

Universidad de Sancti Spíritus “José Martí Pérez”

Centro Universitario Municipal de Cabaiguán

Carrera de Contabilidad y Finanzas

Trabajo de Diploma

Procedimiento para determinar las causas de las fluctuaciones del Capital de Trabajo en la Empresa Tabaco Torcido Sancti Spíritus.

Autor: Aribel Díaz Nodal.

Tutora: Lic. Naisa Esther Pérez Rodríguez

30 de junio de 2010

“Los controles empiezan en la base, empiezan en la unidad productiva y la base estadística suficientemente digna de confianza para sentir la seguridad de que todos los datos que se manejan son exactos... Aprender a interpretar estos secretos es un trabajo de hoy”.

Che

Dedico este trabajo a:

Todos los profesores que han transitado conmigo este camino.

La Sede Universitaria de Cabaiguán para que la utilice como fuente de conocimientos.

Mi hijo por ser mi mayor fuente de inspiración.

Agradezco de todo corazón:

A mis padres, que durante mi carrera me ayudaron y apoyaron en todo momento para lograr este propósito.

A mi esposa, por brindarme mucha ayuda y dedicación.

A mi hermana, por tener tanta paciencia y darme tanto aliento.

A Yandira y Yandro, sin sus consejos y apoyo incondicional me hubiese sido imposible materializar este momento.

A mi tutora, ya que con mucha seguridad, dedicación y confianza me orientó durante la realización de esta investigación.

A Beatriz, por su constante preocupación y empeño en función de ayudarme en esta tarea.

A Dileidy, por poner a mi alcance toda la información que hizo posible la realización de este trabajo.

A Tamara, por confiar en mi y permitirme llegar al final del camino.

A todos mis familiares y amigos, por su apoyo ilimitado en cada momento.

A todos muchas gracias.

RESUMEN

La presente investigación se realizó en la Empresa Tabaco Torcido Sancti Spíritus con el objetivo de diseñar un procedimiento para determinar las causas de las fluctuaciones del Capital de Trabajo, con el propósito de favorecer al proceso de toma de decisiones, para el cual se tuvieron en cuenta los antecedentes del proceso de análisis del Capital de Trabajo. El estudio de la misma se realizó a través de una exploración teórico- práctica en la que se aplicaron un conjunto de instrumentos sustentados en métodos teóricos y empíricos que permitieron justificar la problemática planteada y elaborar un procedimiento acorde a las características de la entidad objeto de estudio para dar respuesta al objetivo de la investigación. La propuesta fue implementada, relejando los resultados de la efectividad de la misma, su aplicabilidad y generalidad, llegando a convertirse en una herramienta de gran valor para el desempeño de la actividad económica y financiera de la entidad.

ÍNDICE	PÁGINA
Introducción	1
Capítulo 1: El Capital de Trabajo. Generalidades.	8
1.1 Origen y necesidad del Capital de Trabajo.	8
1.2 Capital de Trabajo. Principales conceptos y su importancia.	13
1.3 Administración del Capital de Trabajo.	19
1.4 Métodos para la determinación del Capital de Trabajo necesario.	25
1.5 Relación entre el Capital de Trabajo Real y el Necesario.	27
1.6 Estados de Origen y Aplicación de Fondos.....	28
1.7 Toma de Decisiones.....	30
Capítulo 2: Propuesta e implementación de un procedimiento para el análisis del Capital de Trabajo en la Empresa Tabaco Torcido Sancti Spíritus.	33
2.1 Caracterización General de la Empresa Tabaco Torcido.....	33
2.2 Resultado del diagnóstico a partir de los instrumentos aplicados.....	36
2.3 Diseño de un procedimiento para determinar las causas de las fluctuaciones del Capital de Trabajo.....	40
2.4 Resultado de la implementación del procedimiento diseñado.....	51
2.4.1 Diagnóstico inicial a partir del análisis e interpretación de Razones Financieras.....	52
2.4.2 Análisis comparativo del Capital de Trabajo Necesario y del Capital de Trabajo Real.....	53
2.4.3 Análisis de la planeación financiera en el primer trimestre de 2010.....	58
2.4.4 Otros ratios relacionados con el análisis del Capital de Trabajo.....	60
2.5 Valoración final de los resultados.....	60
Conclusiones	63
Recomendaciones	64
Bibliografía	65
Anexos	

INTRODUCCIÓN

En las circunstancias actuales por las que atraviesa el país, la economía está orientada hacia una total recuperación, para ello la elevación de la eficiencia de la productividad social se deberá convertir en la vía principal para asegurar el desarrollo económico. Por tal razón, el análisis económico financiero, constituye la herramienta necesaria para el correcto funcionamiento de cualquier entidad, dado que posibilita la toma de decisiones más adecuadas, con el fin de garantizar el empleo más racional de los recursos materiales, laborales y financieros que poseen.

La necesidad de mejora continua y la flexibilidad necesaria para adaptarse a los cambios es algo importante para que los hombres de negocios y para que los directivos puedan tener éxito, pero para ello necesitan enjuiciar las causas y los efectos de la gestión de la empresa, por lo que esto constituye el punto de partida para poder prever los riesgos en el proceso de administración de la actividad empresarial, logrando así actuar consecuentemente con las tendencias de comportamiento y que puedan predecir, para la elaboración de estrategias y planes alternativos del futuro, la situación económica y financiera.

Por otra parte, el actual proceso de globalización de la economía constituye un desafío para elevar cada día más los niveles productivos; debido a la inmensa gama de cambios constantes, de presiones y oportunidades competitivas que dicho proceso genera.

Todo esto demuestra que para poder subsistir bajo estas presiones y limitaciones se hace necesario aprovechar al máximo los recursos, las capacidades instaladas y las fuerzas de trabajo en cada una de las entidades. Para que esto funcione correctamente se hace indispensable el análisis del Capital de Trabajo, constituyendo una vía para alcanzar los objetivos argumentados posteriormente. La importancia del dato contable ha asumido mayor peso en la medida en que se han

perfeccionado las teorías de la dirección científica, la cual exige un flujo de información verás y precisa.

Las formas de dirección y planificación de la economía, así como la de administrar los diferentes objetivos económicos del país han ido evolucionando junto a los cambios acaecidos y las formas modernas de negociación de las producciones; basados siempre en la información contable, que es un instrumento poderoso de la administración. El uso inteligente de esta información probablemente solo puede lograrse si los encargados de tomar decisiones en las empresas comprenden los aspectos esenciales del proceso contable. Por ejemplo, un director no tiene que saber construir la contabilidad de su empresa, si lo sabe, mejor; pero sí como analizarla.

Es por ello que se requiere de un máximo de esfuerzo por parte de los directivos de cada uno de los Ministerios, Organismos y Empresas en general, con el objetivo de ser cada día más eficientes y eficaces. Es decir, los cuadros y dirigentes cubanos deben enjuiciar las causas y los efectos de las gestiones de sus empresas, punto de partida para tomar numerosas decisiones en el proceso de administrar los eventos de la entidad, de manera que sean consecuentes con las tendencias de comportamiento en el futuro y que puedan predecir su situación económica y financiera.

Todo este complejo proceso permite dictaminar las debilidades o amenazas que presenta una entidad económica en un período o períodos determinados, para que aprovechando las oportunidades y apoyándose en las fortalezas, se encaminen los esfuerzos hacia la búsqueda de soluciones adecuadas, con un nivel de veracidad y objetividad que exige del profesional una adecuada preparación en el conocimiento y las habilidades para el desempeño de su labor.

En la práctica contable y financiera existen entidades que carecen de determinadas herramientas y mecanismos que les posibiliten establecer ciertas valoraciones, lo que se traduce en la necesidad de seguir trabajado en la concesión de

herramientas de trabajo a fines al análisis económico financiero, permitiendo la toma de decisiones acertadas.

Tal es el caso de la Empresa Tabaco Torcido Sancti Spíritus, por la importancia que reviste para esta entidad el hecho de disponer de un procedimiento que le permita determinar las causas que originan variaciones significativas en el Capital de Trabajo, debido a esto, el proceso de toma de decisiones se ve limitado para delimitar con exactitud y precisión los motivos de las desviaciones de dichos valores, que inciden negativamente sobre su estado de salud económica.

Teniendo en cuenta lo anteriormente expuesto el autor considera la necesidad de crear un procedimiento para el análisis de las fluctuaciones del Capital de Trabajo y su posterior implementación en la Empresa Tabaco Torcido Sancti Spíritus, determinando como **problema científico** para esta investigación el siguiente:

¿Cómo determinar las causas de las fluctuaciones del Capital de Trabajo en la Empresa Tabaco Torcido Sancti Spíritus?

Para resolver el problema anteriormente planteado se toma como **objeto de estudio** el proceso de análisis económico financiero en la Empresa Tabaco Torcido Sancti Spíritus, determinando como **campo de acción** los estados financieros.

Todo ello permitió formular como **objetivo general** Implementar un procedimiento diseñado para determinar las causas de las fluctuaciones del capital de trabajo en la Empresa Tabaco Torcido Sancti Spíritus.

Cumplimentando con los siguientes **objetivos específicos**

- Determinar los fundamentos teóricos que sustentan el Capital de Trabajo mediante la búsqueda bibliográfica del tema.
- Diagnosticar la situación actual que presenta el Capital de Trabajo en la entidad, objeto de investigación.
- Diseñar un procedimiento que permita determinar las posibles causas que originan las fluctuaciones del capital de trabajo en la Empresa Tabaco Torcido Sancti Spíritus.

- Implementar el procedimiento diseñado en la Empresa Tabaco Torcido Sancti Spíritus.

El autor considera la siguiente **hipótesis**

Si se implementa un procedimiento diseñado para determinar las causas de las fluctuaciones del capital de trabajo, entonces la entidad podrá tomar decisiones estratégicas.

Para la realización de esta investigación se toma como **muestra** la información derivada de las operaciones que muestran los libros, registros contables y estados financieros de la Empresa Tabaco Torcido Sancti Spíritus y como **población** las operaciones contables y financieras de la entidad objeto de análisis.

Como parte del estudio preliminar del proceso de análisis de las posibles fluctuaciones del Capital de Trabajo se tuvieron en cuenta un conjunto de métodos del nivel teórico y empírico.

Los métodos teóricos posibilitan fundamentar el trabajo, con relación al sistema conceptual que en el mismo se expresa, así como el marco teórico referencial y la fundamentación de la propuesta que se hace.

Métodos teóricos

El **histórico-lógico** permitió, a través del estudio de la teoría, realizar un análisis tendencial del proceso de análisis del Capital de Trabajo teniendo en cuenta períodos anteriores con el objetivo de potenciar la toma de decisiones de acuerdo a los resultados que se deriven de la propuesta.

El método **inductivo-deductivo** permitió, ir de los elementos particulares al general, es decir estudiar cada elemento y cualidades del proceso de análisis del Capital de Trabajo con sus particularidades, asumiendo una posición de acuerdo al

modelo que fundamente la propuesta acorde a las características propias de la entidad.

El **analítico-sintético** permitió realizar una percepción detallada de cada aspecto del problema planteado a través del estudio de los registros contables, los libros y estados financieros, con el objetivo de constatar la situación que presenta el proceso de análisis del Capital de Trabajo, qué se ha hecho hasta la fecha, que condiciones y características presenta la entidad, además permitirá estudiar por separado cada aspecto relacionado con el problema para determinar la posible utilidad del procedimiento en la transformación de la situación actual.

El método **sistémico** permitirá estudiar las interacciones y relaciones que se establecen en el proceso de análisis del Capital de Trabajo para establecer los elementos que incluirá el procedimiento, de manera lógica y metodológica, dando como resultado una valoración totalizadora de la situación económica y financiera de la entidad.

Del nivel **estadístico-matemático** se utilizó la estadística descriptiva que posibilitó la selección de técnicas para elegir la muestra y las variables a medir para la investigación, así como la detección de aquellos elementos ajenos que puedan atentar contra la razonabilidad de los resultados, además de permitir el procesamiento de la información obtenida durante el estudio. También se aplicó el cálculo porcentual para determinar evidencias y variaciones originadas en los análisis efectuados.

