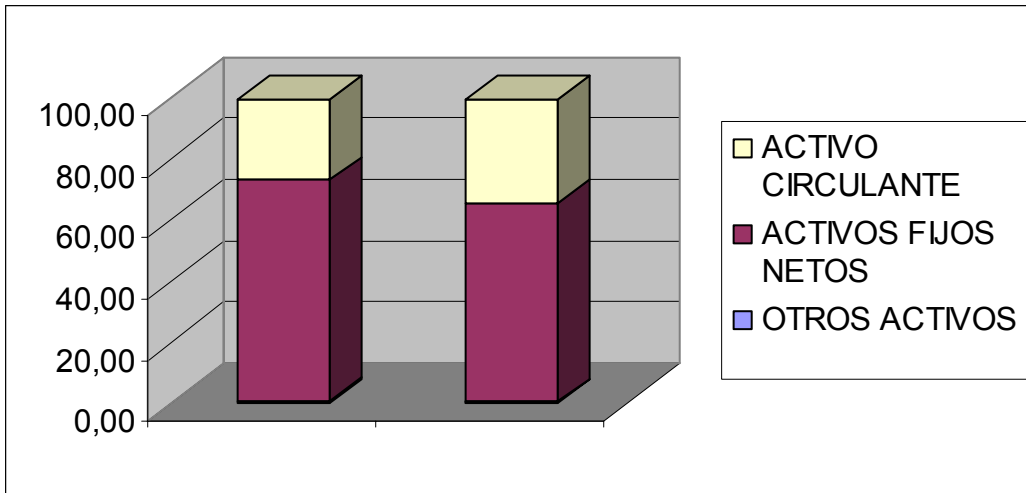
- El cambio en la composición de los Activos Fijos se produjo por el efecto de la depreciación, disminuyendo su valor total absoluto en 375,4 MP en el 4% y variando su composición dentro del total del activo del 77 al 65%.

Del análisis de las fuentes de financiamiento se extrae que de los más exigibles, es decir, los pasivos circulantes se incrementan dentro del total del pasivo en 1715,2 MP con una variación en la composición en el 15%, causado fundamentalmente por el aumento de los Efectos por Pagar en 1722,8 MP para el 955 % y reflejando un cambio en la composición del Pasivo Circulante del 8 al 46%; a su vez las Cuentas por Pagar reflejaron una disminución dentro del Pasivo Circulante en 904 MP del 60 al 13%, lo que significa que un gran monto de las mismas, de las que se intuye que fueran las que se encontraban a término de vencidas o con sus saldos más envejecidos. Otra de las fuentes importantes de financiamiento dentro de las más exigibles con variación importante lo fueron los Préstamos Recibidos ya que se incrementaron en 502,4 MP para el 193 %.

- De las fuentes a largo plazo las Obligaciones se crearon por el valor de 115,8 MP y el Patrimonio que constituía el 68% disminuyó al 58%, pero dentro de él se debe destacar que el saldo por pérdidas de períodos anteriores se ve incrementado hasta los 1651,4 MP.

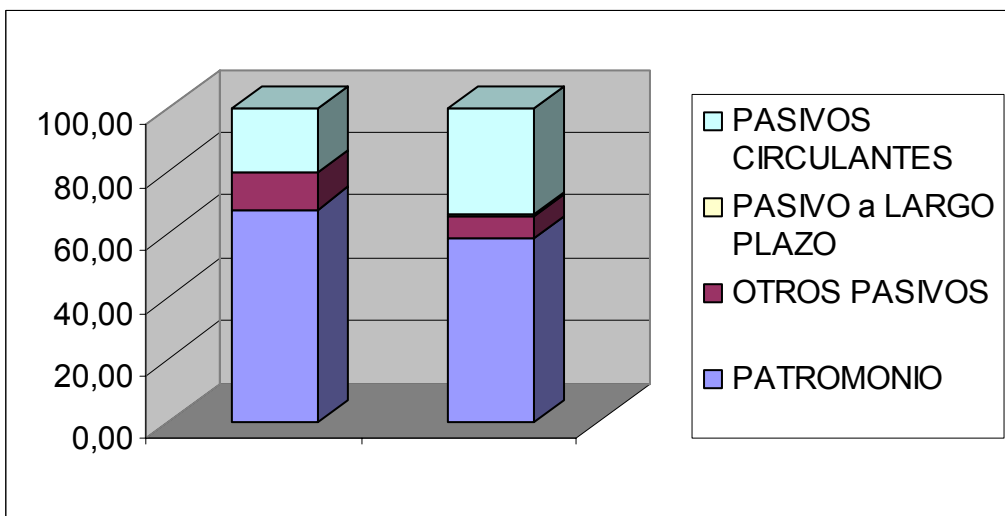
Si establecemos gráficamente la estructura comparativamente entre los años 2010 y 2011 tenemos:

Gráfica 2.1: Situación financiera años 2010 y 2011: Activos.



Fuente: Elaboración propia.

Gráfica 2.2: Situación financiera años 2010 y 2011: Pasivos y Patrimonio.



Fuente: Elaboración propia.

