



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

FACULTAD DE CONTABILIDAD y FINANZAS

DEPARTAMENTO DE FINANZAS Y ECONOMÍA

TRABAJO DE DIPLOMA

**“Técnicas de evaluación del riesgo financiero
para la Instrumentación del Nuevo Modelo
Económico Cubano en la UEB Transporte La
Sierpe ”**

Autora: Yamila Reyes Rodríguez.

Tutor: MSc. Ernesto Osés Torres.

**Mayo - 2012.
“Año 54 de La Revolución ”**

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 EES Empresa Provincial Transporte UEB Sierpe 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 2011, 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 da respuesta a la pregunta planteada, arribándose a un grupo de conclusiones y de las que se derivan recomendaciones para el mejoramiento de la actividad económica y financiera de la Granja Urbana y el logro de la eficiencia económica.

INTRODUCCIÓN.	4
<u>Capítulo I: Marco teórico Referencial.</u>	9
1.1 Introducción: Estructura e hilo conductor del Marco Teórico referencial.	10
1.2- Teoría del Riesgo Financiero.	19
1.3 Análisis de riesgo.	20
1.3.1 El análisis cualitativo de la empresa.	22
1.3.2 Análisis Financiero.	27
<u>Capítulo II: Evaluación del riesgo en la Gestión de Cobros y Pagos.</u>	33
2.1- Caracterización de La EES Empresa Provincial Transporte UEB Sierpe.	34
2.2- Diagnóstico de la actividad económica y financiera para los cierres de períodos 2010 y 2011.	35
2.3 - Comportamiento de las Cuentas por Cobrar en el 2011.	44
2.3.1 – Variación por saldos y porcentual de las Cuentas por Cobrar.	49
2.3.2 Forma de medir el riesgo.	53
CONCLUSIONES.	54
RECOMENDACIONES.	55
BIBLIOGRAFÍA	56
ANEXOS	

Introducción:

Las condiciones actuales de la economía, caracterizada por una crisis total del Capitalismo en su fase superior y dentro de un mundo cada vez más globalizado, condiciones de las que nuestro país no se encuentra exenta, obligan a tener una constante vigilia de la actividad empresarial, dirigida al control de los resultados económicos y financieros a través del seguimiento de los recursos disponibles y de sus fuentes de financiamiento.

Ya en la Clausura del IX Congreso de la Unión de Jóvenes Comunistas, el General de Ejército y Presidente del Consejo de Estado y de Ministros expresaba:

“La Batalla económica constituye hoy, más que nunca, la tarea principal y el centro del trabajo ideológico de los cuadros, porque de ella depende la sostenibilidad y preservación de nuestro sistema social”

Más recientemente, al presentarse los lineamientos de la política económica, en los marcos del VI Congreso del Partido Comunista de Cuba y realizarse una valoración del estado de la economía nacional, para lo cual se tenían en cuenta los principales acontecimientos de orden externo e interno desde el último congreso, se señalaba que el entorno internacional se ha caracterizado por una crisis estructural sistémica, con la simultaneidad de la crisis económica, financiera, energética, alimentaria y ambiental, repercutiendo fundamentalmente en los países de economía subdesarrollada, y por lo tanto Cuba, con una economía dependiente de sus relaciones económicas externas, no ha estado exenta de los impactos de dicha crisis, que se han manifestado en la inestabilidad de los precios de los productos que intercambia, en las demandas para sus mercancías y servicios de exportación, así como en mayores restricciones en las posibilidades

de obtención de financiamiento externo y de crecimiento de sus principales renglones dentro de la producción nacional, siendo directamente afectado el sector del turismo.

A partir de las actuales condiciones y del escenario internacional previsible, la política económica se dirige a enfrentar los problemas de la economía transitando por dos tipos de soluciones, que requieren congruencia entre sí:

.. Soluciones a corto plazo, encaminadas a eliminar el déficit de la balanza de pagos, que potencien la generación de ingresos externos y la sustitución de

importaciones y, a su vez, den respuesta a los problemas de mayor impacto inmediato en la eficiencia económica, la motivación por el trabajo y la distribución del ingreso, y creen las necesarias condiciones infraestructurales y productivas que permitan el tránsito a una etapa superior del desarrollo.

.. Soluciones del desarrollo sostenible, a más largo plazo, que conduzcan a una autosuficiencia alimentaria y energética altas, un uso eficiente del potencial humano, una elevada competitividad en las producciones tradicionales, así como el desarrollo de nuevas producciones de bienes y servicios de alto valor agregado.

Teniendo en cuenta que la industria del turismo juega un importantísimo papel para el crecimiento de la economía nacional es que la aplicación de las novedosas técnicas de evaluación y administración del riesgo financiero se convierten en una constante del trabajo en cualesquiera de las entidades de su tipo en el territorio nacional, como vía que posibilita tomar decisiones más adecuadas con el fin de garantizar el empleo racional de los escasos recursos materiales, financieros y laborales con que cuenta hoy el país.

Dentro de la evaluación financiera de la actividad empresarial, el descifrar el curso de la administración de los recursos financieros disponibles con las operaciones que afectan a las partidas que conforman los activos circulantes y sus fuentes de financiamiento permite mantener un margen de seguridad a la entidad.

Para el desarrollo del presente trabajo se tomaron como base los datos reales correspondientes a los años 2010 y 2011, así como los presupuestados, efectuándose un proceso comparativo entre ambos. Los mismos fueron tomados de los libros, registros de la Contabilidad, Estados Financieros y Presupuesto de Ingresos, Costos y Gastos.

Problema Científico:

La insuficiencia en la aplicación de herramientas de evaluación del riesgo financiero en la actividad empresarial en UEB Transporte La Sierpe impide la actualización de la actividad según el nuevo Modelo Económico Cubano.

Objeto de Investigación:

La evaluación del riesgo financiero según los requerimientos para la implantación del Nuevo Modelo Económico Cubano.

Campo de Acción:

El proceso de evaluación de la actividad financiera.

Objetivos de la investigación.

Objetivo general:

Evaluar la estructura y el riesgo financiero a través de instrumentos que permitan a UEB Transporte La Sierpe, alcanzar los estándares requeridos para la implementación del Nuevo Modelo Económico Cubano.

Objetivos Específicos:

- Fundamentar teóricamente los aspectos relacionados con el análisis y evaluación del riesgo financiero para el logro de alcanzar los estándares requeridos para la implementación del Nuevo Modelo Económico Cubano en UEB Transporte La Sierpe.
- Diagnosticar la situación actual desde el punto de vista financiero en UEB Transporte La Sierpe.
- Instrumentar la aplicación de herramientas financieras para la evaluación del riesgo para alcanzar los estándares requeridos para la implementación del Nuevo Modelo Económico Cubano en UEB Transporte La Sierpe.

Métodos empleados.

Entre los métodos utilizados en el presente trabajo se empleó, el histórico lógico en el análisis de la documentación y la literatura, con el propósito de determinar la esencia y desarrollo del capital de trabajo.

El análisis-síntesis, inducción-deducción y el enfoque sistémico que permitieron el estudio del procedimiento para el cálculo y evaluación del capital de trabajo necesario.

Para el procesamiento y evaluación de la información se utilizó la computación.

Y durante toda la investigación se utilizó la observación directa.

Técnicas de búsqueda de información

- Entrevistas: Para la determinación de las deficiencias en la utilización de la información financiera y la determinación de los resultados derivados del proceso de cálculo y análisis del capital de trabajo necesario.
- Revisión de documentos: Con el propósito de evaluar la calidad y efectividad de los informes de balance que muestra la entidad al término del ejercicio contable, de acuerdo a los resultados relacionados con la información económica y financiera.

- Observación: Para la observancia de los indicadores que determinan deficiencias en el proceso de análisis e interpretación de los Estados Financieros en el diagnóstico.
- Criterio de experto: Posibilitará establecer la opinión que tiene un grupo de especialistas de la materia con el fin de evaluar la propuesta para dar solución al problema dado.

El tema seleccionado tiene novedad científica ya que en el trabajo se profundiza en la importancia de la administración de los recursos financieros desde una óptica actual y renovadora para la actividad económica y financiera en la entidad.

La viabilidad de la investigación está determinada por la necesidad que tiene la entidad de incrementar la eficacia y eficiencia en el uso de los recursos financieros, así como en la instrumentación de herramientas novedosas para la entidad en el logro de los objetivos trazados.

El valor teórico de la investigación está dado por la selección adecuada del modelo teórico que sirve de soporte al fundamento del procedimiento para el cálculo y análisis del Capital de Trabajo obtenido a partir de un minucioso análisis bibliográfico.

El valor práctico se relaciona por la instrumentación de herramientas financieras que permiten evaluar el riesgo de dicha actividad para alcanzar los estándares requeridos para insertarse en el Nuevo Modelo Económico Cubano.