Se utilizaron las tablas, las cuales permitieron establecer análisis lógicos para determinar las regularidades de la información obtenida, poder procesarla y llegar a deducciones lógicas y acabadas.

Para el desarrollo del estudio diagnóstico se usan como métodos cuantitativos fundamentales: la entrevista, la observación directa, el análisis de documentos, el

análisis de la bibliografía; los instrumentos fueron elaborados por el autor de la investigación.

Observación directa, permitió constatar los indicadores que determinan deficiencias en el proceso de análisis de las variaciones del Capital de Trabajo durante el diagnóstico.

Entrevista, se utilizó para determinar los criterios sobre la información financiera, análisis y periodicidad, así como la necesidad de especificar un procedimiento adecuado para el cálculo de las variaciones del Capital de Trabajo.

Análisis de documentos, con el propósito de evaluar la calidad y efectividad de los informes del balance que muestra la entidad al término del ejercicio económico, teniendo en cuenta los resultados presentados en los mismos para efectuar valoraciones objetivas.

Análisis bibliográfico, con la revisión bibliográfica fue posible el estudio de conceptos, fórmulas, las que sirvieron de base para conformar la teoría de la investigación.

La **novedad científica**, está dada en que por primera vez se diseña un procedimiento que permite determinar las causas de las fluctuaciones del Capital de Trabajo en la Empresa Tabaco Torcido Sancti Spíritus. Esto trae como **aporte práctico** la implementación de dicho procedimiento.

La importancia de esta investigación está dada en que el diseño e implementación de este procedimiento constituye una herramienta en el proceso de toma de decisiones en aras de elevar la eficiencia y la eficacia de la gestión económica financiera de la Empresa Tabaco Torcido Sancti Spíritus.

El informe de investigación se estructura en dos capítulos:

Capítulo 1, Contiene el Capital de Trabajo y sus generalidades y en el mismo se ofrece una panorámica de los principales aspectos teóricos que se tuvieron en cuenta y que sirvió de base para la contextualización del problema y la definición de la propuesta.

Capítulo 2, Se expone el diagnóstico donde se hace referencia al estado real de la Empresa Tabaco Torcido Sancti Spíritus, así como las ineficiencias presentes en el proceso de análisis del Capital de Trabajo. Además se propone la estructura que tendrá el procedimiento y se exponen los resultados de la implementación del mismo, tomando como base comparativa el primer trimestre del año 2010 con relación a igual período del año anterior, finalmente se emiten consideraciones finales de la situación económica y financiera de la entidad.

CAPÍTULO 1: EL CAPITAL DE TRABAJO. GENERALIDADES.

1.1 Origen y Necesidad del Capital de Trabajo.

Weston (1994), plantea que el término de Capital se originó con el legendario pacotillero estadounidense, quien solía cargar su carro con numerosos bienes y recorrer una ruta para venderlos. Dicha mercancía recibía el nombre de capital de trabajo porque era lo que realmente se vendía o lo que rotaba por el camino para producir utilidades.

El carro y el caballo, por lo tanto eran financiados con “capital de trabajo”, pero el pacotillero solicitaba en préstamo los fondos necesarios para comprar la mercancía, estos préstamos se conocían como préstamos de capital de trabajo, y tenían que ser reembolsados después de cada viaje para demostrar al banco que el crédito era sólido. Si el pacotillero era capaz de reembolsar el préstamo, entonces los bancos que seguían este procedimiento empleaban políticas bancarias de naturaleza sólida.

Otro de los criterios sobre el origen del capital de trabajo aparece en el sitio usuarios.lycos (2004), donde se plantea que el término capital de trabajo se originó como tal en una época en que la mayor parte de las industrias estaban estrechamente ligadas con la agricultura; los procesadores compraban las cosechas en otoño, las procesaban, vendían el producto terminado y finalizaban antes de la siguiente cosecha con inventarios relativamente bajos. Se usaban préstamos bancarios con vencimientos máximos de un año para financiar tanto los costos de la compra de materia prima como los del procesamiento, y estos préstamos se retiraban con los fondos provenientes de la venta de los nuevos productos terminados.

Al decir Geovanny E. Gómez (2003), el origen y necesidad de capital de trabajo está basado en el entorno de los flujos de caja de la empresa que pueden ser

predecibles, también se fundamentan en el conocimiento del vencimiento de las obligaciones con terceros y las condiciones de crédito, pero en realidad lo que es esencial y complicado es la predicción de las entradas futuras a caja, ya que los activos como las cuentas por cobrar y los inventarios son rubros que en el corto plazo son de difícil convertibilidad en efectivo, esto pone en evidencia que entre más predecibles sean las entradas a caja futuras, menor será el capital de trabajo que necesita la empresa.

Miguel Ángel Benítez Miranda y María Victoria Miranda Dearribas (1997), manifiestan que lo que da origen a la necesidad del capital de trabajo es la naturaleza no sincronizada de los flujos de caja de la empresa. Los flujos de caja de la empresa que resultan del pago de pasivos circulantes son relativamente predecibles. Generalmente se sabe la fecha en que vencen las facturas, cuando se incurre en una obligación. Por ejemplo, cuando se compra mercancía a crédito, las condiciones de crédito que se extienden a la empresa exigen el pago en una fecha determinada. Así mismo puede predecirse lo relacionado con documentos por pagar y pasivos acumulados, que tienen fecha de pago determinadas. Lo que es difícil de predecir son las entradas futuras a cajas de la empresa.

Es bastante difícil predecir la fecha en que activos circulantes, que no sean caja y otros valores negociables puedan convertirse en efectivo. Mientras más predecibles sean estas entradas a caja, menor será el capital de trabajo que necesitará la empresa. Las empresas que tengan entradas a caja incierta deben mantener niveles adecuados de activos circulantes para cubrir sus pasivos circulantes.

Se considera que, las necesidades de capital de trabajo no son las mismas para todo tipo de empresa, pues estas dependen de diferentes factores entre los que se pueden citar:

- La naturaleza general del tipo de empresa, ya que no tienen las mismas necesidades una empresa de servicios donde los inventarios y cuentas por cobrar son convertibles con rapidez en efectivo, que una empresa productora

donde existen grandes inversiones en inventarios y cuentas por cobrar, en este último caso se requiere de una mayor cantidad de capital de trabajo.

- El tiempo requerido para la fabricación o para obtener la mercancía que se ha de vender y el costo unitario de la misma. Mientras mayor sea el tiempo requerido para la fabricación de la mercancía o para obtenerla, mayor cantidad de capital de trabajo se requerirá. Además, la necesidad de capital de trabajo variará, dependiendo del costo unitario de la mercancía vendida.
- El volumen de ventas: El volumen de ventas y las necesidades de capital de trabajo se relacionan directamente, debido a la inversión de capital de trabajo en costo de operación, inventarios y cuentas por cobrar, aunque no quiere decir que si aumentan las ventas, necesariamente aumentará en esa misma proporción el capital de trabajo. A medida que el negocio se hace mayor, puede beneficiarse un uso más eficiente del capital de trabajo, su situación en cuanto a crédito puede mejorar sustancialmente, puede ser capaz de comprar mercancías en grandes cantidades a precios más bajos, y por lo tanto las necesidades de capital de trabajo pueden reducirse.
- Condición de compraventa: Mientras más liberales sean las condiciones de crédito concedidas a los clientes, mayor será la cantidad de capital de trabajo que estará representada por las cuentas por cobrar.
- Rotación de inventarios: Mientras mayor sea la rotación de inventarios, menor será el importe de capital de trabajo que hará falta y habrá menor riesgo de pérdidas, debido a las bajas de los precios, cambios en la demanda o en el estilo, también existirá un costo en llevar los inventarios.
- Rotación de cuentas por cobrar: Mientras menor tiempo se requiera para cobrar dichas cuentas, menor será el importe de capital de trabajo que se necesitará. La rotación de cuentas por cobrar puede aumentarse por medio de la venta o

por cesión de cuentas por cobrar como garantía, o sea, vender cuentas por cobrar, un procedimiento conocido como "Factoría".

- El ciclo de negocio: En época de prosperidad, existe una tendencia de los negocios a comprar mercancías adelantándose a sus necesidades, al existir precios más bajos, dando lugar a mantener niveles de inventarios adecuados y, por tanto, será necesario una cantidad mayor de capital de trabajo.

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

- Es la parte del activo que involucra a más responsables de gestión en la empresa, tales como: Jefe de compras, Comercial, Jefe de servicios.
- En la mayor parte de las empresas representa la proporción mayor de las inversiones.
- La eficacia en su gestión se trasluce inmediatamente en los parámetros de rentabilidad y liquidez.
- La visión financiera del circulante aporta al directivo no financiero dos ventajas:
 - Una medida homogénea para evaluar el impacto de la gestión del circulante sobre la gestión de la empresa.
 - Globalización de la actuación de los distintos departamentos implicados.

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

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

En el ciclo de producción, el capital circulante se adelanta por el tiempo de elaboración del producto, y al venderse el mismo, retorna en su totalidad, y como usualmente la empresa no espera a concluir un ciclo para iniciar otro, requiere de financiamiento para comenzar cada uno de estos ciclos, aunque tiene a su disposición financiamiento ajeno que debe devolver en corto plazo (cuentas por pagar a proveedores, salarios y gastos acumulados por pagar y otros), si la empresa dependiera solo de este financiamiento, pudiera ocurrir interrupciones en su ciclo productivo que afectaría su resultado.

Por ello, para poder garantizar el enfrentamiento a sus obligaciones de pago, la empresa necesita de recursos permanentes que pueden ser tanto propios como ajenos. En este sentido, se puede decir que una empresa se encuentra en equilibrio financiero cuando los recursos permanentes (propios y ajenos a largo plazo) financian activos fijos, y los recursos a corto plazo se encuentran materializados en el activo circulante.

En el sitio salohogar (2004), se dice que el capital de trabajo es el exceso de activos corrientes sobre las cuentas de pasivo, que constituyen el capital de trabajo de disposición inmediata necesario para continuar las operaciones de un negocio.

De hecho, el capital de trabajo no es más que la inversión de una empresa en activos a corto plazo (efectivo, valores negociables, cuentas por cobrar e inventarios). Siempre que los activos superen a los pasivos, la empresa dispondrá de Capital Neto de Trabajo.

Casi todas las compañías actúan con un monto de esta naturaleza, el cual depende, en gran medida, del tipo de industria a la que pertenezca. Las empresas con flujo de efectivo predecibles, como por ejemplo los servicios eléctricos, pueden operar con un Capital Neto de Trabajo negativo, si bien la mayoría de las empresas deben mantener niveles positivos del mismo.

1.2 Capital de Trabajo: principales conceptos y su importancia.

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

A continuación se muestran algunas definiciones y conceptos de capital de trabajo:

- El capital de trabajo es la inversión de una empresa en activos a corto plazo (efectivo, valores negociables, cuentas por cobrar e inventario)
- El capital de trabajo bruto se refiere simplemente a los activos circulantes.
- El capital de trabajo neto define como los activos circulantes menos los pasivos circulantes, estos últimos incluyen préstamos bancarios, papel comercial y salarios e impuestos acumulados.

Fred J. Weston y Thomas E. Capeland (1996), exponen que el Capital de Trabajo es la inversión de una empresa en Activos a Corto Plazo (efectivo, Valores Negociables, Cuentas por Cobrar e Inventarios). El Capital de Trabajo Neto se define como los Activos Circulantes menos los Pasivos Circulantes, estos últimos incluyen préstamos bancarios, papel comercial y salarios e impuestos acumulados.

Kennedy y Mc Mullen (1996), señalan que el Capital de Trabajo Neto es el excedente del activo circulante sobre el pasivo circulante, el importe del activo circulante que ha sido suministrado por los acreedores a largo plazo y por los accionistas. El capital de trabajo es el importe del activo circulante.