- De las gráficas que reflejan la composición financiera se puede definir que la Empresa cae dentro del grupo de entidades con estabilidad financiera porque el activo real se financia en gran medida con recursos propios.

Como complemento de la evaluación de la actividad empresarial reflejada entre dos períodos contables lo constituye la aplicación del cálculo de razones financieras, indicadores que brindan criterio de eficiencia al interrelacionar partidas y elementos que conforman los estados fundamentales que elabora la entidad: el Estado de

Situación y el Estado de Resultados. Para estos análisis se seleccionan cuatro grupos de razones que por las características de la actividad económica y financiera de la Fábrica de Cigarros consideramos sean los que más se adecuan.

Análisis de los indicadores de Liquidez:

Por ser aquellos que brindan como criterio la capacidad de cubrimiento de los compromisos contraídos con terceros al corto plazo de la disponibilidad de recursos reales realizables y por la composición y estructura del activo, se seleccionaron los siguientes índices:

Tabla 2.1: Indicadores de Liquidez.

Indicador	2010	2011	VARIACION	
			Absoluta	Relativa
Liquidez Inmediata	0,24	0,24	0,00	99
Prueba Ácida	0,40	0,57	0,17	143
Razón Circulante	1,30	1,01	-0,29	78
Solvencia Total	3,10	2,40	-0,70	77

Fuente: Elaboración propia.

La evaluación del indicador de liquidez inmediata, razón de caja o tesorería indica, independientemente a la variación que experimento en el 2011 con respecto al 2010 el efectivo en banco, que en ambos años la entidad contó para el cubrimiento de los compromisos al corto con 0,24 pesos por cada unidad del más exigible, valor que se considera de bajo para el sector empresarial por no aproximarse al 0,50 como valor aceptable para el sector empresarial.

Al deducir los pagos anticipados y los Inventarios de los Activos Circulantes, por ser este último el menos líquido dentro de esta masa financiera, se aprecia que, en los años 2010 y 2011 la entidad contó con una baja capacidad para hacer frente a sus obligaciones al corto plazo, máxime si se considera de aceptable un indicador en el orden de 1 a 1,50 pesos, no obstante en el último período se refleja un ligero incremento en 0,17 pesos para el 43%.

La razón circulante como relación entre el total del activo circulante y el pasivo circulante se considera de satisfactoria cuando se aproxima al valor de 2 pesos, y como se observa en su determinación los resultados reflejan la muy poca capacidad de cubrimiento que refleja la entidad para cubrir sus compromisos al corto, por otra parte refleja una disminución en el 2011 con respecto al 2010 en 0,29 pesos, lo que refleja la importancia en su composición la disminución de los inventarios.

El análisis de la solvencia total como capacidad del cubrimiento por los activos totales del total de obligaciones al corto y largo plazo se obtuvo que también se refleja una disminución en el último período con respecto al base en 0,70 pesos dado a que la proporción en el crecimiento de los pasivos lo fue en un 8% mayor de el que lo hicieron los activos totales.

Análisis de los indicadores de Actividad.

La evaluación de los indicadores de actividad se utilizan para tener un criterio de cuantos pesos se genera de ingresos por cada peso de disponibilidad de los recursos realizables y/o permanentes, en este caso nos referiremos a la rotación del activo circulante, activo fijo y activo total; para ello se confeccionó una tabla en la que se relacionan los valores de su determinación:

Tabla 2.2: Indicadores de Actividad. Rotación del Activo Circulante.

Indicador	2010	2011	VARIACION	
			Absoluta	Relativa
Ventas	4499214	4804096	304882	107
Activo Circulante	3094188	4143122	1048934	134
Rotación Activos Circulante	1,45	1,16	-0,29	80

Fuente: Elaboración propia.

La Rotación del Activo Circulante, como indicador de la eficiencia por la generación de ingresos en la disponibilidad de los recursos más líquidos reflejó un comportamiento descendente de 1,45 a 1,16, en lo que incidió fundamentalmente el que crecimiento de los activos circulantes ocurrió en una proporción mayor a la que lo hicieron las ventas por un 17%. De la estructura del activo se observó que dentro de los activos circulantes la mayor proporción correspondía a los inventarios que a su vez manifestaron un decrecimiento en el 2011 con respecto al 2010 no solo en su peso específico, sino también en su valor absoluto, lo que indica una disminución en la capacidad de generación de efectivo por efecto de la actividad fundamental: los ingresos por venta.

Tabla 2.3: Indicadores de Actividad. Rotación del Activo Fijo .

Indicador	2010	2011	VARIACION	
			Absoluta	Relativa
Ventas	4499214	4804096	304882	107
Activo Fijo Neto	8327677	7952300	-375377	95
Rotación Activos Fijos	0,54	0,60	0,06	112

Fuente: Elaboración propia.