Estructura:

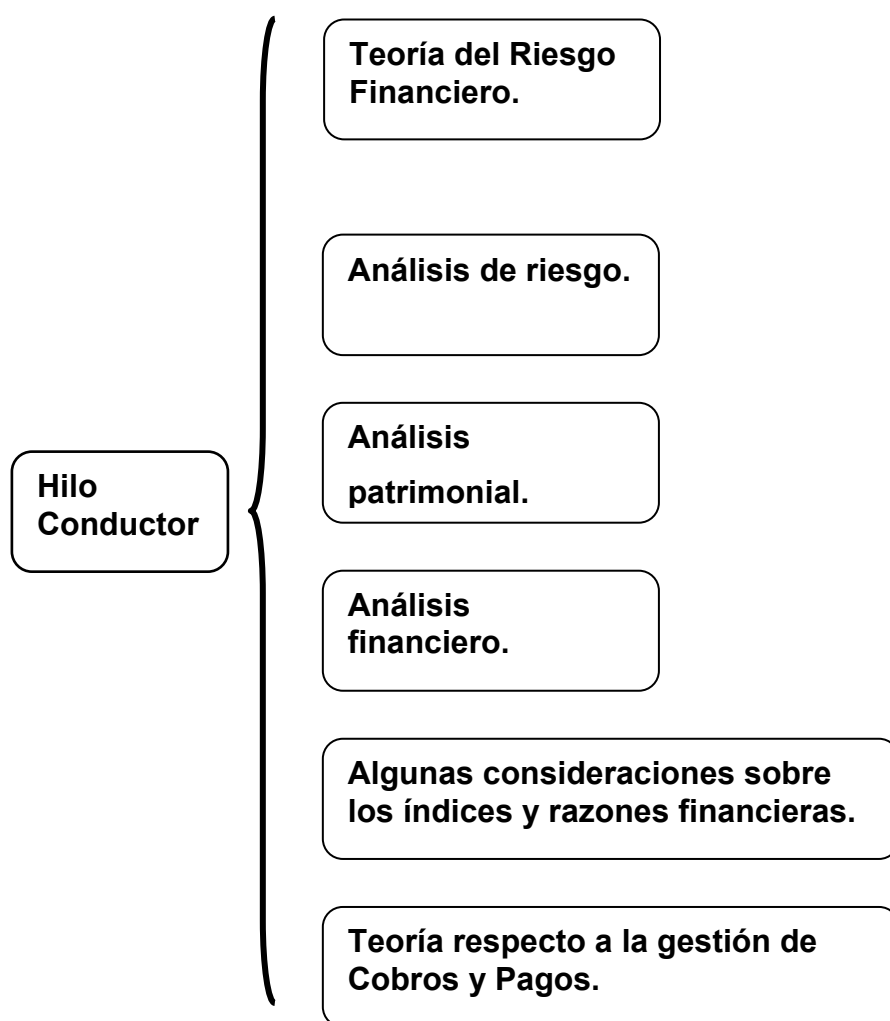
El Trabajo de Diploma se estructura en dos capítulos, un primer capítulo en el que se realiza un tratamiento a los aspectos inherentes y más actualizados con respecto a la gestión de cobros, adoptándose un grupo de consideraciones que permitieron el desarrollo posterior de la investigación.

En el segundo capítulo se parte de un diagnóstico del comportamiento del equilibrio financiero aplicándose los criterios de evaluación de la actividad económica y financiera para determinar la incidencia de la gestión de cobros en el ciclo de Maduración del Efectivo y posteriormente el desempeño e influencia en el riesgo según saldos por clientes y edades.

Capítulo I: Marco teórico Referencial.

1.2 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.



Fuente: Elaboración propia.

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 reembolsar y pagar intereses a sus acreedores, depositantes, disminuyendo los rendimientos esperados o asumiendo pérdidas. El riesgo aquí, entonces, es la probabilidad de que este hecho suceda.

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

Por otro lado, la asunción de un riesgo exige obtener algo a cambio. Ningún inversor asumirá riesgos sin una compensación. De aquí que exista una

indisoluble relación entre riesgo y rentabilidad en toda inversión: a mayor riesgo, mayor rentabilidad.

Tipos fundamentales de riesgo.

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

a)- Riesgo crediticio o de solvencia.

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

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 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.

Las tasas de interés.

La determinación de la tasa de interés que debe aplicarse a un préstamo, crédito u otro producto de activo bancario constituye un proceso complejo.

El análisis de la determinación de la tasa de interés a aplicar a un producto a partir del Modelo de Evaluación de Activos Financieros (MEDAF), implica que la decisión debe combinar el análisis del riesgo de la operación, con el riesgo de la cartera y los rendimientos del mercado.

El primer inconveniente de este desarrollo analítico está dado por una de las limitaciones del MEDAF en sí mismo. El modelo se cumple siempre que la cartera de mercado es eficiente. Empero, en la práctica no es posible trabajar con la verdadera cartera de mercado, que tendría que incluir todas las inversiones arriesgadas de la economía. Incluso en los mercados financieros más desarrollados, se cuenta apenas con una aproximación de la cartera del mercado teórica. Esta situación se agrava en el caso cubano, debido a la ausencia de mercados financieros. Entonces, ¿cómo determinar la referida cartera?, ¿qué empresas considerar para calcular los rendimientos medios del mercado?. A lo anterior se suma la complejidad del conocimiento de los

coeficientes de riesgo de la cartera del banco y de las inversiones, que a su vez se entrelazan con la tasa de rendimiento del mercado, desconocidas en la actualidad cubana. ¿Es posible calcular las betas en Cuba, teniendo en consideración la inexistencia de mercados de valores?; de ser posible, ¿cómo calcularlas?; ¿qué información se requeriría, cómo obtenerla y con qué periodicidad? Estas y muchas otras preguntas quedan abiertas.

El valor actual neto (VAN) como técnica valiosa.

El cálculo del VAN del flujo de caja de la inversión de capital del banco, en la concesión de un financiamiento, es un buen criterio para conocer si la tasa de interés aplicada es adecuada, pues el valor actual neto del flujo siempre deberá ser positivo, para que la operación sea beneficiosa para la entidad bancaria. Por tanto, el VAN de la inversión de capital en productos activos del banco puede ser de suma importancia en la adopción de decisiones respecto a la tasa de interés en el otorgamiento de financiamientos.

El VAN es un criterio de selección de inversiones basado en la diferencia entre el valor actual de los flujos que ofrecerá una inversión y los desembolsos requeridos para su ejecución, o sea los flujos netos de efectivo. Dicho de otra forma, se sitúan en el presente todas las entradas y salidas de efectivo que habrá de generar una inversión a través de su vida económicamente útil y se comparan, la regla de decisión es aceptar las inversiones que tienen VAN positivo, o más allá, invertir hasta que se maximice el VAN de la inversión.

La actualización de los flujos de capital resultantes en el tiempo de la realización de la inversión, se calculan por:

$$VA = C_t(1/(1+i))^t$$

Donde:

VA: Valor actual.

C_t: Flujos de capital resultantes en el tiempo de la realización de la inversión.

i: Tasa de actualización o descuento.

La tasa de actualización o descuento está influida por los siguientes elementos:

- Tasa de rendimiento libre de riesgo por el uso del dinero.
- Tasa de inflación del país.
- Tasa de riesgo correspondiente a inversiones con el mismo grado de incertidumbre.

Se debe tener en cuenta que existe un riesgo específico de cada rama de la economía, el cual es altamente diferente según la esfera de actividad de que se trate. Esto quiere decir que no se pueden aplicar tasas de descuento iguales a inversiones en ramas con diferencias en la sensibilidad al riesgo.

La utilización del VAN para evaluar la conveniencia financiera de cada uno de los negocios del Banco con las empresas puede ser de gran importancia para la toma de decisiones pues representaría un criterio sólido para la aceptación o rechazo de las solicitudes y para el establecimiento de las condiciones exigidas para la concesión de dicho financiamiento. Si el VAN es positivo (mientras mayor sea es más conveniente para el banco). El negocio con la empresa es aceptable. Si, por el contrario, es negativo, sería financieramente no viable y debería ser rechazado o cambiar las condiciones del mismo.

Una de las dificultades mayores para la estimación del VAN es la determinación de la tasa de descuento apropiada para actualizar el flujo de caja de las inversiones. Esta tasa de descuento tiene la característica de estar influenciada por diferentes factores como son: la inflación, el riesgo del proyecto, riesgo de la rama, ahorro fiscal, riesgo país, etc.

En Cuba no se cuenta con empresas o entidades oficiales que ofrezcan información sobre el comportamiento de estas tasas y además, se le añade el hecho de la dualidad de monedas en circulación, lo que trae consigo que nos preguntemos: ¿Qué tasa de descuento utilizar en las condiciones cubanas?; ¿qué debemos considerar en Cuba como tasas libres de riesgo?; ¿debemos buscar estas tasas en la economía interna o tomar como referencia las tasas internacionales, como por ejemplo la LIBOR?; ¿cómo aplicar la diferenciación entre las inversiones en pesos cubanos y pesos convertibles?; ¿cómo calcular las tasas de inflación en una economía mixta y diversa, donde los precios de un mismo producto en ocasiones varían según el destino de su venta?; ¿cómo determinar las tasas de rendimiento de inversiones de un riesgo similar, si no es práctica usual la valoración de estos últimos?

Las tasas de actualización que se aplican en Cuba son diferentes según el sector y la inversión de que se trate. El nivel de las tasas de descuento aplicadas generalmente varía del 10% al 18%. La tasa media de descuento se mueve alrededor del 12%, para lo que se toman varios criterios, entre ellos y

como el más importante el que los inversionistas extranjeros buscan para sus inversiones en el país de una tasa no menor a esta.

Las tasa de interés en la actualidad cubana, y sobre todo las que corresponden a los financiamientos en pesos cubanos (en lo adelante **moneda nacional**), no juegan un papel activo en la economía, cuando pudieran representar un instrumento que coadyuve al incremento de la eficiencia empresarial.