El Capital de Trabajo Neto o Fondo de Maniobra es la parte del Activo Circulante que se cubre con fuentes de carácter permanente. Es el fondo a través del cual la empresa puede hacerle frente a: cumplir con sus deudas corrientes, pagar los cargos fijos por intereses, pagar sus dividendos, absorber pérdidas de operación,

asumir bajas en el valor de reposición de los inventarios e inversiones temporales y asumir costos de emergencia. Representa un margen de seguridad o colchón de protección para los acreedores.

El Capital de Trabajo Neto se determina de las siguientes formas:

Capital de Trabajo Neto = Activo Circulante - Pasivo Circulante

Capital de Trabajo Neto = Recursos Permanentes - Activos Fijos

El análisis del Capital de Trabajo Neto es una valiosa ayuda para la administración de la empresa. Le permite comprobar la eficiencia con que están empleándose estos recursos. También es importante para los accionistas y acreedores a largo plazo, que necesita saber las perspectivas de pago de sus dividendos e intereses.

Al estudiar el Capital de Trabajo Neto puede resultar interesante analizar la composición, estructura, tendencias del Activo y del Pasivo Circulante. De esta forma, las variaciones ocurridas de año en año, pueden observarse más claramente.

Las variaciones del Efectivo, las Cuentas por Cobrar, los Inventarios, pueden afectar la capacidad de la empresa para hacerle frente al pago de sus deudas a corto plazo. Si disminuye el Efectivo, creciendo en exceso la Cuentas por Cobrar o los Inventarios, puede traer como consecuencia la inmovilización de recursos que no producen beneficios y afectan la liquidez de la empresa. Posteriormente los Inventarios pueden ser vendidos y las Cuentas por Cobrar cobradas, entonces aumenta el Capital de Trabajo Neto, esto es así ya que al venderse las mercancías que se encuentran en inventario se produce un intercambio de valores no equivalentes, o sea, se obtiene una Utilidad que va a reflejarse concretamente en la cuenta de Efectivo o en las Cuentas por Cobrar.

La liquidez del Capital de Trabajo Neto es más favorable cuando los valores de este se encuentran en Efectivo, Inversiones Temporales, Efectos por Cobrar y Cuentas por Cobrar, dentro del término concedido para hacerlas efectivas y los valores

menores en Inventarios. La administración del circulante constituye uno de los aspectos más importantes de la administración financiera, ya que si la empresa no puede mantener un nivel satisfactorio de Capital de Trabajo es probable que llegue a un estado de insolvencia y que se vea forzada a declararse en quiebra.

Gráficamente se expresa el equilibrio financiero:

Activo Circulante	Pasivo Circulante
Capital de Trabajo Neto	Recursos Permanentes
Activo Fijo	

Por tal razón se considera que una empresa está equilibrada financieramente cuando sus Activos Fijos están financiados con fuentes de carácter permanente. Estas fuentes están representadas por el Pasivo a Largo Plazo y por el Patrimonio o Capital Contable.

Los principales usos y aplicaciones del Capital de Trabajo demuestran la importancia del mismo:

- Declaración de dividendo en efectivo
- Compra de activos no corrientes (Planta, equipo, inversiones a largo plazo en títulos y valores comerciales).
- Reducción de acciones de capital en circulación.
- Financiamiento espontáneo, crédito comercial y otras cuentas por pagar y acumulaciones, (que surgen espontáneamente en las operaciones diarias de la empresa.)
- Enfoque de protección. Es un método de financiamiento en donde cada activo sería compensado con un instrumento de financiamiento de vencimiento aproximado.

El empleo del Capital Trabajo Neto en la utilización de fondos se basa en la idea de que los activos circulantes disponibles, que por definición pueden convertirse en efectivo en un período breve, pueden destinarse así mismo al pago de las deudas u obligaciones presentes, tal y como suele hacerse con el efectivo.

El motivo del uso del Capital de Trabajo Neto (y otras razones de liquidez) para evaluar la liquidez de la empresa, se halla en la idea de que en cuanto mayor sea el margen en el que los activos de una empresa cubren sus obligaciones a corto plazo (pasivos a corto plazo) tanto más capacidad de pago generará para pagar sus deudas en el momento de su vencimiento.

Esta expectativa se basa en la creencia de que los activos circulantes son fuentes de entrada de efectivo en tanto que los pasivos son fuentes de desembolso de efectivo.

En la mayoría de las empresas los influjos o entradas y los desembolsos o salidas de dinero en efectivo no se hallan sincronizados; por ello es necesario contar con cierto nivel de Capital de Trabajo Neto.

La salida de efectivo resultante de pasivos a corto plazo son hasta cierto punto impredecible, la misma predictibilidad se aplica a los documentos y pasivos acumulados por pagar. Entre más predecibles sean las entradas a caja, tanto menos Capital de Trabajo Neto requerirá una empresa.

Las empresas con entrada de efectivo más inciertas deben mantener niveles de activo circulante adecuados para cubrir los pasivos a corto plazo. Dado que la mayoría de las empresas no pueden hacer coincidir las recepciones de dinero con los desembolsos de este, son necesarias las fuentes de entradas que superen los desembolsos.

Existen varios enfoques o métodos para determinar una condición de financiamiento adecuado. El enfoque dinámico es un plan de financiamiento de altas utilidades, altos riesgos, en el que los requerimientos temporales son financiados con fondos a corto plazo y los permanentes con fondos a largo plazo.

El enfoque conservador es un plan de financiamiento de bajas utilidades-bajo riesgo; todos los requerimientos de fondo, tanto temporales como permanentes, son financiados con fondos a largo plazo. Los fondos a corto plazo son conservados para casos de emergencia.

La mayoría de las empresas emplean un método de intercambio alternativo en el que algunos requerimientos temporales son financiados con fondos a largo plazo; este enfoque se halla entre el enfoque dinámico de altas utilidades, altos riesgos y el enfoque conservador de bajas utilidades-bajos riesgos.

Teniendo en cuenta lo anterior se puede considerar que un capital de trabajo excesivo o insuficiente refleja una situación financiera desfavorable para la empresa ya que:

- Si el capital de trabajo es excesivo, especialmente en forma de efectivo y valores negociables, quiere decir que existe un gran volumen de fondos que no son usados productivamente, representando una pérdida de interés o de utilidad, estimulando los pagos excesivos de dividendos, y a menudo conducen a inversiones en proyectos indeseables o en medios y equipos innecesarios. Este exceso de capital de trabajo puede llevar al descuido en los costos, afectándose las operaciones financieras de la empresa.
- Las insuficiencias del capital de trabajo pueden estar originadas por un volumen de ventas por debajo de su costo; precios de ventas rebajados, debido a la competencia; pérdidas ocasionadas por tormentas, inundaciones, robos que no están cubiertos por el seguro, política poco conservadora de dividendos, pues a veces para conservar la apariencia de una situación

financiera favorable se continúa pagando dividendos, aunque ni las ganancias actuales, ni la situación de la caja garantice dichos dividendos.

De igual forma puede ser insuficiente el capital de trabajo si la gerencia no acumula los fondos necesarios para la liquidación de las obligaciones por pagar a largo plazo a su vencimiento o para utilizar en el retiro de acciones preferentes, así como si existe una posición fija para un fondo de amortización cuyas necesidades sean excesivas en relación con la utilidad neta anual.

En tal sentido, se puede plantear que el capital de trabajo neto o capital circulante es financiado por las fuentes de financiamiento permanentes, o sea, los recursos propios y el pasivo a largo plazo, pues para garantizar las operaciones normales, las entidades necesitan una cantidad determinada de capital de trabajo, pues el defecto de este origina afectaciones en el desarrollo normal de las operaciones y el exceso del mismo conlleva a la inmovilización de recursos.

La empresa para que funcione sin restricciones financieras y pueda hacer frente a emergencias y pérdidas sin peligro de un desastre financiero, debe poseer el capital de trabajo adecuado, ya que este:

- Protege al negocio del efecto adverso para una disminución en los valores del activo circulante.
- Asegura en alto grado el mantenimiento del crédito de la empresa y provee lo necesario para hacer frente a emergencias, tales como: inundaciones, incendios, entre otras.
- Permite tener los inventarios a un nivel óptimo que capacitará a la empresa para servir satisfactoriamente las necesidades de los clientes.
- Capacita a la empresa a otorgar condiciones de créditos favorables a sus clientes.
- Capacita a la empresa a operar más eficientemente porque no debe haber demoras en la obtención de materiales.

De lo expuesto anteriormente, se infiere que el capital de trabajo neto cumple dos funciones, una económica y otra financiera. En su función económica puede ser considerado como bienes complementarios y heterogéneos de producción que concurren a la creación de productos y servicios por parte de la empresa. Es complementario, en la medida en que es necesario junto a los bienes de capital para el desarrollo de la producción, y es heterogéneo en la medida en que se encuentra formado por componentes diversos con diferentes grados de liquidez.

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

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

1.3 Administración del Capital de Trabajo.

La administración del capital de trabajo es sumamente importante, pues los activos circulantes de una empresa típica industrial representan más de la mitad de sus activos totales. En el caso de una empresa distribuidora, estos activos representan aún más.

Para que una empresa opere con eficiencia, es necesario supervisar y controlar con cuidado las cuentas por cobrar y los inventarios. En el caso de una empresa de rápido crecimiento, esto es muy importante, debido a que la inversión en estos activos puede fácilmente quedar fuera de control.

Niveles excesivos de activos circulantes pueden propiciar que la empresa obtenga un rendimiento por debajo del estándar sobre la inversión. Sin embargo, las

empresas con niveles bajos de activos circulantes pueden incurrir en déficit y dificultades para mantener operaciones estables.

Gitman (1986), plantea que mientras más grande sea la cantidad de activos circulantes existentes mayor es la probabilidad de que algunos de ellos puedan convertirse en efectivo para pagar una deuda vencida.

La administración de capital de trabajo abarca todos los aspectos del mismo, el cual requiere una comprensión de las interrelaciones entre los activos circulantes y los pasivos circulantes, y entre el capital de trabajo, el capital y las inversiones a largo plazo.

Según Peñate (2004), la administración del capital de trabajo es particularmente importante para las empresas pequeñas. Aunque estas empresas pueden minimizar su inversión en activos fijos, arrendando plantas y equipos, no pueden evitar la inversión en efectivo, cuentas por cobrar e inventario. Además, debido a que una empresa pequeña tiene un acceso limitado a los mercados de capital a largo plazo, debe usarse sólidamente el crédito comercial y los préstamos bancarios a corto plazo, los cuales afectan al capital del trabajo aumentando los pasivos circulantes.

El blanco de este tipo de administración es manejar cada uno de los activos y pasivos a corto plazo de la empresa, de manera que se alcance un nivel aceptable y constante de Capital Neto de Trabajo.

Según Horne (1994), la determinación de los niveles apropiados del activo y pasivo circulante sirve en la fijación del nivel del fondo de maniobra, e incluye decisiones fundamentales sobre la liquidez de la empresa y la composición de los vencimientos de su deuda. A su vez, estas decisiones reciben la influencia de un compromiso entre rentabilidad y riesgo.

Según Geovanny E. Gómez (2003) plantea que la administración del Capital de Trabajo se refiere al manejo de todas las cuentas corrientes de la empresa que

incluyen todos los activos y pasivos corrientes, este es un punto esencial para la dirección y el régimen financiero.

El objetivo primordial de la administración del capital de trabajo es manejar cada uno de los activos y pasivos circulantes de la empresa de tal manera que se mantenga un nivel aceptable de este.

Los principales activos circulantes a los que se les debe poner atención en las empresas cubanas son el efectivo, cuentas por cobrar y los inventarios, ya que estos son los que pueden mantener un nivel recomendable y eficiente de liquidez sin conservar un alto número de existencia de dichas partidas, mientras que los pasivos de mayor relevancia son cuentas por pagar, obligaciones financieras y los pasivos acumulados por pagar siendo estas las fuentes de financiamiento del corto plazo.

Se dice que a mayor riesgo mayor rentabilidad, esto se basa en la administración del capital de trabajo en el punto que la rentabilidad es calculada por utilidades después de gastos frente al riesgo que es determinado por la insolvencia que posiblemente tenga la empresa para pagar sus obligaciones.