La determinación del indicador de rotación del Activo Fijo permite tener como criterio la capacidad de generación de las instalaciones disponibles por la actividad fundamental por la empresa, en nuestro caso, satisfactoriamente el resultado refleja un crecimiento en el 2011 con respecto al 2010 en el 12% de 0.54 a 0.60 pesos por cada peso de Activos Fijos, si tenemos en cuenta que producto a la determinación de la depreciación, que disminuye el valor en libros de los activos productivos, entonces se aprecia que el resultado no lo es tan satisfactorio, es decir, teniendo en cuenta que la disponibilidad de las instalaciones para las producciones fundamentales no estuvieron al 100%, los resultados no alcanzaron los valores esperados, lo que trajo como resultado la reducción de los rendimientos y por consecuencia el nivel de ingresos finales.

Tabla 2.4: Indicadores de Actividad. Rotación del Activos Totales.

Indicador	2010	2011	VARIACION	
			Absoluta	Relativa
Ventas	4499214	4804096	304882	107
Activo Total	11538261	12170302	632041	105
Rotación Activos Tot	0,39	0,39	0,00	101

Fuente: Elaboración propia.

De manera favorable se puede calificar el comportamiento de la relación de la generación de ingresos por el total de los activos, reflejando un comportamiento estable en los dos años de análisis, no obstante es de significar que en ello tuvieron incidencia la variación, como se explicó anteriormente, de los activos circulantes.

Otros elementos a tener en cuenta en la evaluación de los indicadores de actividad lo son los indicadores de rotación de las cuentas por cobrar, de inventarios y de cuentas por pagar (**Tabla 2.5**),

Tabla2.5: Índices de rotación.

Indicador	2010	2011	VARIACION	
			Absoluta	Relativa
Rotación de Cuentas*C	22	13	-10	57
Rotación de Inventarios	2	2	0	101
Rotación de Cuentas*P	5	2	-3	43

Fuente: Elaboración propia.

Para las condiciones de nuestro sector empresarial se acepta sustituir el concepto de ventas y compras a crédito por el Costo de Ventas, dado a que generalmente las relaciones comerciales entre las empresas cubanas se documentan, es decir, son realmente a crédito y sobre la base del costo, estos indicadores permiten establecer como relación las veces en que los se realizan dentro de un período contable, al determinarse por el promedio de sus saldos dentro del mismo y se consideran satisfactorios cuando sus tendencias reflejan un comportamiento al aceleramiento o creciente.

En la tabla 2.5 se observa que excepto la rotación de los inventarios, que reflejaron un comportamiento satisfactorio por una rotación de dos veces en el año, tanto la rotación de cuentas por cobrar como de cuentas por pagar reflejaron un comportamiento negativo decreciente. Lo que quiere decir que disminuyeron sus rotaciones elemento que se analizará en la evaluación del plazo medio de cobros y el plazo medio de pagos.

Tabla 2.6: Indicadores del Ciclo de Conversión del Efectivo.

Indicador	2010	2011	VARIACION	
			Absoluta	Relativa
Plazo Medio Inventarios	161	160	-2	99
Plazo Medio Cobros	16	29	12	177
Plazo Medio Pagos	73	170	97	232

Fuente: Elaboración propia.

Los indicadores del ciclo de Conversión del Efectivo brindan como información el plazo de tiempo que media entre su concertación y su realización, que para el caso de los cobros y pagos se consideran que se encuentran a término cuando no exceden los 30 días y para los inventarios que al menos en el lapso del período contable se realicen al menos por una vez; por otra parte, un elemento a tener en cuenta entre los cobros y pagos es que los primeros deben realizarse primero, ya que así la entidad dispondrá de recursos líquidos para operaciones corrientes, no se verán afectados sus indicadores de rentabilidad y no se encontrará en peligro de insolvencia ante sus acreedores.

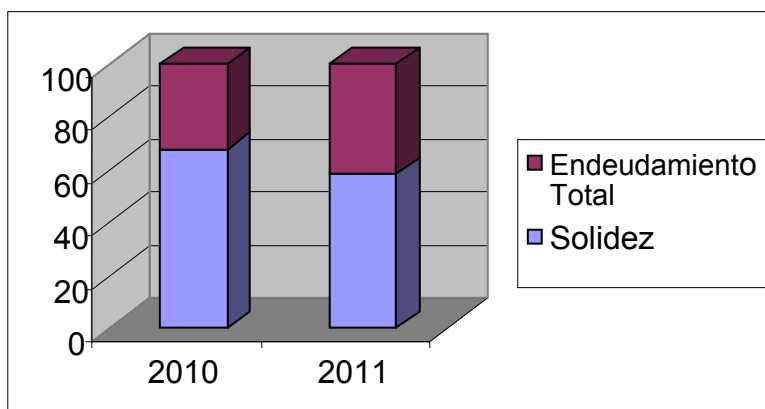
Los resultados en sus determinaciones, como se muestra en la Tabla 2.6 reflejan por parte de los inventarios que los mismos se realizan aproximadamente cada 160 días en ambos períodos de análisis, lo que puede calificarse de satisfactorio; por el

contrario respecto a los indicadores de cobros y pagos los resultados no se mostraron satisfactoriamente: respecto al ciclo medio de cobros, independientemente de que se realiza como promedio dentro del plazo de los 30 días ellos sufrieron una ralentización en 13 días y por parte del ciclo medio de pagos, con un comportamiento negativo, por aproximadamente 100 días, más adelante como objetivo de la investigación se realiza un análisis más específico de estos indicadores.