Las principales insuficiencias en el sistema de tasas de interés en los bancos cubanos se pudieran resumir en las siguientes:

En divisas o pesos convertibles:

- 1- No existe homogeneidad en los criterios a considerar para la determinación de las tasas de interés a aplicar en los distintos bancos, quedando de manifiesto el interés de un pronunciamiento del Banco Central de Cuba en este sentido.
- 2- Prevalece el cálculo de las tasas de interés a partir de mecanismos discrecionales, dada la ausencia de un mercado monetario como base de este.
- 3- El margen resultante entre tasas activas y pasivas aplicadas muestra variaciones notables entre los bancos del sistema.

En moneda nacional:

- 1- El establecimiento de tasas rígidas para un determinado sector impide a los bancos la diferenciación entre clientes según su calidad.
- 2- El nivel de las tasas vigentes no se corresponden con las actuales condiciones de la economía cubana.
- 3- La amplia gama de tasas según propósitos complejiza las operaciones.
- 4- No existe diferenciación entre las tasas a aplicar a los créditos corrientes y los destinados al mediano y largo plazos.

En estos momentos el Banco Central trabaja en el perfeccionamiento del sistema de tasa de interés, con el fin de establecer parámetros generales que permitan la actualización coordinada por parte de los prestamistas y prestatarios, propiciando en cada caso el margen de flexibilidad necesario que le otorgue a las entidades bancarias una relativa autonomía en su gestión, estableciendo además las medidas de supervisión y control que sean

precedentes para asegurar su cumplimiento. El perfeccionamiento de las tasas de interés pudiera efectuarse sobre la base de los siguientes criterios:

- Iniciar las transformaciones de la política de tasas de interés de forma progresiva, dotando de flexibilidad a este proceso.
- Simplificar la amplia gama de tasas para el caso de la moneda nacional existente, diferenciadas por propósitos.
- Establecer para los financiamientos en moneda nacional un sistema de tasas fijas y ajustables, fijando en correspondencia con este propósito topes a aplicar, diferenciadas en función de los sectores de la economía y por tipos de prestatario. De esta forma, cada banco podrá aplicar un régimen de tasas preferenciales a sus mejores clientes en un entorno de competencia de intermediación financiera.
- Establecer para los financiamientos en monedas convertibles un sistema de tasas de interés, tanto fijas como variables, con los topes máximos, permitiendo que los bancos puedan acordar con los prestatarios el tipo de interés a aplicar.
- Diferenciar las tasas de interés según sea el financiamiento a corto y largo plazo, condicionadas a los movimientos del valor del dinero en el tiempo.

En base a las regulaciones que emanen del Banco Central, los bancos comerciales deben establecer su política de tasas de interés, teniendo en cuenta los siguientes aspectos: las tasas de interés del mercado, el riesgo de cada cliente y las tasas de inflación.

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 y entidades empresariales 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 clientes de la evaluación de la actividad económica y financiera que existen en país.

El análisis cualitativo de la empresa.

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

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

Un aspecto básico del análisis de riesgo en 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.

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

1- Dirección y organización:

2- Recursos humanos:

3- Producción:

4- Investigación y desarrollo:

5- Producto:

6- Distribución:

7- Comunicación:

8- Mercado y ventas:

9- Relación con clientes y proveedores:

10- Economía y finanzas:

11- Control e información interna:

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.

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.

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.

Los resultados pueden recopilarse en las siguientes tablas del Modelo de Evaluación Cuantitativa:(**Anexo 1**)

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 subpartida con otra de orden superior o total y se pueden comparar en el tiempo permitiendo arribar a conclusiones sobre su evolución. Los porcentajes horizontales relacionan partidas correlativamente, es decir, respecto a un período precedente dando también así una visión de la evolución en el tiempo. El método de las diferencias de masas correlativas

consiste en restar a una masa de activo la correspondiente de pasivo y sacar conclusiones sobre su saldo.

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

Conocer la estructura del activo de la empresa, en masas, porcentajes, diferencias, etc. nos indica en qué ha invertido sus recursos financieros. Esta estructura suele ser un reflejo de la actividad económica, es decir, podemos ver si la empresa requiere de fuertes inversiones en activos fijos, en circulantes, 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 un desarrollo económico estable.

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

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

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

- Con carácter general el análisis cuantitativo de la empresa comprende la revisión y estudio de los estados financieros, el cálculo de índices y razones financieras y la realización de otros análisis.

Análisis patrimonial

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

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.

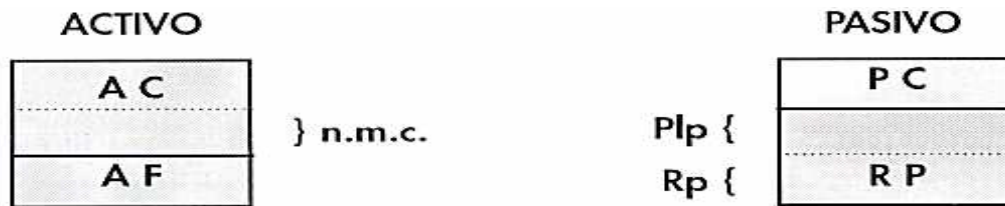
Una empresa tiene equilibrio financiero cuando tiene una estructura económica que le permite ir haciendo frente, en cuantía y vencimiento, a sus obligaciones. Para ello, deben cumplirse los siguientes principios financieros.

- 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.

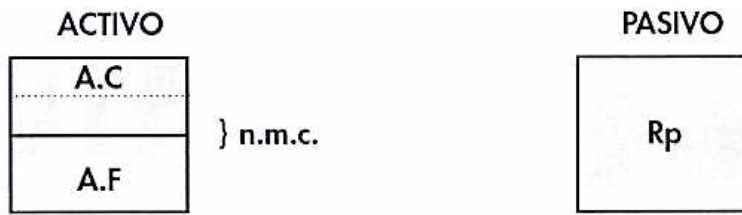
Rp: Recursos propios (Patrimonio).

Entonces en situación de equilibrio se deberá cumplir que:

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

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:

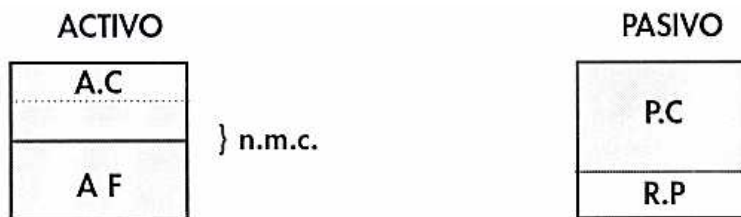
Máxima estabilidad: Se produce cuando la empresa financia con recursos propios todo el activo. Esta posición es de máxima seguridad, ya que la entidad no tiene que hacer frente a ninguna obligación de pago.



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.*



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.*

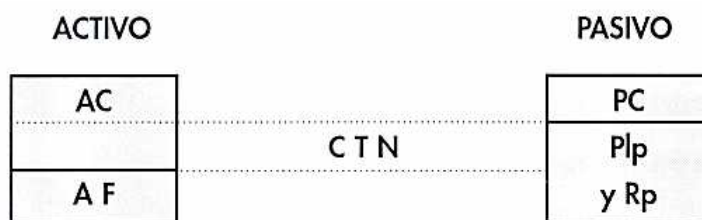


El activo real (A C + A F) es inferior al pasivo exigible (P C + Plp), por lo que la empresa no podrá hacer frente a estas deudas ni liquidando estos activos.

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

Índices y razones financieras:

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

la posibilidad de contar con efectivo, o con la posibilidad de obtenerlo con rapidez. Por ello se adoptará aquí esta división convencional.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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.

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

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 sus clientes.

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 obsolencia, 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.

Capítulo II: Evaluación del riesgo en la Gestión de Cobros y Pagos.

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

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

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

2.1- Caracterización de La EES Empresa Provincial Transporte (UEB) La Sierpe.

La EES Empresa Provincial Transporte UEB La Sierpe está ubicada en Ave 2 entre 19 y D, perteneciente al Consejo Popular La Sierpe, se creó el 6 de febrero del 2002 y es una entidad perteneciente al Ministerio de Transporte, teniendo el siguiente objeto social:

- Prestar servicio de transporte de pasajeros y cargas en pesos cubanos.
- Brindar servicio de revisión, preparación, mantenimiento e inspección a medios de transporte y otros relacionados con la actividad de transporte.

- Prestar servicio de ponchera en pesos cubanos y pesos convertibles. Para el caso de la población el cobro es en pesos cubanos.
- Brindar servicio de parqueo en pesos cubanos a entidades mixtas y privadas, y a los extranjeros el servicio se hará en pesos convertibles.
- Prestar servicios de alquiler de locales o espacios siempre que existan capacidades eventualmente disponibles en sus propias instalaciones, en ambas monedas.
- Realizar ventas mayoristas de chatarra a la empresa de Recuperación de Materias Primas de Sancti-Spiritus, en ambas monedas.
- Elaborar y revisar proyectos para cambio de estructuras de vehículos automotores y tracción animal , en ambas monedas.
- Realizar la producción , reparación ,recuperación y comercialización mayorista de partes , piezas, accesorios y agregados del transporte en ambas monedas.

Actualmente la Entidad cuenta con una plantilla de 109 trabajadores, cubierta por 81. La mayoría de sus trabajadores son técnicos y obreros dedicados fundamentalmente a la prestación de servicios. Para el desarrollo de sus actividades cuenta con un grupo de instalaciones, como son: la Dirección, la Terminal y un taller, que incluye otras áreas administrativas y centros de costo.