Un concepto que toma fuerza en estos momentos con vista a lograr la eficiencia empresarial es aumentar los ingresos por medio de las ventas y disminuir los costos y gastos mediante el uso racional de los recursos incrementando la productividad del trabajo, siendo este principio indispensable para comprender cómo la relación entre la rentabilidad y el riesgo se unen con la de una eficaz dirección y ejecución del capital de trabajo.

Cuanto más grande sea el monto del capital de trabajo que tenga una empresa, menos será el riesgo de que esta sea insolvente, esto tiene fundamento en que la relación que se presenta entre la liquidez, el capital de trabajo y el riesgo es que si

aumenta el primero o el segundo el tercero disminuye en una proporción equivalente.

En tal sentido consideramos que la administración del capital de trabajo tiene variables de gran importancia tales como rentabilidad, liquidez y riesgo, cada una de ellas constituyen un punto clave para la administración que realizan los gerentes, directores y encargados de la gestión financiera, es necesario entonces tomar decisiones efectivas para lograr una estructura financiera de capital donde todos los pasivos corrientes financien de forma eficaz y eficiente los activos corrientes y la determinación de un financiamiento óptimo para la generación de utilidad y bienestar social.

Somos del criterio que la administración del capital de trabajo presenta aspectos que la hacen especialmente importante para la salud financiera de la empresa:

- Las estadísticas indican que la principal porción del tiempo de la mayoría de los administradores financieros se dedica a las operaciones internas diarias de la empresa, que caen bajo el terreno de la administración del capital de trabajo.
- Los activos circulantes representan un por ciento elevado dentro de los activos totales de una empresa, por lo que requieren de una cuidadosa atención por parte del administrador financiero.
- La administración del capital de trabajo es particularmente importante para las empresas pequeñas. Estas empresas pueden minimizar su inversión en activos fijos arrendando planta y equipo, no pueden evitar la inversión en efectivo, cuentas por cobrar e inventario. Además debido a que una empresa pequeña tiene un acceso limitado a los mercados de capital a largo plazo, debe basarse sólidamente en el crédito comercial y en los créditos bancarios a corto plazo: ambos afectan al capital de trabajo aumentando los pasivos circulantes.
- La relación entre el crecimiento en ventas y la necesidad de financiar los activos circulantes es estrecha y directa. Los aumentos en ventas también producen una necesidad inmediata de inventarios adicionales y, tal vez, de saldos en efectivo. Todas estas necesidades deben ser financiadas; por tanto es

imperativo que el administrador financiero se mantenga enterado de las tendencias en las ventas y de los desarrollos en el segmento de capital de trabajo de la empresa. Desde luego los incrementos continuos en las ventas requieren de activos adicionales a largo plazo, los cuales también deben ser financiados. Sin embargo, generalmente se dispone de un mayor plazo de tiempo para las inversiones en activo fijo y, consiguientemente, aunque tales inversiones son de importancia crítica para la empresa en un sentido estratégico y a largo plazo, su oportunidad tiene esencial importancia en las decisiones de capital de trabajo.

De lo expuesto anteriormente se pone de manifiesto la importancia que tiene analizar el ciclo de conversión del efectivo, pues este expresa que a medida que aumentan las ventas, deben crecer casi proporcionalmente a las ventas la inversión en efectivo, cuentas por cobrar e inventarios. Un nivel de ventas que crezca uniformemente a lo largo de los años necesariamente producirá aumentos en los activos circulantes.

La administración del ciclo de conversión del efectivo es en realidad la parte más importante de la administración del capital de trabajo, al analizar el mismo, es útil distinguir dos factores: el ciclo operativo y el ciclo de pago, los cuales se combinan para determinar el ciclo de conversión del efectivo.

El ciclo operativo: Toma en cuenta los dos aspectos determinantes de la liquidez, los que mostramos a continuación.

- El período de conversión de los inventarios, que es un indicador del tiempo promedio que necesita una empresa para convertir sus inventarios acumulados de materia prima, producción en proceso y artículos terminados en productos y para vender estos productos a los clientes. Este ciclo se mide tomando en consideración la antigüedad promedio de los inventarios. Se calcula:

360 días

Ciclo de conversión de los inventarios = -----

Rotación de Inventarios

- El período de conversión de las cuentas por cobrar; es un indicador que expresa el tiempo promedio que necesita una empresa para convertir sus cuentas por cobrar en efectivo y se mide por el período promedio de cobranzas. Se calcula:

360 días

Ciclo de conversión de las cuentas por cobrar = -----

Rotación cuentas por cobrar

Consideremos que el ciclo operativo expresa la cantidad de tiempo que transcurre entre la compra de la materia prima para producir bienes y la cobranza de efectivo como pago por dichos bienes después que han sido vendidos.

El ciclo de pago: Los requerimientos de financiamiento de la empresa se verán influenciados por su capacidad de demora en los pagos al comprar materiales a plazos prolongados de créditos o al hacer pagos de mano de obra después que el trabajo ha sido realizado. Por tanto la empresa ha de esforzarse por administrar los flujos de entradas y salidas de efectivo, cuanto más pueda demorar los pagos, menos severos serán los problemas que pueda causar el ciclo operativo. Sin embargo, los flujos de entradas y salidas de efectivo están rara vez, si es el caso, sincronizados por lo que el ciclo del flujo de efectivo revelará por regla los períodos en los que sean necesarios adquirir fondos externos. Este se calcula:

Ciclo de pago = ciclo de conversión de las cuentas por pagar

360 días

Ciclo de conversión de las cuentas por pagar = -----

Rotación de cuentas por pagar

El ciclo de conversión del efectivo: Fusiona el ciclo operativo y el ciclo de pago de la siguiente forma:

Ciclo de conversión del efectivo = Ciclo operativo – Ciclo pago

Finalmente la administración del circulante constituye uno de los aspectos más importantes de la administración financiera, ya que si la empresa no puede mantener un nivel satisfactorio de capital de trabajo es probable que llegue a un estado de insolvencia y que se vea forzada a declararse en quiebra.

1.4 Métodos para la determinación del Capital de Trabajo Necesario.

El capital de trabajo necesario expresa las necesidades financieras que genera la explotación de la empresa. Depende de la gestión de las materias primas, productos en proceso, productos terminados, plazos de cobros de clientes y plazos de pagos a proveedores.

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

José Álvarez López (1998), expone varios métodos muy usados para el cálculo del capital de trabajo necesario, tales como:

- **Método Estadístico o Total:** El cual se basa en un estudio estadístico del capital trabajo necesario en un gran número de empresas pertenecientes a una actividad determinada, coincidente con la del negocio de que se trata partir del valor medio del porcentaje que representa el activo fijo respecto a los recursos totales, se estima el activo circulante de la empresa, objeto de análisis y a una vez estimado el pasivo circulante necesario para la operación de la empresa, se calculan por diferencia entre activo circulante y pasivo circulante, el capital circulante requerido.

- Método de Proporcionalidad o de Guibault: Se basa en la relación existente entre el activo fijo y el costo de explotación anual, que como promedio tienen un alto número de empresas que desarrollan la misma actividad. Parte del cálculo de los porcentajes que presentan dentro de dicho costo los gastos referidos a activo fijo, materias primas, mano de obra, fabricación, administración y distribución, cuya suma debe ser igual al 100%. Y presume que existe proporcionalidad entre el crecimiento que experimentan estas variables para garantizar la producción prevista. Por ello, conociendo el valor de una de dichas variables, para el período planificado, se calculan las restantes, a partir de considerar que experimentarán un crecimiento de similar proporción. Entonces se calcula el activo circulante como:

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

Donde:

MP: Materias Primas.

MO: Mano de Obra.

OCT: Otros Gastos de Transportación.

GAD: Gastos de Administración y Distribución.

R: Rotación.

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

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

Donde:

E: Existencias Normales de Almacén.

t₂: Plazo de Pago a Proveedores, en meses.

t₅: Plazo de Cobro a Clientes en meses.

CVm: Costos de Ventas Mensual.

V: Ventas Mensuales.

$$\text{Adem\u00e1s, } E = \frac{\text{Costo de Ventas Previsto}}{\text{Rotaci\u00f3n Normal}}$$

- M\u00e9todo de las Rotaciones: Se utiliza preferentemente en las empresas industriales, por ser bastante correcto, seg\u00fan Jos\u00e9 \u00c1lvarez L\u00f3pez y de f\u00e1cil aplicaci\u00f3n. Parte de los conceptos del ciclo de explotaci\u00f3n y per\u00edodo de maduraci\u00f3n financiera de la empresa. La f\u00f3rmula utilizada es:

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

Donde:

MP: Consumo de Materias primas del a\u00f1o.

CV: Costo de Ventas Anual.

V: Ventas Anuales.

r₁: Rotaci\u00f3n de materias primas.

r₂: Rotaci\u00f3n de los proveedores.

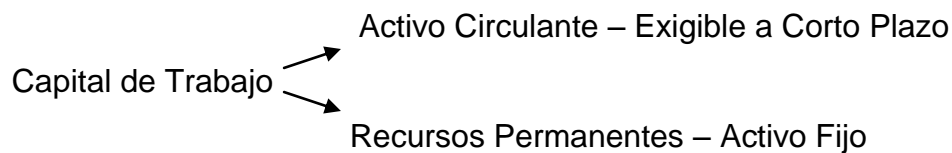
r₃: Rotaci\u00f3n de los productos en proceso.

r₄: Rotaci\u00f3n de los productos terminados.

r₅: Rotaci\u00f3n de los clientes.

1.5 Relaci\u00f3n entre el Capital de Trabajo Real y el Necesario.

El Capital de Trabajo Real es el que obtiene la empresa en el Estado de Situaci\u00f3n o Balance General, y se calcula restando el exigible a corto plazo al activo corriente o circulante.



El capital de trabajo necesario como se plantea anteriormente es el que necesita la empresa para financiar su explotación. Cuando el capital de trabajo real que tiene la empresa es menor que el capital de trabajo necesario que debería tener, hay un déficit del capital de trabajo y deberá ir a la búsqueda de financiamiento adicional. En caso contrario, hay un superávit de capital de trabajo que puede originar inmovilización de recursos.

Si $CTNA < CTNN$: déficit de Capital Neto de Trabajo.

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

Si $CTNA = CTNN$: equilibrio financiero.

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

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

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

- Rentabilizar al máximo las inversiones en activo circulante.
- Reducir los capitales permanentes.

La evaluación de las necesidades del capital de trabajo se materializa en el Estado de Origen y Aplicación de Fondos.

1.6 Estados de Origen y Aplicación de Fondos.

En el análisis del Capital de Trabajo reviste gran importancia el Estado de Origen y Aplicación de Fondos, pues este representa una herramienta importante para la toma de decisiones, complementa la información para los usuarios sobre las fuentes u orígenes de recursos, así como juega un papel importante en el proceso

de planeación de la empresa y tiene como objetivo analizar, seleccionar, clasificar y resumir los cambios ocurridos en la estructura financiera de la entidad durante un período, permite conocer la generación de fondos internos en la empresa en forma pura, sin mezclar otros factores que distorsionen la formación y comportamiento de los ciclos financieros a corto y a largo plazo.

Geovanny E. Gómez (2004) refiere que es muy frecuente que se preparen determinados estados financieros como ayuda para evaluar el funcionamiento pasado y actual de una empresa: El estado de origen y aplicación de fondos permite que los gerentes, administradores y responsables de la gestión analicen las fuentes y aplicaciones históricas de los fondos.

Los estados que expresan origen y aplicación de fondos son:

- Estado de Cambio en la Posición Financiera o Estado de Origen de Aplicación del Capital de Trabajo.
- Estados de Flujo de Efectivo.

El Estado de Cambio en la Posición Financiera sobre la base del Capital de Trabajo refleja detalladamente los resultados de la gerencia financiera; mide las variaciones de los recursos financieros con la influencia del capital de trabajo, como indicador de impacto en la solvencia de la empresa, donde se resume las actividades de financiación y de inversión de una empresa, mostrando directamente la información que solo se puede obtener mediante un análisis e interpretación de los Balances Generales, de los Estados de Ganancias y Utilidades Retenidas.