Indicadores de apalancamiento.

El apalancamiento como indicador del nivel de financiamiento a que acude una entidad económica se mide desde dos puntos de vista: en cuanto se financia por recursos ajenos (pasivos al corto, mediano y largo plazo), lo que para nuestras condiciones no debe excederse del 65% y por la otra con cuanto se financia con recursos propios (patrimonio).

Gráfica 2.3: Apalancamiento financiero.



Fuente: Elaboración propia.

En el caso que nos ocupa, como se aprecia en la Gráfica 2.3, se puede apreciar que al cierre de los períodos contable de los años 2010 y 2011 la Empresa reflejó situaciones de solidez financiera, dado a que se financia en mayor proporción con recursos propios, téngase en cuenta que los niveles de financiamiento se comportaron en el 68 y 58% respectivamente para cada período, con una tendencia al crecimiento en el financiamiento externo.

Tabla 2.7: Indicadores de rentabilidad.

Indicador	2010	2011	VARIACION	
			Absoluta	Relativa
Rentabilidad Financiera	-0,08	-0,05	0,04	57,17
Rentabilidad Económica	-0,06	-0,03	0,03	49,25
Rentabilidad en Ventas	-0,14	-0,07	0,07	48,65

Fuente: Elaboración propia.

Los indicadores de rentabilidad, como evaluadores del nivel de generación de beneficios por el total de activos, patrimonio y realización de ventas, de mostrar un resultado negativo se refiere a cuanto se ha generado de pérdidas y por tanto debe comportarse con una tendencia decreciente.

Para el caso de la Fábrica se observa que en ambos períodos de análisis, dado a los niveles de pérdidas los resultados se muestran negativos, pero satisfactoriamente en el 2011 se muestra una disminución en cerca del 50% con respecto al año base para los tres indicadores en evaluación.

En el análisis de la rentabilidad financiera, en la que se relacionan las ventas con el patrimonio de la empresa, incide en su disminución el que no solo las pérdidas disminuyeran por 312642 pesos para el 48% sino que también lo hiciera el valor del patrimonio en 713418 pesos por el 9%. En el caso de la evaluación de la rentabilidad económica se debe tener en cuenta como aspecto positivo el que si bien las pérdidas disminuyeron con respecto al año base por el contrario el activo se incremento 632041 pesos para un efecto combinado de disminución de este indicador en el 49%. Por su parte la evaluación de la rentabilidad en ventas se asocia a cómo se comporta el nivel de pérdidas con respecto a la variación de las ventas, y teniendo en cuenta que en el 2011 el aumento de las ventas solo fue por 304882 pesos no se logra una reducción de la misma en una mayor proporción; no obstante si la empresa no se proyecta en la disminución de sus costos de producción, en dependencia de los precios y niveles de su producción, no podrá proyectarse en el logro de la obtención de rentabilidades.

Evaluación del Capital de Trabajo neto y Operativo.

Para la evaluación del Capital de Trabajo, como indicador del nivel de capacidad de la empresa para cubrir sus operaciones corrientes o el nivel de financiamiento de los activos circulantes por los recursos ajenos y propios al largo plazo, tendremos en

cuenta el comportamiento promedio de las diferentes partidas durante los meses del año 2011, valor que nos acerca más a la realidad de sus valores, (**Anexo 4**).

El capital de Trabajo Neto o Fondo de Maniobra se determina por la diferencia entre el Activo Circulante y el pasivo Circulante, y como se aprecia en la Gráfica 2.4 excepto en los meses de enero, junio y diciembre en que los activos circulantes reflejaron saldos superiores al de los pasivos circulantes, en el resto del año su comportamiento lo era a la inversa, esto produce que al determinar el Fondo de Maniobra tanto como promedio de los saldos al cierre de períodos como por el promedio de los saldos de diciembre se obtenga un resultado positivo, situación que no fue así durante el año, si se toman en cuenta los valores mensuales y se determina el promedio de sus saldos se obtiene como resultado que:

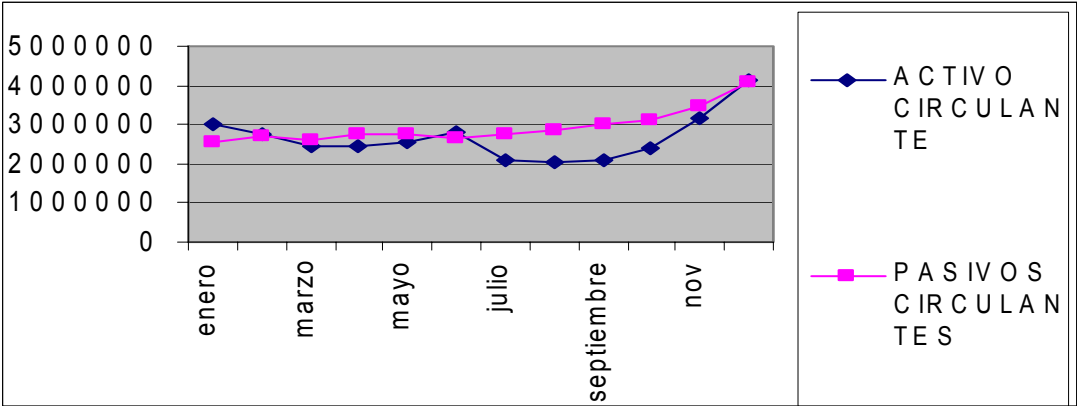
$$\mathbf{Fondo\ de\ Maniobra}_{pa} = \mathbf{Activos\ Circulantes}_{pa} - \mathbf{Pasivos\ Circulantes}_{pa}$$

pa: subíndice que indica promedio anual.