Dentro de sus principales logros está el 3er lugar en la emulación por el 26 de Julio a nivel Provincial, entre otras distinciones; estos logros se deben fundamentalmente al buen resultado económico que presenta dicha entidad, además del alto Coeficiente de Disposición Técnica de los equipos de transportación con que se ha mantenido históricamente en más del 85% . Aún mostrando estos resultados el año 2011 fue un año difícil para la entidad debido a la carencia de combustible, siendo esta la principal materia prima para la producción, por lo que se ha hecho necesario trabajar este tema de forma diferenciada para mantener los éxitos ya expuestos.

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

La elaboración de un diagnóstico de la actividad económica y financiera para los períodos precedentes: 2010 y 2011, constituye una herramienta muy importante para los especialistas de las ciencias contables porque les permite tener un criterio valorativo de cómo y en qué condiciones se ha desarrollado la entidad objeto de estudio, en este caso nos referimos a La EES Empresa Provincial Transporte UEB La Sierpe.

Como aspectos evaluativos se seleccionaron el análisis vertical y horizontal de las partidas, subgrupos de partidas y figuras contables que conforman los Estados de Ganancias y Pérdidas y el Estado de Situación de los cierres de actividad contable de los años antes referidos.

Un elemento importante a tener en cuenta en la elaboración de un diagnóstico de la actividad Económica-Financiera lo constituye el determinar las variaciones que experimentan los diferentes conceptos y partidas que conforman los Estados Básicos de la Contabilidad: en cuanto a su peso específico, en valores absolutos y valores relativos.

En el Anexo 1, se compilan los datos correspondiente al Estado de Situación comparativo para los cierre del periodo de los años 2010 y 2011, donde se refleja que dentro de la estructura del activo los activos circulantes componían entre el 7% y el 8%, respectivamente para ambos periodos, dentro del total del activo, no obstante es importante señalar que respecto al año base creció en 19650 pesos por un 25%; entre sus componentes, las variaciones más significativas se reflejan en las que experimenta el Efectivo en Banco por 11717 pesos en un 57% , en segundo orden el incremento de las Cuentas por Cobrar, que sí bien su composición se mantuvo relativamente constante con respecto al año anterior, crecieron en 6366 pesos para un 26%; y con variación decreciente se comportaron los Inventarios, al disminuir por su peso específico, de un 44% al 34% por valores de 8010 pesos para un 2%.

Es importante señalar en la evaluación de los inventarios que por las característica de nuestra empresa, los que representan mayores valores monetarios son aquellos que se destinan para la posterior garantización en la calidad de los servicios de ventas, es decir, su variación no se encuentra directamente relacionada con la generación ó no de ingresos por ventas sino

de la puesta o mantenimiento en disposición técnica los medios que con sus servicios generarán los ingresos por ventas: los medios de transporte.

El 2do subgrupo de activos con mayor representación son los activos fijos, que representan alrededor del 13% dentro del total de los activos aunque con disminución en 6040 pesos para el 4%, causado fundamentalmente por efecto de la depreciación.

Es importante señalar que por el tipo de actividad que desarrolla la empresa se genera un grupo de servicios con carácter inter-empresarial, por ejemplo: ventas de piezas de repuesto, servicios de mantenimiento y reparaciones, etc. Es por ello que el saldo de las Operaciones entre Dependencias - Activo reflejen tan altos saldos conformados, en ambos años de análisis, en cerca del 80%, por su valor, del total del activo aunque en el 2011 manifestó una ligera disminución con respecto al periodo precedente por 21713 pesos en el 2%.

Dentro del grupo de las partidas que reflejan las fuentes de financiamiento se identifican que el total de obligaciones se sub-dividen en los subgrupos de pasivos circulantes y otros pasivos.

En la conformación de los pasivos circulantes se refleja con variaciones más significativas las que presentaron las provisiones al decrecer en 5802 pesos para el 18%.

Los valores más significativos dentro del total de obligaciones le correspondió, en ambos periodo de análisis, al subgrupo de Otros Pasivos, conformados en su totalidad por las partidas correspondiente a Operaciones entre

Dependencias-Pasivo, que tanto en el 2010 como en el 2011 representaron aproximadamente el 94% del total de compromisos contraídos, no obstante al reflejar una disminución en 41798 pesos para el 5%. El valor tan significativo de estas partidas lo refleja la poca independencia que tiene la entidad para enfrentar las operaciones que garanticen la calidad de sus servicios, lo que determina por una parte el comportamiento en los niveles de eficiencia

El patrimonio, conformado fundamentalmente por el valor de los medios en servicios, disminuyó por su composición dentro del total de financiamiento en aproximadamente en un 6% por el valor de 7433 pesos para el 4% con respecto al año base. Un elemento significativo a tener en cuenta lo constituye las utilidades, que reflejaron un comportamiento con tendencia creciente con un aumentó en 26456 pesos para un 42% con respecto al año base.

La confección del Estado de Resultados comparativo con la determinación de las masas de sus componentes y las variaciones absolutas y relativas del último período respecto al base, permite identificar con que tendencias se están obteniendo los resultados y si dentro de sus componentes existen variaciones positivas o negativas.

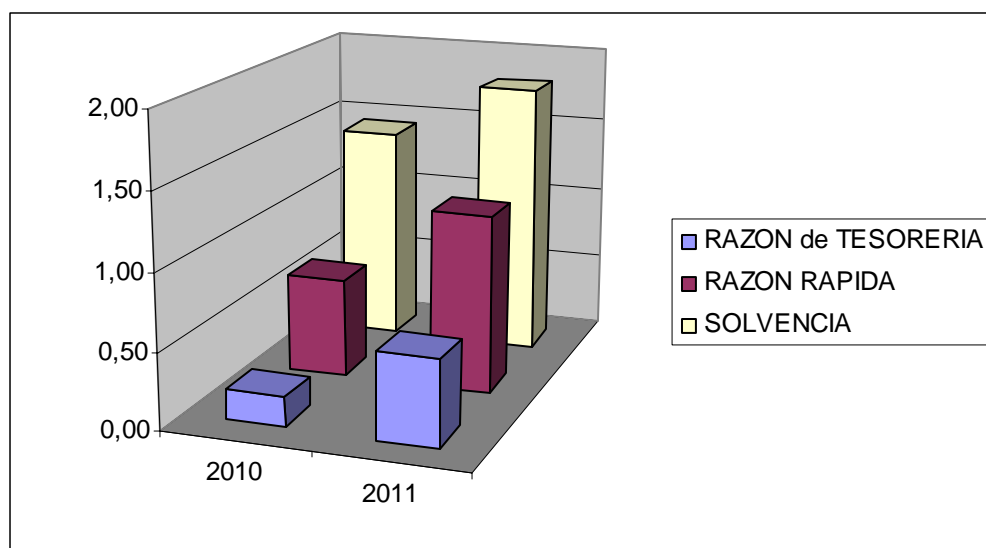
Un resultado sustancial que se obtiene de su confección lo constituyó la variación creciente en los ingresos fundamentales por la realización de los servicios de transportación, los que crecieron en el 2011 respecto al año base desde 832455 pesos hasta 935658 pesos, que en valor porcentual significa en el 12%; teniendo en cuenta que en el año 2010 los Costos de Venta representaron el 92% del total de Ventas y en el 2011 disminuyó hasta el 90%, sin que se reflejara un incremento en los gastos operativos, entonces el efecto combinado dio como resultado que los beneficios en utilidades crecieran en un 42% de 63405 pesos hasta 89861 pesos, elemento que repercute directamente en el incremento de la eficiencia empresarial y la disminución del costo por peso, al caer de 0.92 pesos a 0.90 pesos.

Hasta aquí se ha realizado una breve caracterización del comportamiento de los elementos y partidas, que por sus variaciones en la composición de los Estados fundamentales de la Contabilidad, brindan un criterio del comportamiento de la actividad empresarial de la entidad, de aquí en adelante se pretende mostrar las diferentes relaciones que se establecen entre los recursos reales y permanentes con respecto a sus fuentes de financiamiento, como elementos caracterizadores del equilibrio y el riesgo empresarial.

Liquidez:

Uno de los elementos de mayor significación lo constituye el tener sobre la base de criterios cuantitativo en cuanto es capaz una empresa de asumir los compromisos contraídos con terceros, para lo cual generalmente se utilizan el cálculo de los indicadores de liquidez y que por las característica de la entidad objeto de estudio la composición de las diferentes partidas que confeccionan el Estado de Situación se consideró evaluar cuatro de ellas: la razón de tesorería, la razón rápida y la solvencia o razón de liquidez. (Ver gráfica 2.1)

Gráfica 2.1: Indicadores de Liquidez.



Fuente: Elaboración propia.

La razón de caja o tesorería también conocida como razón inmediata brinda como resultado que la entidad debe al menos disponer entre 0.5 y 1 peso para cubrir los compromisos más exigibles. En el Estado de Situación para el cierre correspondiente a los años 2010, 2011 se obtuvo respectivamente valores de 0.7 y 1.2; téngase en cuenta que para su evaluación se tomaron datos correspondiente al mes de diciembre, en el generalmente se incrementa un grupo de servicios por las actividades de fin de año lo que provoca un alto nivel de efectivo mantenido en caja, por lo que su variación creciente no debe asociarse a la acción de retención de efectivo, sino positivamente a los resultados del incremento de la actividad fundamental.