Su objeto está basado en dos aspectos fundamentales:

1. Informar sobre los cambios en la estructura financiera en la entidad, mostrando la generación de recursos provenientes de las operaciones del período.
2. Revelar la información financiera completa sobre los cambios en la estructura financiera de la entidad que no muestran el Balance General y el Estado de Ganancia o Pérdida.

Sin embargo, evaluar la capacidad de una empresa para permanecer solvente involucra mucho más que evaluar los recursos líquidos disponibles al cierre de un período contable, pues el director de una empresa se pregunta ¿cuánto efectivo recibe una entidad durante el año?, ¿cuáles son las fuentes de ingresos de efectivo?, ¿a cuánto ascienden los desembolsos que se hacen en el año?

Para responder a estas interrogantes se hace necesario preparar el Estado de Flujos de Efectivo.

Dicho estado tiene como propósito proporcionar información sobre los ingresos y pagos de efectivo de una empresa durante un período. El término de flujo de efectivo incluye tanto los ingresos como los pagos en efectivo. Además, este estado proporciona información acerca de todas las Actividades de inversión y de financiación de la empresa durante un período. Dicho estado ayuda a los inversionistas, acreedores y otros usuarios a evaluar aspectos tales como:

- La capacidad de la empresa para generar flujos de efectivo en períodos futuros.
- La capacidad de la empresa para cumplir sus obligaciones.
- Razones para explicar diferencias entre el valor de la utilidad neta y flujo de efectivo neto relacionado con las operaciones.

Este estado como fuente de información del análisis histórico da a conocer el resultado de las políticas de financiamiento e inversión de la entidad. Como herramienta de planeación, el estado proyectado resulta esencial para la determinación del monto, tiempo y características del financiamiento o inversión requerida.

En tal sentido se puede plantear que los Estados de Fondos constituyen instrumentos importantes para la administración eficiente del capital de trabajo con vista a lograr un financiamiento óptimo que garantice a la empresa operar sin restricciones financieras e incrementar la eficiencia en el manejo del circulante.

1.7 Toma de decisiones.

La toma de decisiones es el proceso durante el cual la persona debe escoger entre dos o más alternativas. Cada persona pasa los días y las horas de su vida teniendo que tomar decisiones. Algunas decisiones tienen una importancia relativa en el desarrollo de la vida, mientras otras son gravitantes en ella.

La toma de decisiones en una organización se circunscribe a una serie de personas que están apoyando el mismo proyecto. Se debe empezar por hacer una selección de decisiones, y esta selección es una de las tareas de gran trascendencia. Con frecuencia se dice que las decisiones son algo así como el motor de los negocios y en efecto, de la adecuada selección de alternativas depende en gran parte el éxito de cualquier organización. Una decisión puede variar en trascendencia y connotación.

Los administradores consideran a veces la toma de decisiones como su trabajo principal, porque constantemente tienen que decidir lo que debe hacerse, quién ha de hacerlo, cuándo y dónde, y en ocasiones hasta cómo se hará. Sin embargo, la toma de decisiones sólo es un paso de la planeación, incluso cuando se hace con rapidez y dedicándole poca atención o cuando influye sobre la acción sólo durante unos minutos.

La toma de decisiones es de vital importancia porque mediante el empleo de un buen juicio, indica que un problema o situación es valorado y considerado profundamente para elegir el mejor camino a seguir según las diferentes alternativas y operaciones. También es imprescindible para la administración, ya que contribuye a mantener la armonía y coherencia del grupo y por ende, su eficiencia.

Para los administradores, el proceso de toma de decisión es sin duda una de las mayores responsabilidades. La misma en una organización invade cuatro funciones administrativas que son: planeación, organización, dirección y control.

En la toma de decisiones considerar un problema y llegar a una conclusión válida significa que se han examinado todas las alternativas y que la elección ha sido correcta. Dicho pensamiento lógico aumentará la confianza en la capacidad para juzgar y controlar situaciones.

Uno de los enfoques más competitivos de investigación y análisis para la toma de decisiones es la investigación de operaciones, puesto que esta es una herramienta importante para la administración de la producción y las operaciones.

La toma de decisiones se considera como parte importante del proceso de planeación cuando ya se conoce una oportunidad y una meta, el núcleo de la planeación es realmente el proceso de decisión, por lo tanto, dentro de este contexto el proceso que conduce a tomar una decisión se podría visualizar mediante la elaboración de premisas, identificación de alternativas, evaluaciones alternativas en términos de la meta deseada, elección de una alternativa, es decir, tomar una decisión.

CAPÍTULO 2: PROPUESTA E IMPLEMENTACIÓN DE UN PROCEDIMIENTO PARA EL ANÁLISIS DEL CAPITAL DE TRABAJO EN LA EMPRESA TABACO TORCIDO SANCTI SPÍRITUS.

2.1 Caracterización general de la Empresa Tabaco Torcido Sancti Spíritus.

Esta entidad se encuentra ubicada en Beremundo Paz # 92 entre Héctor Castellanos y Avenida Camilo Cienfuegos en Cabaiguán, provincia de Sancti Spíritus. La misma fue aprobada el 6 de julio del 2000 por la Resolución 156 del Ministerio de Economía y Planificación y ratificada mediante Resolución 277 del 31 de julio del 2000 del Ministerio de la Agricultura y su objeto empresarial por Resolución 206 del 1 de abril del 2003, quedó de la siguiente forma:

- Producir y comercializar de forma mayorista tabaco torcido a mano y sus subproductos, con destino a la exportación y al consumo nacional, en ambas monedas.
- Comercializar con las Empresas Industriales del Grupo Empresarial de Tabaco de Cuba (TABACUBA) los excedentes de habilitaciones, cajonería, materias primas, materiales y otros renglones utilizados para la producción de tabaco torcido, en moneda nacional.
- Brindar servicios de transportación de carga por vía automotor al sistema del Ministerio de la Agricultura, en ambas monedas. A terceros en moneda nacional en los retornos, teniendo la obligación de acudir siempre a las Agencias de Cargas de Municipios y Provincias, sin efectuar nuevas inversiones con este propósito y cumpliendo las regulaciones vigentes al respecto.
- Ejecutar reparaciones, así como el mantenimiento y construcción de obras menores y viviendas para los trabajadores del sistema, en moneda nacional.
- Brindar servicios de torcer tabaco a mano, solamente en las actividades de promoción, tanto en frontera como en el exterior, cobrando los mismos en moneda libremente convertible.

- Prestar servicios de fumigación de tabaco a entidades del sistema y terceros en ambas monedas y a empresas mixtas, en moneda libremente convertible.
- Producir productos agropecuarios para el autoconsumo y efectuar la venta a los trabajadores del sistema, en moneda nacional y sus excedentes comercializarlos de forma minorista, en moneda nacional a través del Mercado Agropecuario Estatal.
- Brindar servicios de comedor y cafetería a los trabajadores del sistema, en moneda nacional.
- Prestar servicios de recreación a los trabajadores del sistema, en moneda nacional, en las instalaciones ya existentes con que cuenta la empresa.

Las actividades autorizadas a cobrar en moneda libremente convertible que se efectúen entre entidades estatales, se ajustan a las regulaciones vigentes.

Misión

Producir tabaco torcido a mano para la exportación y el consumo nacional, por surtidos, según la demanda del Grupo Empresarial de Tabaco de Cuba.

Visión

Ser modelo de entidad estatal socialista, de alto reconocimiento social en el aporte al país, con elevado nivel de eficiencia y eficacia. Dotado de un capital humano calificado y competente y con sentido de pertenencia.

Matriz DAFO

Debilidades:

- Planes de producción dirigido centralmente.
- Falta de carros climatizados para la transportación de la mercancía.
- Deficiente calidad de materia prima.
- Malas condiciones de trabajo para el terminado de la producción.
- Mercado único.

Fortalezas:

- Cumplimos y sobrecumplimos los planes de producción.
- Garantizamos transportación.
- Producto con calidad dentro de los parámetros.
- Empresa rentable.
- Existencia de cursos de aprendizajes para déficit de fuerza de trabajo.

Amenazas:

- Cambio de planes según mercado externo.
- Implantar fecha de entregas según intereses propios (centinela).
- Certifica la calidad del tabaco de las empresas.
- Único comprador.
- Distribuye los financiamientos en divisa.

Oportunidades:

- Incumplimiento de otras empresas en los parámetros de calidad.
- Empresas con grandes incumplimientos en las entregas.
- Los diseños de los nuevos surtidos dependen de empresas fuera del grupo.

La empresa se organiza según su estructura (Ver Anexo No. 1)

Caracterización de la estructura de los Recursos Humanos:

Actualmente la entidad cuenta con una plantilla aprobada de 1 613 trabajadores, la cual está cubierta por 1 584, para un 98%, de ellos 605 hombres y 979 mujeres, para un 38 y 62 % respectivamente. El promedio por edades es:

Hasta 30 años: 339

De 31 a 50 años: 1 060

De 51 a 60 años: 161

Más de 60 años: 24

Resultados del diagnóstico a partir de los instrumentos aplicados a la Empresa Tabaco Torcido Sancti Spíritus.

En el presente epígrafe se efectúa una exploración del comportamiento del proceso de análisis del Capital de Trabajo en la Empresa Tabaco Torcido Sancti Spíritus para la determinación de las deficiencias de esta actividad y la necesidad de proyectarse hacia el diseño de un procedimiento que permita obtener resultados más precisos de la situación económica y financiera de la entidad.

Resultados de la observación directa.

La observación se llevó a cabo a partir de la participación directa del autor en Junta Económica realizada en el mes de febrero, donde se pudo comprobar el nivel de profundidad y efectividad del proceso de análisis económico financiero en la Empresa Tabaco Torcido Sancti Spíritus (Ver Anexo No.2).

La selección de los temas para estos encuentros fue suficientemente amplia en materia del análisis económico y financiero, aunque no se valoraron aspectos relacionados con la correcta utilización del Capital de Trabajo para estos períodos, el mayor interés de la dirección económica de la entidad se centró en la necesidad del manejo adecuado de la materia prima para cada propósito con el objetivo de disminuir gastos y costos excesivos en las producciones, situación que afecta a cada una de las Unidades Empresariales de Base (UEB) de esta empresa debido al incremento considerable de los costos de las materias primas.

Con relación a la preparación previa del desarrollo de estos temas seleccionados se pudo comprobar que fue suficiente como para lograr un debate adecuado de cada uno de los indicadores analizados.

En la Junta Económica efectuada se contó con el 100% de participación por parte de las UEB, y del personal de la empresa se ausentó solamente un técnico de gestión económica por presentar problemas de salud.

La disciplina mantenida por los participantes durante estas actividades fue excelente, lo cual contribuyó en gran medida a la calidad de los análisis efectuados.

Se observó un alto nivel de motivación e interés por parte de los participantes, ya que cada uno planteó los problemas que más afectan el ejercicio económico en sus unidades y emitieron sus criterios, con el fin de lograr la correcta utilización de los recursos.

Aunque fueron varios los temas tratados se pudo comprobar que no se tiene en cuenta el análisis de los valores del Capital de Trabajo para evaluar situaciones actuales y proyecciones futuras de la empresa.

Resultados de la revisión de documentos.

La revisión de documentos se utilizó para esta investigación con el propósito de conocer la profundidad del análisis de los informes presentados al Consejo de Dirección y a la Junta Económica (Ver Anexo No. 3).

Al realizar el estudio de las Actas del Consejo de Dirección se pudo apreciar que el mismo se reúne semanalmente, quedando plasmado en dichos documentos el análisis de los indicadores económicos que se debaten, siendo el uso racional de la materia prima, la disminución de los gastos y el ahorro en forma general las cuestiones a debatir.