$$\mathbf{Fondo\ de\ Maniobra}_{pa} = 2654692 - 2949716 = - 295025$$

El promedio del Fondo de Maniobra durante el 2011 reflejó un déficit en el orden de los 295025 pesos, siendo el mes más crítico para la entidad el de septiembre por 917617 pesos, en el que los recursos más exigibles excedían a los recursos realizables más líquidos en el orden del 44%.

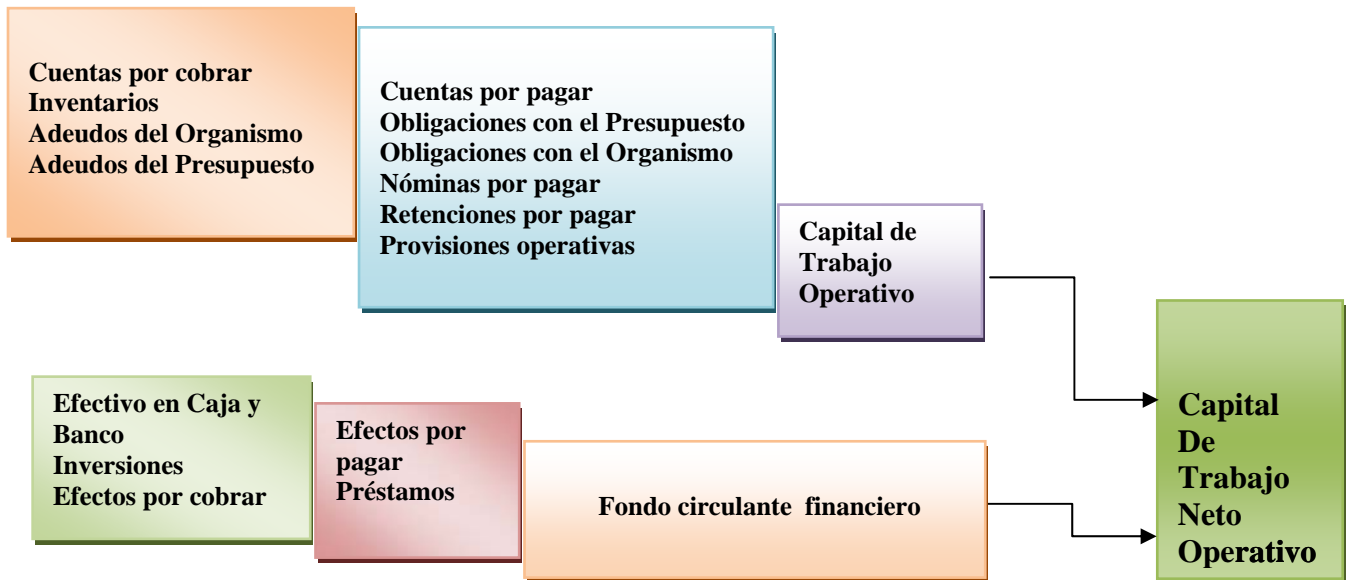
Gráfica 2.4: Promedio partidas Activo y Pasivos Circulantes.



Fuente: Elaboración propia.

Otro de los aspectos a analizar dentro de la evaluación financiera de la actividad de la Empresa lo constituye el Capital de Trabajo Operativo, para el cual tendremos en cuenta los siguientes aspectos:

Esquema 1: Componentes del Capital de Trabajo.



Fuente: Elaboración propia.

Dado a que solo se contó con la información contable según el comportamiento de las partidas por meses del año 2011, entonces sólo se calculó el Capital de Trabajo Operativo con el promedio de las partidas de este año, Tabla 2.8.

Como se puede observar el capital de trabajo Operativo Neto, a partir del promedio del comportamiento de las partidas durante el año 2011 también arrojó un resultado negativo por 1303039 pesos, en lo que incidió fundamentalmente el que tanto el Capital de Trabajo Operativo como el Fondo Circulante Financiero arrojaran resultados negativos, en el primero actúa el que las partidas del pasivo circulante exceden a las del activo circulante en 748666 pesos y de manera similar en el cálculo del Fondo Circulante Financiero en 554373 pesos

Tabla 2.8: Capital de Trabajo Operativo Neto, Año 2011.