Como resultado en la determinación de razón rápida o prueba ácida, en la que para su determinación se deducen de los activos más líquidos los menos realizables; el inventario y los pagos anticipados, se obtuvo como resultado que en 2010 dispuso de 0.66 pesos y en 2011 de 1.18 pesos para afrontar los compromisos a largos plazos, incidiendo en su variación creciente, el incremento total de activo circulante en un 25% por 19650 pesos contra un comportamiento relativamente estable de los compromisos contraídos a corto plazos; recuérdese que el valor de los inventarios es poco significativo.

En el tercer indicador, como se señalaba anteriormente establece la relación entre los activos reales de más rápida conversión en efectivo y las obligaciones de mayor exigencias contraídas, arrojando como resultado un buen comportamiento creciente 1.44 pesos a 1.80 pesos, lo que refleja una mejora

en la disponibilidad de los recursos líquidos pero teniendo en cuenta que dentro de la composición de activo circulante unos de los elementos más significativo en la variación absoluta lo constituye las cuentas por cobrar, cuestión que se tendrá en cuenta en análisis posteriores, entonces su tendencia creciente no significa una inmovilización de recursos líquidos.

A modo general puede calificarse a la EES Empresa Provincial Transporte UEB La Sierpe como de bajo riesgo por liquidez, teniéndose en cuenta entre otros, que no se asume altos compromisos con terceros a corto plazos.

Ciclo de conversión del efectivo.

Se puede definir al ciclo de conversión del efectivo como el plazo medio en que la empresa debe financiarse con recursos ajenos a mediano y largo plazo y/o con recursos propios dado por la falta de disponibilidad de efectivo que produce por el efecto del plazo que medie entre el pago de la compra de inventario y la conversión en efectivo de sus ventas, teniéndose para ello que evaluar el ciclo medio de cobro, el ciclo medio de pago y el ciclo de los inventarios, Tabla 2.1.

Tabla 2.1: Indicadores del Ciclo de Conversión del Efectivo. UM: Días.

INDICADORES	2010	2011
PERIODO PROM, de COBRO	6	7
PERIODO PROM, de PAGO	0	0
PERIODO ROTACION INVENTARIO	3	25

Fuente: Partidas del Estado de Situación y Estado de Resultados, 2010-2011.

Una norma a tener en cuenta en la evaluación del Ciclo Medio de Cobro y el Ciclo Medio de Pago lo constituye, el que se realicen en plazos menores a los 30 días y los primeros antes que los segundos. Como se observa por los resultados en su determinación, para ambos periodos de análisis la entidad cumple dentro de los términos establecidos con dichas regulaciones, pero negativamente con una avidez al pago sobre la realización del cobro, situación que ubica a la Empresa en una posición de riesgo financiero por disponibilidad de fondos operativos, no obstante a que los cobros se realicen a corto lapso de tiempo; pero esta situación se manifiesta a partir de la evaluación del comportamiento en los cobros y pagos respecto a los datos que reflejan sus saldos al cierre del periodo contable, comportamiento que no es así durante el transcurso del año, el evento que se tendrá en cuenta en el análisis y evaluación de la gestión de cobro por cliente y por saldo que se muestran mas adelante.

En la evaluación del Período Medio de Rotación de Inventarios, puede significarse que de manera negativa refleja un crecimiento en el plazo de su realización de 3 a 25 días, causado fundamentalmente por incremento en los Costos de Ventas en un 10%.

A partir de la determinación de estos tres indicadores si se tiene que el ciclo de conversión del efectivo es la diferencia entre el ciclo operativo y el ciclo de pago, determinándose como ciclo operativo como la suma del plazo medio de efectivo y el plazo medio del inventario entonces:

$$\text{CicloConversiónEfectivo} = \text{PeríodoMedioCobros} + \text{PeríodoMedioInventarios} - \text{PeríodoMedioPagos}$$

Como resultado se obtiene que el periodo medio en que la empresa no cuenta con efectivo para operaciones corrientes ascendió, según comportamientos negativos de nueve días en el 2010 a treinta y dos días en el 2011.

Analizando los inventarios en valores absolutos disminuyen en el 2011 con respecto al año base por 816 pesos para el 2% aunque su composición del activo circulante vario decrecientemente en el 2011 con respecto al 2010 en un 10%.

Hasta aquí hemos relacionado los elementos mas significativos que han podido limitar como se caracteriza a la empresa de acuerdo a la composición de sus recursos reales y fuentes de financiamientos y los resultados obtenidos por la aplicación de un grupo de indicadores financieros no obstante en la evaluación financiera de la entidad se debe tener en cuenta la administración del capital de trabajo operativo y la relación del fondo de maniobra con el capital de trabajo necesario.

Indicadores de actividad.

La determinación de estos indicadores va dirigido por una parte a determinar cuantos se genera de ingresos por la disponibilidad de un grupo de recursos reales y si su comportamiento reflejan un resultado con tendencia creciente, habiéndose seleccionado para ello la rotación de los activos circulantes, fijos y totales, cuanto se genera por disponibilidad del fondo de maniobra y que composición tiene el fondo de maniobra respecto a los activos totales, Tabla 2.2.

Tabla 2.2: Indicadores de Rotación.

INDICADORES LIQUIDEZ	AÑOS		VARIACION	
	2010	2011	ABSOLUTA	RELATIVA
RAZON ROT.ACTIVOS CIRCULANTES	10,52	9,47	-1,05	90,03
RAZON ROT.ACTIVOS FIJOS	5,38	6,29	0,91	116,96
RAZON ROT.ACTIVOS TOTALES	0,70	0,80	0,09	113,17
RAZON de F/M S/ACT.TOTALES	0,02	0,04	0,02	183,68

Fuente: Partidas del Estado de Situación y Estado de Resultados, 2010-2011.

Si tenemos en cuenta que dentro del total de activos, los activos circulantes y los activos fijos no sobrepasan el 20% de la composición del total de activo, es decir, que las partidas que conforman otros activos representan aproximadamente el 80% entonces puede considerarse de lógico el que se generen tan altos ingresos por cada peso de disponibilidad de los mismo, reflejando una generación de 10 pesos por cada peso de activos circulantes y de 6 pesos por cada peso de activos fijos, resultado que en resumen puede calificarse como de alta capacidad de generación de ingresos por cada peso disponible de dicho activo. Esto no debe tomarse como un indicador de eficiencia ya que la entidad opera con muy poco de estos recursos y los precios de los servicios que se ofertan son sobre la base de tarifas o normas establecidas del organismo superior sin tener en cuenta la relación real de costo-beneficio de la entidad.

En la evaluación del resto de estos indicadores se obtuvo que:

- Por la disponibilidad del total de recursos reales , respectivamente para los años 2010 y 2011, la empresa generaba 0.70 y 0.80 pesos de ingresos por ventas, pero debe tenerse en cuenta que dentro del total de activos el de mayor peso específico le corresponde a operaciones entre dependencias, es decir compromisos de las entidades del organismo superior que al cierre del periodo contable se netean contra los compromisos de las empresa con dichas organizaciones por lo que afecta en realidad el criterio de su evaluación.

Las razones de rotación del fondo de maniobra evalúa por una parte cuantos se genera de ingresos por ventas por la correcta administración del capital de trabajo mostrando un resultado satisfactorio por su cumplimiento creciente. De manera similar; y por la otra que por ciento le corresponde por cada pesos que se dispone de activos totales, relación que refleja un poca disponibilidad de

recursos líquidos financiados con recursos ajenos para operaciones corrientes, elementos que se tendrá en cuenta en la evaluación del capital de trabajo.

Rentabilidad.

Los indicadores rentabilidad como su nombre lo indica reflejan el nivel de eficiencia en la generación de beneficio, de un lado por el resultado de la actividad fundamental y del otro por la correcta administración de los recursos reales disponibles, Tabla 2.3.

Tabla 2.3: Indicadores de Rentabilidad.

INDICADORES	2010	2011
MARGEN S/V NETAS	0,06	0,10
RENTABILIDAD ECONOMICA	0,04	0,08
RENTABILIDAD FINANCIERA	0,19	0,34

Fuente: Partidas del Estado de Situación y Estado de Resultados, 2010-2011.

El resultado de la determinación del margen sobre venta como indicador que mide la capacidad de la generación de beneficios por cada peso de realización de la actividad fundamental arrojo en ambos años de análisis resultados satisfactorios al mostrar un comportamiento creciente de 0.06 a 0.10 pesos para el 81% justificado fundamentalmente por una mayor proporción en el crecimiento de las utilidades con respecto al crecimiento de las ventas.

Ya en momentos anteriores hemos señalado las características en la composición de los activos lo cual incide a nuestro criterio en que el resultado de la determinación de la rentabilidad económica no arroje fehacientemente la relación que se obtiene de beneficios por el corto peso disponible de recursos reales no obstante es de significar una disminución en sus resultados causados por la disminución en valores absoluto del total de activos, independientemente al incremento de las utilidades.