Al revisar los Estados Financieros y documentos que contienen los análisis efectuados en materia de Capital de Trabajo se muestra que aunque la dirección de la empresa organiza, planifica y controla la actividad desde sus Consejos de Dirección, Juntas Económicas, no se observa el análisis de todas las razones

financieras, solo algunas, mientras que otras que brindan información necesaria para la toma de decisiones acertadas quedan excluidas del análisis, tampoco se calcula el Capital de Trabajo Necesario para cada período contable.

A partir de la aplicación de este instrumento, se pudo constatar que los análisis sobre Capital de Trabajo, mediante los datos extraídos de los Estados Financieros redundan en la rotación, no mostrando interés sobre la necesidad o Capital de Trabajo Necesario, por lo que se carece de elementos que propicien el debate de los elementos que pudieran incidir en las fluctuaciones de este, por tanto no se tiene en cuenta para planes futuros.

Resultado de la aplicación de una entrevista a directivos y técnicos que se desempeñan en la actividad económica y de gestión en la entidad.

La entrevista persiguió como objetivo constatar la efectividad del proceso de análisis del Capital de Trabajo en función de la toma de decisiones en la Empresa Tabaco Torcido Sancti Spíritus. Este instrumento fue aplicado al Director Económico, al Especialista Principal en Contabilidad, al Especialista en Finanzas, al Director de Capital Humano y a un Técnico en Gestión Económica (Ver Anexo No. 4).

Al preguntar si se considera necesario el proceso de análisis del Capital de Trabajo, argumentando su respuesta, el 100% de los entrevistados respondieron de forma positiva alegando que a través de este proceso se puede conocer la situación que presenta la entidad y sus necesidades de Capital de Trabajo para períodos futuros, contribuyendo a la toma de decisiones.

Señala el 100% de los entrevistados que el proceso se realiza a través del análisis e interpretación de algunas razones financieras, entre las que citan las de Liquidez y Rentabilidad, y el cálculo del Capital de Trabajo que se obtiene del Balance General, estableciendo comparaciones de estos indicadores con períodos anteriores.

Al referirse a la periodicidad con que se efectúa este proceso, el total de entrevistados respondió que el mismo se lleva a cabo de forma trimestral.

Con respecto a si son suficientes o no los resultados mostrados, el 40% afirmó que sí, mientras que el 60% manifiesta inconformidad, puesto que este proceso se lleva a cabo en esta entidad de manera superficial; planteando que los análisis son incompletos, no pudiendo enjuiciar las causas que inciden en las variaciones significativas del Capital de Trabajo.

En cuanto a si se calcula o no el Capital de Trabajo Necesario, el 100% de los entrevistados respondió que no, aunque todos reconocen la necesidad de calcular este indicador.

Al preguntar a los entrevistados si disponen de indicaciones establecidas por el Organismo Superior, el 100% de los mismos manifiestan que no.

Para el 100% de los entrevistados es evidente la importancia de contar con un procedimiento para el análisis de las variaciones del Capital de Trabajo, ya que el análisis se lleva a cabo de un modo muy superficial, lo cual atenta contra la efectividad de la toma de decisiones.

Al analizar los resultados de este instrumento se puede afirmar que el mismo cumple su objetivo, ya que se comprobó que esta entidad no dispone de un procedimiento que reúna aquellos indicadores necesarios para llevar a cabo el proceso de análisis del Capital de Trabajo de manera razonable, que muestre información suficiente para la toma de decisiones. Además, se expone que el Ministerio de la Agricultura no aplica las regulaciones pertinentes en función de esta actividad y por tanto los usuarios internos como los externos se preocupan parcialmente por los resultados de la misma.

2.3 Diseño de un procedimiento para determinar las causas que originan las fluctuaciones del Capital de Trabajo en la entidad, objeto de investigación.

En el presente epígrafe se propone la fundamentación del procedimiento diseñado que permita obtener una eficiente toma de decisiones en la entidad, objeto de estudio. El mismo está concebido en cuatro etapas básicas con sus correspondientes pasos a cumplimentar.

Fundamentación del procedimiento propuesto.

La toma de decisiones acertada en la dirección empresarial cubana depende en gran medida de los resultados de la actividad económica y financiera, proceso que requiere de un análisis detallado de todos y cada uno de los indicadores, todos son de gran importancia, pues hasta aquellos que parecen insignificantes pueden dar muestras de desviaciones no deseadas en un período dado y dar al traste con cualquier economía, máxime en estos tiempos de depresión y crisis económica.

Determinar el Capital de Trabajo Necesario es la premisa de un adecuado control de recursos, tanto financieros como materiales, lo que se debe tener en cuenta al menos al inicio de cada período económico, para planificar acertadamente las necesidades del período.

Propuesta del diseño.

La propuesta del diseño tiene como objetivo fundamental: proporcionar una herramienta que permita determinar las causas de las fluctuaciones del Capital de Trabajo en la Empresa Tabaco Torcido Sancti Spíritus.

El procedimiento propuesto consta de cuatro etapas básicas, concebidas de la siguiente forma:

Primera etapa: diagnóstico inicial a partir de la aplicación de determinadas razones financieras.

Objetivo: evaluar de manera dinámica la situación económico financiera que presenta la entidad en ambos períodos contables.

Paso No. 1

Análisis e interpretación de razones financieras, las cuales guardan relación directa con el proceso de análisis del Capital de Trabajo. Entre estas se proponen las de liquidez, apalancamiento (endeudamiento) y rentabilidad.

Liquidez general, expresa las veces que el activo circulante cubre el pasivo circulante o la cantidad de pesos de activo circulante que posee la empresa por cada peso de pasivo circulante. Permite además, medir el margen de seguridad que la empresa mantiene para cubrir las fluctuaciones en flujo de efectivo que se genera a través de la relación de las cuentas de activo y pasivo que integran el ciclo financiero a corto plazo y se calcula **Activo Circulante/Pasivo Circulante**.

Cabe significar que una razón mayor a la unidad indica que la entidad puede cubrir todas sus obligaciones a corto plazo y aún le quedará un excedente para enfrentar sus necesidades o eventualidades, mientras que un índice excesivamente alto podría reflejar la falta de una buena administración del circulante. A continuación se establecen los intervalos a considerar:

- $1 < X < 2$. Es correcto.
- $X < 1$. Peligro de suspensión de pago.
- $X > 2$. Peligro de tener ociosos.

Liquidez inmediata, expresa las veces que los activos más líquidos (activos circulantes – inventarios) cubren el pasivo circulante; cuántos pesos de activos más líquidos posee la empresa por cada peso de deuda a corto plazo. Se calcula **Activo Disponible/Pasivo Circulante**. El Activo Disponible se obtiene restando del Activo Circulante las partidas del Inventario. Los intervalos a tener en cuenta son los siguientes:

- $0.8 < X < 2$. Es correcto.

- $X < 0.8$. Peligro de suspensión de pago.
- $X > 2$. Peligro de tener tesorería ociosa.

Solvencia, expresa las veces que los activos reales cubren los financiamientos ajenos y se calcula **Activo Disponible** (Activo Circulante + Activo Fijo)/**Financiamiento Ajeno** (Pasivo Circulante + Pasivo a Largo Plazo). Los intervalos a tener en cuenta son los siguientes:

- $1.5 < X < 2$. Es correcto. Es necesario aclarar que para la empresa, objeto de investigación la razonabilidad es mayor a 2.
- $X < 1.5$. Peligro de no poder solventar las deudas.
- $X > 2$. Peligro de tener ociosos.

Endeudamiento, cabe significar que endeudamiento significa apalancamiento. Esta razón expresa el por ciento que representan los financiamientos ajenos del total de financiamiento, o sea, cuántos pesos de financiamiento ajeno tiene la empresa por cada peso de financiamiento total. Mientras más baja sea esta razón mayor es el margen de protección contra la pérdida de los acreedores, sin embargo, si la razón de endeudamiento es elevada existe peligro de irresponsabilidades por parte de los propietarios. Se calcula **Pasivos Totales/Activos Totales**.

Rentabilidad sobre las Ventas, expresa cuánto gana la empresa por cada peso que vende. Se conoce también como margen sobre ventas o margen de utilidad. Al ser una razón de rentabilidad, mientras más alta mejor, ya que implica gestión en los costos y en las ventas. En el caso de esta empresa el resultado a obtener no debe ser menor a 0.20 para ser considerado favorable. Se calcula **Utilidad Neta/Ventas Netas**.

Rentabilidad Financiera, mide la utilidad neta que se obtiene por cada peso de patrimonio. Mientras más elevado sea el valor obtenido, más favorable resulta para la empresa. En el caso de la entidad, objeto de análisis, este valor no debe ser inferior a 0.15 para considerarlo correcto. Se calcula **Utilidad Neta/Patrimonio**.

Rentabilidad Económica, tiene como objetivo medir la utilidad neta que se obtiene por cada peso de activos totales. Mientras más elevado sea el valor obtenido, más favorable resulta para la entidad. Se calcula **Utilidad Neta/Activos Totales**.

Paso No. 2

Aplicación de técnicas de elaboración de gráficos de barras, que representan en rectángulos los valores de cada una de las razones calculadas para el análisis y permite la comparación entre ambos períodos para corroborar los resultados.

Segunda etapa: análisis comparativo del Capital de Trabajo Necesario y el Capital de Trabajo Real.

Objetivo: comprobar el grado de desequilibrio financiero que presenta la empresa en cada período a analizar.

Paso No. 1

Calcular el Capital de Trabajo Necesario para ambos períodos.

Para calcular el monto de Capital de Trabajo Necesario teniendo en cuenta el ciclo de conversión del efectivo (ciclo de caja), es preciso determinar el ciclo del inventario, el ciclo de cobro y el ciclo de pago, para lo cual se utilizan las siguientes expresiones:

$$\bullet \quad \text{Ciclo de Inventario} = \frac{\text{Días del período}}{\text{Rotación del Inventario}}$$

Donde,

$$\text{Rotación de Inventario} = \frac{\text{Costo de Venta}}{\text{Inventario Promedio}}$$

$$\bullet \quad \text{Ciclo de Cobro} = \frac{\text{Días del período}}{\text{Rotación de Cuentas por Cobrar}}$$

Donde,

$$\begin{aligned} \text{Rotación de Cuentas por Cobrar} &= \frac{\text{Ventas Netas}}{\text{Cuentas por Cobrar Promedio}} \\ \bullet \text{ Ciclo de Pago} &= \frac{\text{Días del Período}}{\text{Rotación de Cuentas por Pagar}} \end{aligned}$$

Donde,

$$\text{Rotación de Cuentas por Pagar} = \frac{\text{Costo de Ventas}}{\text{Cuentas por Pagar Promedio}}$$

Posteriormente se realiza la sumatoria de los dos primeros elementos, dando como resultado el ciclo operativo de la empresa. Para determinar el ciclo de conversión del efectivo, se sustraen del ciclo operativo, el tercero de los elementos calculados, para lo cual se aplican las siguientes fórmulas:

$$\text{Ciclo Operativo} = \text{Ciclo del Inventario} + \text{Ciclo de Cobro}$$

Donde,

$$\text{Ciclo de Conversión del Efectivo} = \text{Ciclo Operativo} - \text{Ciclo de Pago}$$

Una vez calculados estos elementos se procede al cálculo del Capital de Trabajo Necesario aplicando la siguiente expresión:

$$\text{Capital de Trabajo Necesario} = \text{Ciclo de Conversión del Efectivo} \times \text{Costos y Gastos promedios}$$

Donde,

Costos y Gastos Promedios = Total de desembolsos / Días del período

La determinación del Capital de Trabajo Necesario contribuye a tomar decisiones con vista a eliminar todas aquellas inversiones de recursos y gastos que no sean imprescindibles para el logro de la eficiencia. La determinación del Capital de Trabajo presupone la planeación como proceso de creación de condiciones para maximizar los resultados y garantizar el mantenimiento de una capacidad de pago adecuada.

Paso No. 2

Analizar el Capital de Trabajo Real para ambos períodos.

El Capital de Trabajo Real es el que se obtiene del Balance General o Estado de Situación, detrayendo del Activo Circulante el Pasivo Circulante (AC – PC). Sin embargo, el Capital de Trabajo Necesario es el que necesita la empresa, acorde al nivel de actividad previsto para garantizar de forma ininterrumpida la actividad productiva.