Cuentas por Cobrar	382138
Inventarios	1511638
Adeudos del Organismo	81063
Adeudos del Presupuesto	330922
Total de partidas del AC	2305760
Cuentas por Pagar	2500215
Obligaciones con el Presupuesto	36429
Obligaciones con el Organismo	
Retenciones por pagar	171
Previsiones operativas	517611
Total partidas del PC	3054426
Capital de Trabajo Operativo	-748666
Efectivo en Caja y banco	337941
Inversiones	
Efectos por Cobrar	149219
Total de partidas del AC	487160
Efectos por Pagar	492446
Préstamos CP	549087
Total partidas del PC	1041533
Fondo Circulante Financiero	-554373
Capital de Trabajo Neto O	-1303039

Fuente: Elaboración propia.

Hasta aquí se ha desarrollado un diagnóstico de la actividad económica y financiera con la información generada para los estados fundamentales de la Contabilidad, definiéndose las principales variaciones que causaron los cambios en la posición financiera de la entidad, más adelante se pretende, a partir de la aplicación de los instrumentos de medición del riesgo financiero, evaluar el comportamiento de la política de cobros y pagos, como herramienta a disponer por los agentes de control de la actividad empresarial para el mejoramiento de la eficiencia económica.

2.3 Evaluación cualitativa del riesgo en la gestión de la política de cobros y pagos en La Fábrica de Cigarros Juan D. Mata Reyes.

Cuando se evaluaba el comportamiento del plazo medio de pagos se expresaba que su comportamiento en el orden de los 204 días responde a la relación que se establece por el bajo nivel de cuentas por pagar y los altos costos de producción en que incurre la entidad para el logro de los niveles de venta previstos, téngase en

cuenta que para los períodos en análisis los costos de venta superaban el 95% del total de ventas realizadas.

No obstante la revisión y verificación del comportamiento histórico de las saldos de Cuentas por Pagar arrojó que la entidad en la realidad mantiene una consecuente política de pagos apara con sus proveedores, respaldado en gran parte por la disposición de financiamientos al corto para Capital de Trabajo, lo que posiciona a La Fábrica de Cigarros como entidad de confianza ante los proveedores.

Pero esta situación no se manifiesta así con la política de cobros, dado a que las verificaciones realizadas, específicamente por ser la de comportamiento con históricos más críticos, a la Cuenta 340, correspondiente a Cuentas por Cobrar Diversas, se verificó situaciones riesgosas tanto en el monto de los saldos mantenidos como en el comportamiento durante los meses del año.

Por lo anteriormente expresado consideramos, como aspecto importante de nuestra investigación, aplicar instrumentos de asignación de riesgo para evaluar sus comportamientos, permitiendo con sus resultados contar con una herramienta de trabajo para tomarla como criterio de comparación para períodos futuros en la concertación de las relaciones comerciales con los clientes que más riesgosos resulten.

En el **Anexo 3** se compila toda la información concerniente al comportamiento de las Cuentas por Cobrar según clientes y saldos por mes del año 2011, determinándoseles a las mismas el peso específico que representa por clientes en cada mes con respecto a su total, siendo estos valores porcentuales los se ofrecen en la Tabla 2.9:

En la misma se observa que las entidades clientes con saldos más comprometidos son: División Centro Este S. Spiritus, Empresa de Abastecimiento y Establecimiento Lázaro García Fanrrit, ya que sus saldos en la generalidad de los meses en evaluación se comportaron por encima del 85% del Total General; a su vez, dentro de este subgrupo la entidad con saldos más comprometidos lo fue EPISAN, con saldos que se comportaron entre el 52 y 93% de su total.

Tabla 2.9: Comportamiento en % de los saldos por clientes y por mes.

CLIENTE	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGT	SEP	OCT	NOV	DIC
División Centro Este S.Spiritus	96	88	97	87	89	88	94	96	94	95	88	19
Empresa de Abastecimiento	3	0	1	3	2	3	2	1	2	1	3	13
Establecimiento Lázaro García Fanrrit.	0	10	2	9	8	8	4	2	4	4	9	67
TOTAL	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100

Fuente: Elaboración propia.

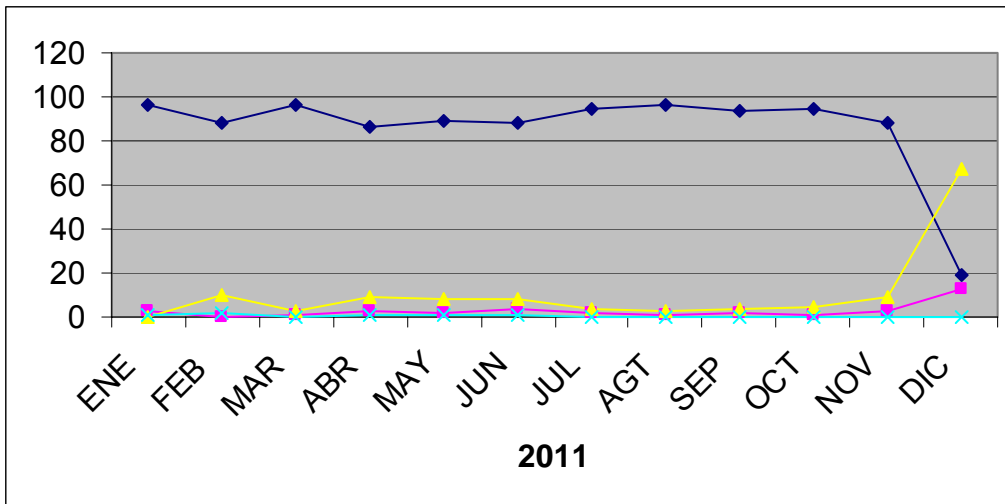
Para la determinación del riesgo financiero por el comportamiento de los activos, según la bibliografía más generalizada, se aplica como instrumento el cálculo de la desviación estándar, lo que para el caso de la evaluación del comportamiento de los saldos más significativos por clientes y por meses, arrojaría precisamente, a partir de una estimación, cuales serías los que se deben marcar en rojo y tener presentes en la concertación de las relaciones comerciales.