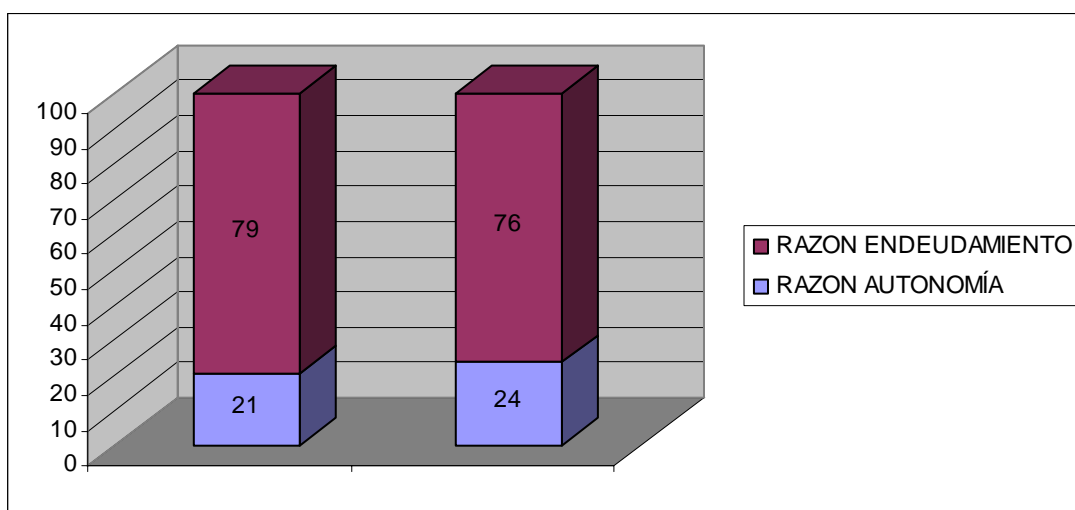
En la evaluación de la rentabilidad financiera, uno de los indicadores mas perseguidos por los directivos de la empresa ya que brinda como criterio cuanto se genera de beneficio por cada peso invertido de capital propio obteniéndose como resultado un comportamiento con tendencia creciente 0.19 a 0.34 pesos en el 78%; resultado que se califica de altamente satisfactorio calificando la empresa de altamente rentable en la eficiencia por el uso y disponibilidad de recursos propios.

Endeudamiento.

Los indicadores de endeudamiento conocidos también como razones de apalancamiento o capacidad de financiamiento de ajenos y propios brinda como criterio la estructura del mismo para empresa, grafica 2.2.

Los resultados de su evaluación muestran, por la estructura financiera de la empresa que la entidad se apalanca fundamentalmente en los compromisos contraídos con terceros pero teniendo en cuenta que la operaciones entre dependencias – pasivo con que opera la empresa entonces de netearse sus valores con las del activo el financiamiento ajeno no excedería del 30%, lo que ubica a la entidad como una empresa con alta solidez o estabilidad financiera por financiar en un alto por ciento sus recursos reales con la disponibilidad de recursos propios.

Gráfica 2.2: Indicadores de Apalancamiento.(Años 2010 y 2011)



Fuente: Elaboración propia.

Capital de Trabajo Operativo y Capital de Trabajo Necesario.

Como bien recoge la bibliografía, El Fondo de Maniobra o Capital de Trabajo Neto es la parte del Activo Circulante financiada con obligaciones al mediano o largo plazo, y/o recursos propios, lo que técnicamente es la diferencia entre Activo Circulante y el Pasivo Circulante, que visto de otra manera no es más que el monto de recursos líquidos con que debe operar la empresa para el mantenimiento y cubrimiento satisfactorio en la realización de las operaciones corrientes, por ello es que se puede determinar entonces el Capital de Trabajo Operativo, Tabla 2.4.

La importancia en la determinación del capital de trabajo operativo lo constituye en el, que se tiene en cuenta todo lo que constituye fuente y uso del efectivo que por ejemplo: a diferencia con el capital neto de trabajo no tienen en cuenta el valor de las inversiones. Para las condiciones nuestra empresa arrojó como resultado que se contó con un capital de trabajo neto u operativo de 51437 pesos superior al capital neto de trabajo en 7459 pesos, valor a tener en cuenta en el cálculo de las necesidades del capital de trabajo.

Tabla 2.4: Capital de Trabajo Operativo.

Capital de Trabajo Operativo	
Cuentas por Cobrar C*P	15578
INVENTARIOS	34471
Adeudos del Organismo	
Adeudos del Presupuesto	
Total partidas del Act. Circulante	50049
Cuentas por Pagar a C. Plazo	687
Obligaciones Pto Estado	8621
Obligaciones con el Organismo	
Retenciones por Pagar	955
Previsiones Operativas	0
Total partidas del Pas. Circulante	10263
Capital de Trabajo Operativo	39786
Efectivo en Caja y Banco	11651
Inversiones	
Efectos por Cobrar	
Total partidas del Act. Circulante	11651
Efectos por Pagar	
Préstamos al Corto Plazo	
Total partidas del Pas. Circulante	0
Fondo Circulante Financiero	11651
Capital de Trabajo Neto Operativo.	51437

Fuente: Elaboración propia.

2.3 Comportamiento de las Cuentas por Cobrar en el 2011.

La evaluación del comportamiento de las Cuentas por Cobrar en el transcurso del año 2011 va dirigido al análisis de las variaciones que sufrieron sus saldos por clientes, por edades y por sus respectivos subtotales, este análisis parte de la confección de una tabla comparativa, elaborada en EXCEL, donde se combinan los datos por clientes y determinándose según sus comportamientos por edades, el por ciento que representan con respecto al total y a su subgrupo.

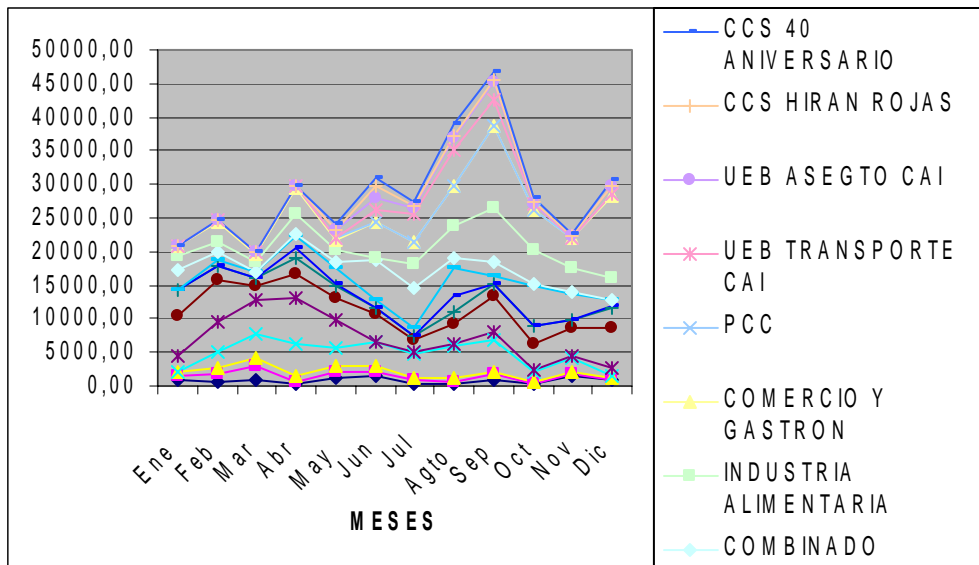
2.3.1 Variación por saldos y porcentual de las Cuentas por Cobrar.

La compilación de datos permitió determinar que en el transcurso del año 2011 la EES Empresa Provincial Transporte UEB Sierpe mantuvo relaciones comerciales de prestación de servicios con un total de 29 clientes, de los cuales un determinado número de ellos mantuvieron saldos significativos de deudas con la entidad en prácticamente todo el año, entre ellos se encuentran los siguientes:

- Poder Popular Municipal La Sierpe.
- MINED La Sierpe.
- MINSAP La Sierpe.
- U.B.C. La Sierpe.
- E.E.M.S.V La Sierpe.
- Hospital Camilo Cienfuegos.
- Acopio La Sierpe.
- U.E.B. Construcción C.A.I. Sur del Jíbaro.
- Comunales La Sierpe.
- Combinado Alimenticio.
- Industria Alimentaria.
- Comercio y Gastronomía La Sierpe.

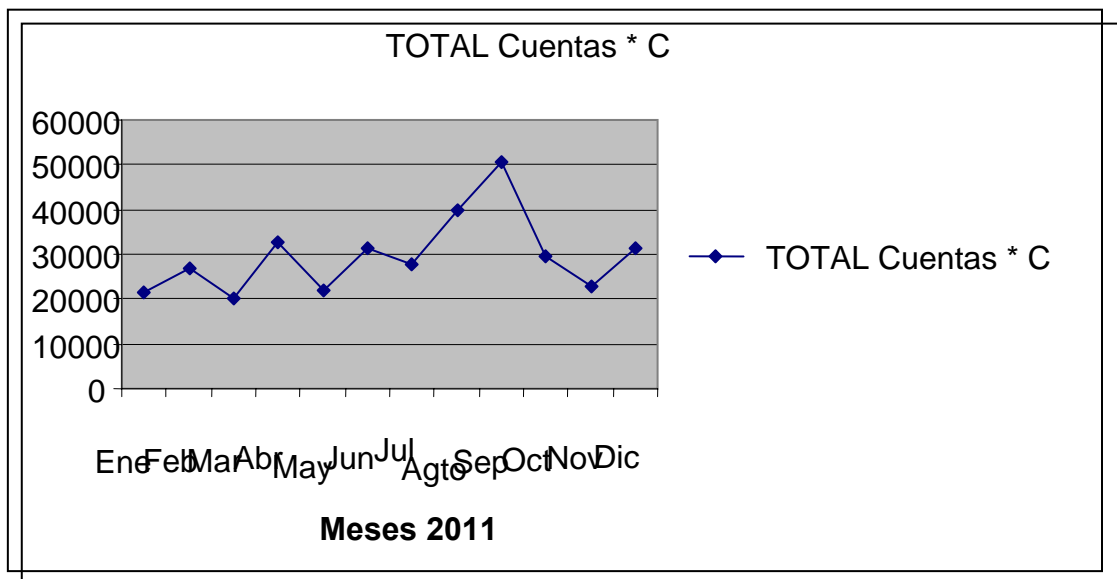
En la generalidad de los casos los principales clientes según el grado de sus compromisos mantuvieron los saldos más significativos entre los meses de junio a octubre, ver Gráfica 2.1, (Anexo A-1), oscilando los saldos mayores entre 21 000 y 55 000 pesos, ver Gráfica 2.3.