El exceso o déficit de Capital de Trabajo que presenta una entidad se puede determinar de la siguiente manera:

KWR – KWN

Donde:

KWR: Capital de Trabajo según último Balance General.

KWN: Capital de Trabajo Necesario.

Al comparar ambos indicadores se puede presentar una de las tres situaciones que se muestran a continuación:

1. Que el Capital de Trabajo Real que se obtiene del Balance, coincida con el Necesario y entonces la entidad está equilibrada financieramente.

2. Que el Capital de Trabajo Real sea mayor que el Necesario, existiendo un exceso de Capital de Trabajo, disminuyendo el riesgo de insolvencia y minimizando la rentabilidad.
3. Que el Capital de Trabajo Real sea menor al Necesario, existiendo un déficit de Capital de Trabajo y se corra el riesgo de no pagar las deudas en los plazos establecidos.

Cuando hay exceso de Capital de Trabajo se pone de manifiesto que la entidad presenta recursos inmovilizados, siendo necesario maximizar la rentabilidad de la inversión en activo circulante tomando decisiones para:

- Minimizar los niveles de inventarios, es decir, acelerar la rotación de los mismos.
- Lograr una gestión de cobro eficiente, disminuyendo los saldos de las cuentas por cobrar envejecidos y concediéndole a los clientes un crédito comercial menor de 30 días.
- Mantener niveles óptimos de efectivo.

Si hay defecto de Capital de Trabajo para evitar problemas con la liquidez se han de tomar decisiones para evitar la suspensión de los pagos, tales como:

- Préstamos bancarios a largo plazo.
- Negociar con los proveedores plazos de pago más largo.
- Cobrar por anticipado las ventas a los clientes.
- Acelerar el ciclo operativo.

Paso No. 3

Determinar las variaciones del Capital de Trabajo Real.

El análisis del Capital de Trabajo presupone evaluar la composición, estructura y tendencia del activo y pasivo circulante. Este análisis permite evaluar el peso específico que ocupa cada partida en el activo circulante. En una situación de liquidez favorable las partidas más representativas están localizadas en el efectivo disponible y los derechos a cobrar, pues los inventarios representan la partida menos líquida del circulante. Este análisis posibilita la toma de decisiones para

incrementar la eficiencia en la administración de los recursos invertidos en el circulante. Seguidamente se ilustra dicho análisis en la siguiente tabla:

Análisis de la estructura y tendencia del Activo Circulante.

Partidas	Saldo		Saldo		Tendencia
	final	%	final	%	
	Período anterior		Periodo actual		
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
Partidas de Efectivo	xxx	x	xxx	x	xxx
Cuentas y Efectos por Cobrar	xxx	x	xxx	x	xxx
Inventarios	xxx	x	xxx	x	xxx
Total Activos Circulantes	xxx	x	xxx	x	xxx

Fuente de Información: Estados Financieros de los períodos a analizar.

Todos los datos provienen del Balance General; para la columna #1 y 3 en cada fila de las partidas que figuran en el Activo Circulante.

Las columnas #2 y 4 es la relación de cada partida con el total de Activo Circulante, se expresa en por ciento.

La columna #5 es el resultado de comparar en cada fila el dato de la columna #3 y 1, lo que permite conocer el aumento o disminución de cada indicador objeto de análisis.

Análisis de la estructura y tendencia del Pasivo Circulante.

Partidas	Saldo		Saldo		Tendencia
	final	%	final	%	
	Período anterior		Período actual		
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
Cuentas y Efectos por Pagar	xxx	x	xxx	x	xxx
Otras Obligaciones	xxx	x	xxx	x	xxx
Préstamos Recibidos	xxx	x	xxx	x	xxx
Provisiones	xxx	x	xxx	x	xxx
Total Pasivo Circulantes	xxx	x	xxx	x	xxx

Fuente de Información: Estados Financieros de los períodos a analizar.

Todos los datos proceden del Balance General para las columnas #1 y 3 en cada fila donde figuran los indicadores objetos de análisis.

Las columnas #2 y 4 expresan la relación de cada partida con el total de Pasivo Circulante, se expresa en por ciento

La columna #5 es el resultado de comparar en cada fila el dato de la columna #3 y 1 para conocer el aumento o la disminución de las partidas que conforman el Pasivo Circulante.

Tercera etapa: análisis de la planeación financiera del efectivo para el primer trimestre del año 2010.

Objetivo: obtener información acerca de la planeación de las entradas y salidas de efectivo para el primer trimestre.

Dentro de las partidas que juegan un rol fundamental se encuentra el efectivo, siendo la partida más líquida del activo circulante. Mantener altos saldos de efectivo da lugar a la inmovilización de recursos, cuando la entidad tiene montos significativos de efectivo que no son necesarios para las operaciones normales debe ser invertido en transacciones que generen ingresos adicionales.

Paso No. 1

Aplicar técnicas para determinar la disponibilidad de fondos para ambos períodos.

En este sentido, se propone el cálculo de la Razón de Caja o Tesorería, la cual mide la disponibilidad de efectivo que tiene la empresa de cubrir de inmediato sus deudas a corto plazo. Una razón baja de tesorería refleja carencia de efectivo y pone de manifiesto el riesgo de endeudarse. Se considera favorable cuando se tiene el 50%, ya que el efectivo invertido es más productivo. Se calcula mediante la siguiente expresión de cálculo **Efectivo/Pasivo Circulante**.

Por tal razón, se procede al cálculo de la Rotación de Caja con vista a conocer la tendencia de rotación del efectivo, ya que esta expresa la eficiencia en el uso del efectivo en el pago inmediato de la deuda a corto plazo. Mientras más rote, mejor, porque para la entidad no cumple objetivo tener efectivo inactivo sin circular, de lo contrario en circulación el efectivo genera utilidad. Se calcula mediante la siguiente fórmula **Ventas Netas/Efectivo**.

Paso No. 2

Determinar el grado de desequilibrio entre la planificación de las entradas y salidas de efectivo.

Se propone el siguiente esquema, el cual nos brinda la posibilidad de conocer el saldo de cada una de las entradas y salidas de efectivo de acuerdo a los diferentes

conceptos de ingresos y gastos respectivamente, permitiendo además establecer comparaciones porcentuales de estos valores.

Concepto de ingresos y gastos	%	Total del período	Mes I	Mes II	Mes III
Total de entradas de efectivo	100	xxx	xxx	xxx	xxx
Ingresos del período por conceptos	X	xxx	xxx	xxx	xxx
Menos:					
Total de salidas de efectivo	100	xxx	xxx	xxx	xxx
Pagos del período por conceptos	x	xxx	xxx	xxx	xxx
Saldo resultante de efectivo		xxx	xxx	xxx	xxx

Fuente de información: Estados Financieros del período a analizar.

Cuarta etapa: otros ratios relacionados con el análisis del Capital de Trabajo.

Objetivo: analizar la Rotación del Capital de Trabajo y su relación con los Activos Totales y el Pasivo Circulante.

Para evaluar el Capital de Trabajo, además de los cálculos y análisis efectuados anteriormente se deben tener en cuenta el resultado de los siguientes ratios financieros:

- Rotación del Capital de Trabajo.
- Capital de Trabajo sobre Activos Totales.
- Capital de Trabajo sobre Pasivo Circulante.

Rotación del Capital de Trabajo

La Rotación del Capital de Trabajo expresa el número de veces que se utilizó el Capital de Trabajo para lograr un volumen determinado de ventas netas. Se calcula **Ventas Netas/KWR**.

Donde,

KWR: Capital de Trabajo Real.

Los datos se obtienen del Estado de Resultado y el Balance General.

Una rotación elevada es buena si se logra un mínimo de inventarios y cuentas por cobrar.

Razón de Capital de Trabajo sobre Activos Totales

Expresa el peso que representa el capital de trabajo con relación al total de activo. Se calcula **KWR/Activos Totales**.

Razón de Capital de Trabajo sobre Pasivos Circulantes

Representa el capital de trabajo que tiene la entidad por cada dólar de deuda a corto plazo. Se calcula **KWR/Pasivo Circulante**.

Si el resultado es de 0,5 y 1 se puede considerar aceptable, pues refleja que la entidad podrá pagar las deudas a corto plazo.

2.4 Resultados de la implementación del procedimiento diseñados.

En el presente epígrafe se muestran los resultados alcanzados a partir de la implementación del procedimiento propuesto para determinar las causas de las fluctuaciones del Capital de Trabajo en la Empresa Tabaco Torcido Sancti Spíritus. Se debe señalar que los Estados Financieros utilizados corresponden a períodos recientes, por lo que no se permite su visualización como anexos del trabajo y a cada una de las partidas se les aplicó una reducción porcentual.

2.4.1 Diagnóstico inicial a partir del análisis e interpretación de razones financieras (primera etapa).

A continuación se calculan las razones financieras pertenecientes al grupo de liquidez:

Al analizar el resultado de la Liquidez general, se observa que al cierre del primer trimestre del año 2010 la entidad dispone de 1.47 pesos para enfrentar sus deudas a corto plazo, resultado que crece en 0.12 puntos porcentuales con relación a igual período del año anterior, esto está dado en gran medida por el aumento del Efectivo en Banco producto del recibo de un Subsidio a Productos correspondiente al período anterior (Ver Anexo No.5).

En el caso de la Liquidez inmediata, en el último período analizado, por cada peso de deuda a corto plazo la entidad dispone de 0.78 pesos de recursos líquidos, resultado que crece en 0.31% con relación al período anterior, aunque no se encuentra todavía dentro del índice razonable para la empresa (Ver Anexo No.5).

Al analizar la Solvencia se aprecia que por cada peso de financiamiento ajeno la entidad dispone de 1.78 pesos de Razón Circulante, resultado que crece con relación al período anterior en 0.06%, tornándose más favorable y determinado en gran medida por el aumento del Efectivo en Banco y la disminución reciente de los saldos de la cuenta de Efectos por Pagar (Ver Anexo No.5).

Posteriormente se procede al análisis del Endeudamiento, perteneciente al grupo de Razones de Apalancamiento, en la cual se aprecia que en el último período analizado, el 79% del total de financiamiento está siendo originado por los acreedores, resultado que disminuye en 0.02% con respecto a igual etapa del año 2009, en el cual el 81% del total de financiamiento era originado por los acreedores (Ver Anexo No.6).

A continuación se analiza la Rentabilidad sobre las Ventas donde se pone de manifiesto que al cierre de marzo de 2010 por cada peso de venta la entidad

genera 0.20 pesos de Utilidad Neta, resultado que aumenta con relación al año anterior en 0.07 pesos, dado por un incremento de las ventas en el último período analizado (Ver Anexo No.7).

Al analizar la Rentabilidad Financiera se puede observar que al cierre del primer trimestre de 2010 este valor es de 0.18 pesos por cada peso invertido por el Estado en la entidad, resultado que aumenta con relación a igual período del año anterior, en el cual era de 0.13 pesos por cada peso de Patrimonio, el aumento de este indicador en el último período con respecto al precedente está dado en gran medida por el aumento significativo de la Utilidad Neta producto del incremento de las ventas (Ver Anexo No.7).

Finalmente, se procede al análisis de la Rentabilidad Económica, donde se puede observar que en el último período analizado, la empresa genera 0.037 pesos de utilidad por cada peso de activo invertido, resultado ligeramente favorable con relación a igual período del año anterior en el cual este índice era sólo de 0.024 pesos (Ver Anexo No.7).

2.4.2 Análisis comparativo del Capital de Trabajo Necesario y el Capital de Trabajo Real (segunda etapa).

Rotación de Inventario

Muestra el número de veces que las existencias de inventario rotan en el año, es decir, el tiempo total que la entidad necesita para que los inventarios sean transferidos en cuentas por cobrar y efectivo.