Para su evaluación se seleccionan entonces los comportamientos históricos más comprometidos por su saldo con respecto al total del mes y con respecto a su comportamiento en el año de análisis, obteniéndose que la media de los por cientos de los pesos representativos dentro del total de saldos, a adoptar como el valor mínimo de saldo comprometido, permite seleccionar a los clientes con comportamientos más críticos, teniéndose que:

- . El primer lugar, tanto por el mantenimiento de saldos durante el año como por el monto de los mismos, como se refería anteriormente le corresponde a División Centro Este.
- . En segundo orden la entidad con saldos más comprometidos, tanto en su monto como por su permanencia en los meses del año, lo constituyó el Establecimiento Lázaro García Fanrrit, con valores en el orden entre el 4 y el 10 por ciento en la mayoría de los meses del año.

Gráficamente, los comportamientos por total se observan así: Gráfica 2.4.

Gráfica 2.4: Entidades con saldos comprometidos.



Fuente: Elaboración propia.

Hasta aquí los criterios adoptados dan una referencia de que entidades representan las más riesgosas por sus saldos y mantenimiento histórico de los mismos durante el año. Pero este análisis puede hacerse más específico:

Calculando la media anual por representatividad durante el año se pueden seleccionar a los siguientes clientes como los más comprometidos por encima de la misma: Tabla 2.9,

Tabla 2.9: Clientes por comportamiento anual por encima de la media.

PROVEEDOR	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGT	SEP	OCT	NOV	DIC	Media
División Centro Este S.Spiritus	6	69	6	5	7	32	25	23	23	45	36	59	24
Empresa de Abastecimiento	91	0	91	93	90	66	73	76	76	52	62	32	74
Establecimiento Lázaro García Fanrrit.	3	31	3	2	3	2	1	2	2	3	2	8	3

Fuente: Elaboración propia.

- De las entidades la Empresa de Abastecimiento, durante el primer semestre del año mantuvo saldos superiores a la media del comportamiento de los saldos de los clientes por meses, situación comprometida para la Empresa en cuanto a la disponibilidad en su equivalente de recursos para operaciones corrientes, lo que se traduce en la asunción de un riesgo por insolvencia en dichos períodos. Teniendo en cuenta que son este grupo de entidades las que mantuvieron mayores relaciones comerciales con la Fábrica de Cigarros, ya que sus cuentas por cobrar

representaban más del 85% del total del saldo mantenido por la Empresa, entonces se define que la misma asumió un riesgo por no disponibilidad de recursos monetarios sin realizar por el mantenimiento de saldos envejecidos de Cuentas por Cobrar a estos clientes, siendo el período del año más crítico el correspondiente a los meses de julio a noviembre.

- Determinando la desviación estándar con los valores de los por cientos que representan los saldos del total mantenido, como estimador del riesgo mínimo asumido por cada cliente, que se comportó en el orden del 28.3% se define que los saldos de la Empresa de Abastecimiento representaban riesgo con respecto al resto del grupo en los meses de marzo a noviembre, que de analizarse su comportamiento con las informaciones correspondiente al cierre del período contable, reflejarían un comportamiento totalmente diferente y alejado de la realidad característica de su actuar para con el cubrimiento de sus compromisos con la Empresa.

Análisis similar se realiza al resto de los comportamientos significados, por ser precisamente ellos los que mayor riesgo representan para la entidad y constituyen por tanto un elemento de referencia a tener presente en la concertación de los contratos futuros.

Los resultados evaluativos del comportamiento de las Cuentas por Cobrar reflejan también que por tal motivo se deterioran sus ciclos, existiendo en el transcurso del año altos saldos de cuentas envejecidas, incluso a más de 90 días, pudiendo entonces en la Fábrica de Cigarros Juan D. Mata Reyes, con el objetivo de atenuar dichos problemas, adoptar un grupo de propuestas:

- Enfocada en la disminución de altos saldos de Cuentas por Cobrar envejecidas, por constituir un riesgo que atenta contra la solvencia y rentabilidad de la Empresa, desarrollar preparación de una posible negociación con la empresa cliente que más está incidiendo en el deterioro del ciclo de cobro.