Gráfica 2.3: Principales Clientes por Saldos.



Fuente: Elaboración propia.

Gráfica 2.4: Oscilación de los saldos totales de Cuentas por Cobrar.



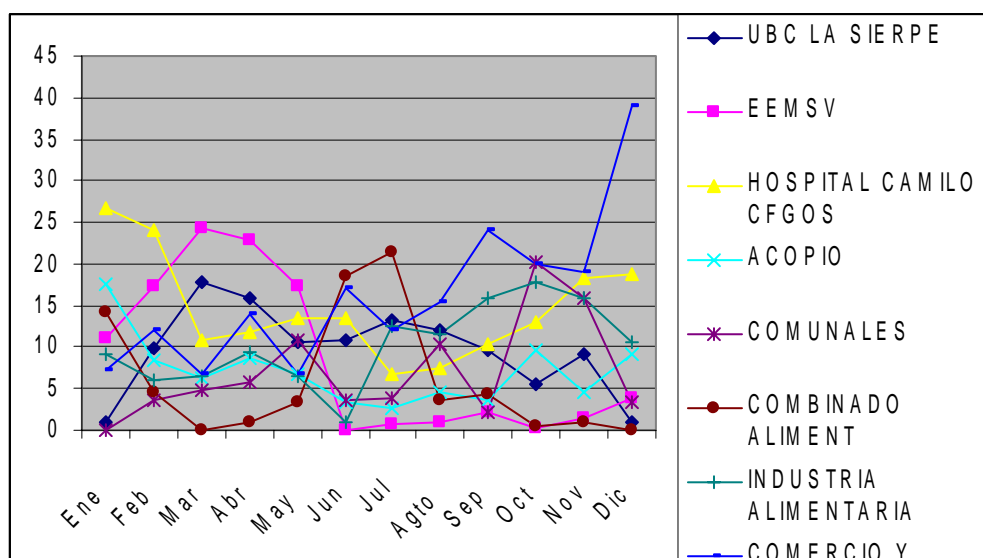
Fuente: Elaboración propia.

A partir de estos elementos se pueden realizar un grupo de análisis que le permitirían a la entidad, no solo mantener una constante evaluación de la situación de sus clientes, sino el poder definir la situación diferenciada entre ellos tanto por el saldo como por el comportamiento histórico de los mismos.

Un elemento que se tuvo en cuenta en la investigación lo constituyó la determinación del por ciento que representan las partidas con saldos más significativos en cada mes del 2011 con respecto a su total, de lo que se elaboró una tabla que se refleja en los Anexos A-2 y A-3 y de donde se obtuvo como resumen el comportamiento que se refleja en la Gráfica 2.5, es

necesario precisar que del total de clientes se seleccionaron aquellos que reflejaron en más de tres ocasiones dentro del año saldos superiores al 10% del saldo del mes, por considerarse estos los más significativos dentro de los comprendidos en el rango anteriormente señalado. Como se observa en la Gráfica, durante el año 2011 el comportamiento de los saldos en cuentas de los clientes seleccionados refleja una considerable dispersión, asociado a que en dependencia de las necesidades de transporte solicitaban estos servicios a la Empresa, aplazándose el cubrimiento de los mismos en el transcurso del año pero al final del cierre contable, en su mayoría, saldan sus compromisos de pago.

Gráfica 2.5: Comportamiento según su valor porcentual de los saldos.



Fuente: Elaboración propia.

Como una herramienta auxiliar se elaboró una tabla en la que se resumen los clientes que más representatividad tuvieron en el 2011 con saldos mayores al 10% del total del mes, y las veces que dichos saldos representaban más de ese por ciento en el año por cliente. En la tabla 2.5 se refleja que de enero a diciembre el promedio de clientes que mantenían saldos superiores al 10% del total del saldo del mes oscilaban entre 4 y 5 empresas, lo que quiere decir que durante el período de análisis en cada mes del año al menos 4 o 5 entidades mantenían saldos envejecidos de cuentas por cobrar, montos que en ocasiones se excedían de los 90 días, lo que limitaba a la Empresa de Transporte en la disponibilidad de recursos líquidos para operaciones corrientes; por otra parte también se determinó las veces en que particularmente los clientes

mantuvieron saldos superiores al 10% del saldo en el mes durante los meses del año, lo que permite tener un criterio de cuantas veces se comporta este cliente con saldos envejecidos durante el período de análisis, obteniéndose que por encima de la media calculada a 5 meses los clientes con comportamientos más críticos fueron:

- EEMSV, en 5 meses.
- Industria Alimentaria, 6 meses.
- U.B.C. La Sierpe, 8 meses.
- Comercio y Gastronomía, 9 meses.
- Hospital Camilo Cienfuegos por 10 meses.

Estos resultados demuestran la incidencia que tienen para la empresa, en valores porcentuales, del valor por saldos comprometidos y fuera del término de realización, constituyendo a la vez la asunción de un nivel de riesgo por insolvencia, en una parte al no disponer del efectivo a realizarse por el aplazamiento de estos saldos en más de 30 días, y en otro sentido por la incidencia que tiene la no realización en los plazos convenidos de las Cuentas por Cobrar en el Costo del Financiamiento.

Partiendo de los elementos hasta aquí señalados se puede asociar de manera cuantitativa, que nivel de riesgo que asume la Empresa por no ejecución en los términos establecidos de las Cuentas por Cobrar, con respecto al comportamiento de los saldos por clientes y con respecto al total de año.

Tabla 2.5: Clientes con mayor representatividad en el saldo de Cuentas por Cobrar.

	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Agto	Sep	Oct	Nov	Dic	
ORGANISMO	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	y≥10
UBC La Sierpe	1	10	18	16	11	11	13	12	10	5	9	1	8
EEMSV	11	17	24	23	17	0	1	1	2	0	1	4	5
Hospital Camilo Cienfuegos	27	24	11	12	13	13	7	7	10	13	18	19	10
ACOPIO	18	8	6	9	7	3	3	5	4	10	5	9	2
COMUNALES	0	3	5	6	11	4	4	10	2	20	16	3	4
Combinado Alimenticio	14	5	0	1	3	19	21	4	4	0	1	0	3
Industria Alimentaria	9	6	6	9	6	1	13	12	16	18	16	11	6
Comercio y Gastronomía	7	12	7	14	7	17	12	15	24	20	19	39	9
X ≥ 10%	4	4	4	4	4	4	4	5	5	4	5	4	3
X ≥ 10%: Cantidad de clientes con saldo mayor o igual al 10% del saldo del mes													
y≥10: Veces en el año con saldo mayor o igual al 10% del saldo del mes por cliente.													

Fuente: Elaboración propia.

2.3.2 Forma de medir el riesgo.

Si aceptamos como definición del riesgo al peligro, el azar o la exposición a una pérdida entonces se refiere a la probabilidad de ocurrencia de un hecho desfavorable, entonces si asociamos este criterio a la evaluación del comportamiento de las cuentas por cobrar podemos definir que el por ciento que representa el monto del saldo de Cuentas por Cobrar por el aplazamiento de su realización como probabilidad de ocurrencia del total acumulado constituye un determinado nivel de riesgo que asume la empresa.

El riesgo es uno de los términos más controvertidos en el intento de definirlo y determinarlo, no obstante una definición generalizada y satisfactoria para muchos propósitos se expresa en términos de las distribuciones de probabilidad: entre más estrecha sea la distribución de probabilidad de los rendimientos esperados en el futuro, más pequeño será el riesgo de una inversión dada, sea en un activo o de una cartera compuesta por varios de ellos.

Entre los activos de más importancia para las entidades económicas se encuentran las cuentas por cobrar, ya que en dependencia de su realización así se comportará la disponibilidad de recursos líquidos realizados disponibles para la garantía de nuevas operaciones corrientes y a su vez el desarrollo de nuevas inversiones destinadas al incremento de la rentabilidad. Téngase en cuenta que en las condiciones de nuestra economía constituye un elemento de suma importancia la salud de la política de cobros y pagos interempresarial, ya que de su buen comportamiento dependerá en gran medida la circulación monetaria y por tanto su incidencia en los resultados finales a nivel nacional.

Por otra parte debemos destacar que en sus relaciones comerciales las entidades económicas se vinculan a un sinnúmero de clientes, los que reciben una variedad de prestaciones que se justifican documentalmente a través de cuentas y efectos por cobrar, estas cuentas, que por regulaciones nacionales no deben excederse para su realización en el plazo de los 30 días, en numerosas ocasiones dentro del año no son cubiertas en estos términos establecidos, por el contrario, independientemente de que al cierre sus saldos no se manifiesten con montos significativos, durante el mismo se comprueba

que varios clientes mantienen hasta en plazas mayores a los 90 días altos valores de dichas cuentas.

Cualquier medida de riesgo, para que sea útil debe tener una evaluación cuantitativa, es decir: un valor definido, que su distribución sea lo más cercana posible del valor esperado, y una de tales medidas lo constituye la desviación estándar, que se representa por σ y se llama sigma. Entre más pequeña sea la desviación estándar, más estrecha será la distribución de probabilidad, y consecuentemente, más bajo será el riesgo del activo, en nuestro caso las cuentas por cobrar.