- Crear los mecanismos, a través de la concertación con las entidades financiadoras del territorio, la inclusión de otras soluciones viables como el Factoring y la instrumentación del uso de la Letra y el Pagaré.

- A manera de capacitación del personal inmerso en la actividad económica hacerle ver de manera constante la vital importancia el conocimiento de las regulaciones

vigentes en Cuba sobre la gestión de Cobros y Pagos. En este aspecto se citan las Resoluciones No. 56 y 64 del Ministro Presidente del Banco Central de Cuba sobre Cobros y Pagos, del año 2000.

- Conocer y aplicar de la bonificación o descuento por pronto pago, como un instrumento para incentivar al cliente a pagar anticipadamente. Con este mecanismo, se obtiene un pago al contado y el vendedor se ahorra tener que acudir a la financiación bancaria durante el período de aplazamiento de la deuda. El descuento será como máximo igual al coste de la financiación bancaria, ya que si fuera mayor, resultaría más ventajoso para la empresa vendedora esperar a que se cumpla el aplazamiento otorgado por un crédito comercial y financiarse mientras a través del banco.

CONCLUSIONES.

- De una buena política de concesión de crédito y de un buen sistema de cobros, dependerá la contribución de las cuentas por cobrar a la provisión de fondos en las condiciones más ventajosas y a la maximización de las utilidades de la empresa. Mientras el análisis económico financiero constituye una herramienta de análisis básica en la planificación y toma de decisiones, permitiendo conocer y evaluar la situación de la empresa.

- La elaboración del marco teórico referencial brindó una base teórica sobre los elementos fundamentales a tener en cuenta en la elaboración de un diagnóstico de la actividad económica y financiera y del comportamiento y evaluación de la gestión de cobros y pagos en una empresa.

En el Capítulo II, a partir del diagnóstico se definió la estructura financiera de La Fábrica de Cigarros Juan D. Mata Reyes, que efectos produjeron las variaciones en las composiciones de las partidas de los estados contables para los cierres de períodos de los años 2010 y 2011, así como los resultados por la determinación de los principales indicadores financieros y la evaluación del capital de Trabajo Operativo Neto.

- Al evaluar la gestión en la actividad de cobros y asignar un nivel de riesgo se definió que:

. El cliente de mayor riesgo, al mantener los mayores montos de saldos envejecidos de Cuentas por Cobrar y por sus incumplimientos en los contratos con la Empresa lo Constituye la Empresa de Abastecimiento al mantener un saldo de 49516 pesos durante los meses de marzo a noviembre.

RECOMENDACIONES.

- Continuar aplicando y extendiendo los instrumentos utilizados en la evaluación de la gestión y evaluación del riesgo, por saldos y por clientes, de las Cuentas por Cobrar.
- Lograr conocimiento pleno de las resoluciones y procedimientos vigentes que norman los cobros y pagos en Cuba, con el fin de utilizar mejor todas las fortalezas que los mismos brindan.
- Entre las soluciones a tener en cuenta se debe: Usar la negociación con el cliente de mayor impacto, crear una reserva para cuentas incobrables y utilizar el servicio financiero del factoring.

BIBLIOGRAFÍA

- Brealey, R. A, Myers S. C: "Fundamentos de Financiación empresarial". Cuarta edición, McGraw, España, 1993.
- Briceño, Atilio: "Formas y Fuentes de Financiamiento a Corto y Largo Plazo". Maracaibo, Venezuela, 2000.
- Domínguez Gómez, Efrén: "Fuentes de Financiamiento Empresarial". Matanzas, Cuba, 2007.
- F,Weston y Brigham, E. Fundamentos de Administración Financiera. Volumen III. Capítulo 11: Administración del crédito. Décima Edición. Pág. 527.
- Fernández, José A Navarro, Ignacio "Cómo Interpretar un Balance". Ediciones Deusto, España, 1974.
- García Suárez, Arlenis: "Negociación de Productos Financieros Bancarios: el factoring". Ciudad de la Habana, 1999.
- González Gutiérrez, Alfredo (1993): "Reformas Económicas Socialistas. Cuba: escenarios para los años noventa". INIE, marzo, 1993.
- Grases, T. Juan Carlos: "La práctica del Leasing, Factoring, confirming y renting". España, 1995.
- Pérez Morfi, Deborah Propuestas para la mejora de la Gestión de Cobros en la Empresa Cuba Export. Tesis de Grado. UH, 2007.
- "Preguntas y Respuestas sobre Cobros y Pagos". BCC, La Habana, 2000.
- "Resoluciones No 56 y 64", BCC, La Habana, Mayo, 2000.
- "Revista del Empresario Cubano". Cuba, 2008.
- Sámano Carrillo, Marianela: "Financiamiento a corto plazo". Colombia, 2001.
- Santandreu, Eliseu, Manual del Credit Manager, Ediciones Gestión 2000, S.A ,Barcelona 2002. Impreso en España, Página. 190.
- Schall, Lawrence: "Administración Financiera". Madrid. Edit. España, 1994.
- <http://es.wikipedia.org>, "Artículo: Factoraje".