Aplicando estas técnicas como criterios de evaluación del riesgo por comportamiento del saldo por clientes de las cuentas por cobrar se elaboró el siguiente proceder:

Empresa Provincial Transporte U.E.B. La Sierpe, Enero-Diciembre 2011.

- 1- Definición de los clientes potencialmente incumplidores por saldo y monto de las Cuentas por Cobrar.
- 2- Determinación de la desviación estándar como medidor del riesgo.

En momentos anteriores al evaluar el comportamiento de las Cuentas por Cobrar de la Empresa se calculó el promedio y la mediana del por ciento que representa cada saldo con respecto al acumulado mensual, este elemento brinda como información hasta que nivel de importancia significa el saldo del mes, de ello asumimos:

- Determinar el riesgo que asume la entidad con respecto a cada cliente, tanto por el por ciento más representativo (10%), como por su incidencia en el total anual. Para la determinación del nivel de riesgo tomamos los datos compilados en los Anexos A-2. A manera de resumen de la información se compilaron los resultados en la tabla 2.5, de lo cual se establecen las siguientes relaciones:
- Para desarrollar como ejemplo del cálculo del nivel de riesgo que se asocia a los saldos mantenidos por encima del 10% del total mensual en el año adoptaremos el consecutivo anual reflejado por la U.B.C La Sierpe, la que reflejó desde el mes de febrero hasta el mes de septiembre que sus saldos de Cuentas por Cobrar se encontraban en dicho rango de comportamiento.

Calculando la desviación estándar como indicador del riesgo mínimo a asumir por mantenimiento de saldos superiores al 10% del saldo mensual del total de clientes se obtuvo:

	R_i	$R_i - \bar{R}$	$(R_i - \bar{R})^2$	$\sigma^2 = \frac{\sum (R_i - \bar{R})^2}{N}$	σ
	0,89	0,89	0,80		
	9,83	9,83	96,66		
	17,84	17,84	318,26		
	15,77	15,77	248,63		
	10,64	10,64	113,26		
	10,86	10,86	118,05		
	13,17	13,17	173,42		
	12,10	12,10	146,29		
	9,52	9,52	90,65		
	5,47	5,47	29,93		
	9,25	9,25	85,63		
	0,90	0,90	0,82		
Σ	116		1422		
N	12				
\bar{R}	10				

Fuente: Elaboración propia.

Durante los meses de marzo a agosto la empresa incurrió en niveles de riesgo superiores al 10,89% por la existencia de saldos envejecidos que representaban más del 10% del total del saldo mensual por el cliente U.B.C La Sierpe, calificándose a la misma como una entidad de alto riesgo al comportarse por encima de la media anual durante 8 meses del año, afectando proporcionalmente la disponibilidad de recursos líquidos para operaciones corrientes.

Extendiendo la aplicación del instrumento de asignación y evaluación del riesgo que asume la Empresa Provincial Transporte U.E.B. La Sierpe por saldos excedidos del 10 por ciento del total del saldo durante el acumulado del mes se obtuvo que, coincidentemente con las empresas clientes de mayor comportamiento, se asumen también los mayores riesgos, elemento a tener en cuenta como indicador en rojo por el actuar de los mismos en el momento de la contratación de servicios.

No obstante a lo determinado, es importante que en el acuerdo de contrato se tengan adicionalmente en cuenta un grupo de elementos, que de ejecutarse coadyuvan al mejoramiento de la política de cobros, como son:

- mantener un constante recordatorio del comportamiento de los saldos de las cuentas a punto del plazo a término para evitar que en la medida de lo posible, no se conviertan en envejecidas,
- instrumentar la posibilidad del establecimiento de tasas de descuento por pronto pago para estimular a los clientes más riesgosos que históricamente mantienen los mayores saldos por monto y vencidos por su plazo a término,
- aplicar o adoptar la aplicación de las tasas por mora en la liquidación de saldos vencidos de compromisos contraídos reconocida por las entidades bancarias para evitar el incumplimiento por parte de los clientes de sus compromisos contraídos para con la entidad y evitar el incremento del riesgo por mantenimiento de saldos excedidos de la media de la cartera que mantiene la empresa durante el transcurso del año.

CONCLUSIONES.

- Para la elaboración y desarrollo de la investigación reflejada en este Trabajo de Diploma se tuvieron en cuenta los elementos concernientes a la evaluación de la actividad financiera como diagnóstico del proceder empresarial, recopilado en un primer capítulo a través del marco teórico referencial, y en el que también se reflejan aspectos de la evaluación y medición del riesgo financiero a aplicar a las Cuentas por Cobrar y por Pagar.
- La evaluación y diagnóstico de la actividad económico financiera arrojó de manera general que la entidad presentó bajo riesgo de liquidez, bajos niveles de eficiencia en la generación de efectivo por la disponibilidad de recursos reales, un nivel aceptable de apalancamiento con recursos ajenos y valores de rentabilidad con rangos satisfactorios.
- Como política para el mejoramiento de la gestión de cobros la Empresa Provincial Transporte U.E.B. La Sierpe debe recurrir al recordatorio antes de la fecha de vencimiento y estudiar la posibilidad del ofrecimiento de descuentos por pronto pago.
- Como estrategia sería favorable dilatar sus ciclos de pagos, para esto es necesario llegar a acuerdos con los proveedores y de esta manera, dentro del los términos de los primeros treinta días, la entidad podrá asegurar que su ciclo de cobros sea menor que su ciclo de pagos, lo que llevaría a la entidad a utilizar de manera más eficiente las fuentes espontáneas de financiamiento, las cuales son menos costosas.
- Mantener un seguimiento y control estricto de las cuentas por cobrar a clientes, mediante su análisis mensual y por edades y la aplicación de las técnicas y herramientas en este trabajo desarrolladas para la determinación del riesgo con el objetivo de tenerlo en cuenta a la hora de efectuar y/o renovar un contrato y por tanto no proceder con clientes que mantengan cuentas por cobrar envejecidas.
- Extender al resto de las entidades del sector y de su tipo los análisis realizados en esta investigación para ser utilizados como herramienta de evaluación de la política de cobros y pagos y para la toma de decisiones encaminadas al logro de la eficiencia económica.

RECOMENDACIONES.

- Como política para el mejoramiento de la gestión de cobros La E.E.S. Empresa Provincial Transporte UEB Sierpe debe recurrir al recordatorio antes de la fecha de vencimiento y estudiar la posibilidad del ofrecimiento de descuentos por pronto pago.
- Como estrategia sería favorable dilatar sus ciclos de pagos, para esto es necesario llegar a acuerdos con los proveedores y de esta manera, dentro del los términos de los primeros treinta días, la entidad podrá asegurar que su Ciclo de Cobros sea menor que su Ciclo de pagos, lo que llevaría a la entidad a utilizar de manera más eficiente las fuentes espontáneas de financiamiento, las cuales son menos costosas.
- Mantener un seguimiento y control estricto de las cuentas por cobrar a clientes, mediante su análisis mensual y por edades y la aplicación de las técnicas y herramientas en este trabajo desarrolladas para la determinación del riesgo con el objetivo de tenerlo en cuenta a la hora de efectuar y/o renovar un contrato y por tanto no proceder con clientes que mantengan cuantas por cobrar envejecidas.
- Extender al resto de las entidades del sector y de su tipo los análisis realizados en esta investigación para ser utilizados como herramienta de evaluación de la política de cobros y pagos y para la toma de decisiones encaminadas al logro de la eficiencia económica.

BIBLIOGRAFÍA.

1. AMAT SALAS, Oriol. (1997). *Comprender la Contabilidad y las Finanzas*. Barcelona: Ediciones Gestión, 2000. 268 p.
2. ADELL, R. *La gestión de tesorería con futuros financieros*. Barcelona: Gestión 2000, 1991.
3. ARAGONÉS, J.R. *Economía financiera internacional*. Madrid: Pirámide, 1990.
4. BOLTEN STEVAN E. *Fundamentos de Administración Financiera I*. México 1995. 368 p.
5. BENITEZ, MIGUEL A. *Contabilidad y Finanzas para la formación económica de los cuadros de dirección*. SL, 1997. 150 p.
6. BORRÁS ATIENZAR, F.; R. MARTÍNEZ RIVERÓN; A. CARVALLO ESPINOZA. Cuba: Banca y Seguros. Una aproximación al mundo empresarial. Alicante: Caja de ahorros del Mediterráneo, 1998. 110 p.
7. CASTRO, FIDEL. *Compilación de textos. Por el Camino Correcto*. Ciudad Habana: Editora Política, 1987. 125 p.
8. FONT VILALTA, M. Nuevos instrumentos para la gestión financiera de la empresa. En: *Empresa y Sociedad*. SL, SA; núm. 5-6. 65 p.
9. GARCÍA, PORTAL, P. *Análisis e interpretación de los estados financieros*. SL, SA. 236 p.
10. GILLMAN O. *Fundamentos de administración financiera*. 7ma ed. SL, 1996. 265 p.
11. GUAJARDO, GERARDO. *Contabilidad Financiera*. México, 1984. 315 p.
12. GUEVARA, ERNESTO. Conferencia con los estudiantes de la facultad de tecnología, el 11 de mayo de 1962. *El hombre y la economía en el*

pensamiento del Ché para hoteles y empresas del sector turismo en el polo turístico Trinidad. SL, SA. 195 p.

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