Para evaluar dicho indicador se propone el siguiente análisis:

Rotación de Inventario = Costo de Ventas / Inventario Promedio

Ciclo de inventario = 90 días / Rotación de Inventario

Al analizar el ciclo de los inventarios para el período de análisis, este rota cada 96 días, disminuyendo en 4 días con respecto a igual trimestre del período anterior. Como se puede apreciar ambos ciclos se encuentran por encima del rango establecido, dado por la disminución considerable de las ventas de tabaco en el mercado internacional lo que obedece a la crisis financieras por lo que se efectúa el análisis del valor de cada partida de inventario, siendo el mayor peso específico en el total de los inventarios para ambos períodos la Materia Prima y la Producción en Proceso (Ver Anexo No.8).

Rotación de Cuentas por Cobrar

Expresa el plazo promedio de tiempo en que la entidad recupera sus ventas a crédito. Se considera favorable cuando es igual o inferior a 30 días. A continuación se propone el cálculo de dicho indicador.

Para evaluar dicho indicador se propone el siguiente análisis:

Rotación de Cuentas por Cobrar = Ventas Netas / Cuentas por Cobrar Promedio

Ciclo de Cobro = 90 días / Rotación de Cuentas por Cobrar

Al efectuar el cálculo del Ciclo de Cobro se aprecia que en el período analizado la empresa tarda 97 días en materializar el cobro a los clientes. Resultado que aumenta notablemente con respecto a igual etapa del año anterior, influenciado por tener un grupo considerable de cuentas por cobrar envejecidas (Ver Anexo No.9).

Rotación de Cuentas por Pagar

Expresa el plazo promedio de pago al proveedor y muestra la eficiencia en la obtención de créditos. Se considera favorable cuando es menor o igual a 30 días, es prudente efectuar el pago luego de cobrar las deudas a los clientes, para evitar una caída financiera.

A continuación se propone el siguiente análisis de dicho indicador:

Rotación de Cuentas por Pagar=Costo de Ventas / Cuentas por Pagar Promedio

Ciclo de Pago = 90 días / Rotación de Cuentas por Pagar

El ciclo de pago para el período de análisis es de 164 días y se incrementa considerablemente con relación a igual etapa del año anterior en 39 días, ya que en este período la empresa estaba en espera de un Subsidio a Productos, correspondiente al año anterior (Ver Anexo No. 10).

Seguidamente se analiza el Capital de Trabajo que requiere la empresa. Para ello es necesario conocer el ciclo de conversión del efectivo. A continuación se propone el siguiente análisis:

INDICADORES	03/ 2009	03/ 2010	Variación Absoluta
	(1)	(2)	(2-1)
Ciclo de inventario	100	96	(4)
(+) Ciclo de cobro	58	97	39
(=) Ciclo operativo	158	193	35
(-) Ciclo de pago	125	164	39
(=) Ciclo de caja	33	29	(4)

La entidad presentó un ciclo de efectivo al cierre de marzo de 2009 de 33 días, sin embargo, este tiende a disminuir en cuatro días para igual período del año actual. Esta disminución está dada por un crecimiento considerable en los ciclos de cobro y de pago, lo que hace evidente una deficiente gestión en ambos indicadores (Ver Anexo No.11).

La determinación del Capital de Trabajo Necesario contribuye a tomar decisiones para eliminar todas aquellas inversiones de recursos y gastos que no sean imprescindibles para el logro de la eficiencia.

Se determina el Capital de Trabajo Necesario aplicando la siguiente fórmula:

$$\text{Capital de Trabajo Necesario} = \text{Ciclo de Conversión del Efectivo} * \text{Costos y Gastos Promedios}$$

Sustituyendo en la fórmula

$$\text{Capital de Trabajo Necesario 03/2009} = 33 \text{ días} * 6\,541\,993 / 90$$

Necesario 03/2009

$$= 33 * 72\,689$$

$$= 2\,398\,737 \text{ pesos}$$

$$\text{Capital de Trabajo Necesario 03/2010} = 29 \text{ días} * 6\,838\,809 / 90$$

Necesario 03/2010

$$= 29 * 75\,986$$

$$= 2\,203\,594 \text{ pesos}$$

La empresa requirió en el primer trimestre de 2009 de un Capital de Trabajo Necesario de 2 398 737 pesos, cifra que disminuye en 195 143 pesos para el primer trimestre del año en curso. Esto está dado fundamentalmente por la disminución que presenta el ciclo de efectivo en el período de análisis con respecto al período anterior.

Análisis del Capital de Trabajo Real para ambos períodos.

El Capital de Trabajo Real es el que se obtiene del Balance General o Estado de Situación, sustrayendo del Activo Circulante el Pasivo Circulante (AC – PC).

El análisis del Capital de Trabajo presupone evaluar la composición, estructura y tendencia del activo y pasivo circulante. Este análisis posibilita la toma de decisiones para incrementar la eficiencia en la administración de los recursos invertidos en el circulante.

En el análisis de la estructura del Activo Circulante se aprecia al cierre del primer trimestre del año actual un aumento notable con relación a igual etapa del año precedente, este incremento está determinado fundamentalmente por el saldo del Efectivo en Banco, que resulta ser la partida mas significativa, ya que representa un 23.1% del Activo Circulante, resultado que aumentó considerablemente con relación a igual período del año anterior producto de que la empresa a finales de marzo de 2010 recibió un Subsidio a Productos correspondiente al año anterior, otra partida que resulta significativa son las Cuentas por Cobrar, así como las Materias Primas y la Producción en Proceso que representan el 15% y el 19.3% del total del Activo Circulante respectivamente (Ver Anexo No.12).

El Pasivo Circulante del período analizado de 2009 con respecto a igual período del presente año tiende a aumentar en cierta medida. Esto está dado por la variación ascendente de los saldos de las Cuentas por Pagar, que representan el 34.20%, Obligaciones con el Presupuesto ocupan el 31.2% y Préstamos Recibidos que constituyen el 28.5% del total de Pasivo Circulante (Ver Anexo No.13).

Para el cálculo del Capital de Trabajo Real se aplica la siguiente fórmula:

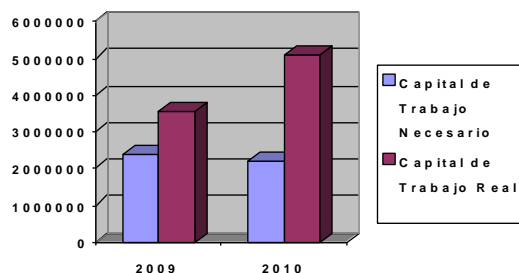
$$\text{KWR} = \text{Activo Circulante} - \text{Pasivo Circulante}$$

Al calcular este indicador se observa que la entidad posee al cierre de marzo de 2010 un Capital de Trabajo Real de 5 090 924 pesos, el cual es superior en 1 532 139 pesos al resultante en igual período del año anterior (Ver Anexo No.14).

Al comparar el Capital de Trabajo Real con el que requería para ambos períodos se pudo constatar que existió un exceso de Capital de Trabajo Real para ambos

períodos, acentuándose más esta situación para el segundo período analizado, donde aumentó considerablemente esta diferencia. Situación que se muestra en el siguiente gráfico:

Gráfico No.1



2.4.3 Análisis de la planeación financiera del efectivo para el primer trimestre del año 2010 (tercera etapa).

Se considera en el análisis de la disponibilidad de fondos importante evaluar la razón de tesorería, ya que mide la disponibilidad de efectivo que tiene la empresa para cubrir de inmediato sus deudas a corto plazo. Una razón baja de tesorería refleja carencia de efectivo y pone de manifiesto el riesgo de endeudarse. Se considera favorable cuando se tiene el 50%, ya que el efectivo invertido es más productivo.

Para evaluar dicho indicador se propone el siguiente análisis:

Caja o Tesorería= Efectivo / Pasivo Circulante

Al analizar esta razón se aprecia que para el segundo período analizado la empresa cuenta con 0.34 pesos por cada peso de deuda a corto plazo, resultado que aumenta en un 0.23 por ciento con respecto a igual período del año anterior, determinado en gran medida por el aumento del Efectivo en Banco más significativo que el aumento del Pasivo Circulante (Ver Anexo No.15).

La Rotación de Caja expresa la eficiencia en el uso del efectivo en el pago inmediato de la deuda a corto plazo, mientras más rote mejor, porque el efectivo en circulación genera utilidad. Para evaluar dicho indicador se propone el siguiente análisis.

Rotación de Caja=Ventas Netas / Efectivo

Al analizar esta razón se aprecia un comportamiento desfavorable en el primer trimestre del año actual con relación a igual período del año anterior, ya que el aumento de efectivo de un período con respecto al otro fue considerablemente superior al aumento que experimentaron las ventas netas (Ver Anexo No.16).

Seguidamente se propone un análisis a partir del presupuesto de efectivo para el primer trimestre del año 2010 con vistas a determinar el grado de desequilibrio entre entradas y salidas de efectivo planificadas para el período:

Al efectuar este paso se puede apreciar que el total de entradas del período supera al total de salidas en 2, 802,447 pesos, lo cual es favorable. Además se aprecia que los Ingresos por Subsidios a Productos y por Solicitud de Créditos Bancarios Productivos representan el 78.48% del saldo total de entradas del período, en tanto que el 39.36% del saldo total de salidas está conformado por los pagos por compras de materias primas y materiales, así de esta forma por concepto de Pagos de Amortizaciones, Intereses y Comisiones Bancarias se planifica desembolsar un 47.04% del saldo total de las salidas.

Debido a los altos índices de representatividad de las partidas, tanto de ingresos como de gastos relacionados con la planificación de créditos bancarios se procede a establecer una comparación porcentual entre ellos, lo cual ofrece como resultado que la suma de efectivo planificada para gastos de Créditos Bancarios supera los ingresos relacionados con este concepto en un 19.2% este análisis confirma que se está desembolsando más de lo que se está ingresando por estos conceptos. Por lo que se corrobora que no existe una correcta planificación en cuanto a la utilización de los créditos bancarios. Este mismo análisis se efectuó para el año 2010 en su

totalidad y se comprobó que las salidas por concepto de créditos superan también a las entradas de efectivo en un 9.1% (Ver Anexo No.17).

2.4.4 Otros ratios relacionados con el análisis del Capital de Trabajo (cuarta etapa).

Rotación del Capital de Trabajo= Ventas Netas / Capital de Trabajo

En el análisis de la rotación del capital de trabajo se pone de manifiesto que disminuye dicha rotación en 0.4 veces, dando lugar a una rotación de 60 días, incrementándose en 13 días con relación al año anterior, lo que hace evidente que se necesitan 60 días de ventas para recuperar el capital de trabajo (Ver Anexo No.18)

Capital de Trabajo = Capital de Trabajo / Total Activo sobre Activos Totales

A partir de este análisis se observa que en el primer trimestre de 2010 por cada peso de activos totales la entidad tiene una inversión en circulante de 0.12 pesos, resultado que se incrementa solamente en un 0.03 por ciento con respecto a igual período del año anterior (Ver Anexo No.19)

Capital de Trabajo = Capital de Trabajo / Pasivo Circulante sobre Pasivo Circulante

Mediante el análisis de esta razón evidencia que la empresa por cada peso de deuda a corto plazo cuenta con 0.47 pesos de capital de trabajo, por lo que el riesgo de insolvencia tiende a disminuir, producto del aumento del Capital de Trabajo (Ver Anexo No.20).

2.5 Valoración final de los resultados

En el presente epígrafe se consolidan los resultados obtenidos a partir de la aplicación práctica del procedimiento propuesto, donde se toman como períodos objeto de análisis el primer trimestre del año en curso e igual período del año anterior. Se debe reiterar que como los datos utilizados corresponden a períodos recientes se les aplicó a estos una pequeña reducción porcentual.

Primeramente se realizó el análisis de los resultados de razones financieras que guardan relación directa con el tema de la investigación entre las que se encuentran las de liquidez, apalancamiento y rentabilidad. Cabe señalar que para valorar los resultados se tuvieron en cuenta los índices razonables utilizados por la empresa, los cuales se visualizan en los gráficos anexos. Al analizar el resultado de estas razones se puede apreciar cierta mejoría con respecto a los mostrados en igual período del año anterior.

Teniendo una idea de la situación económico financiera real que muestra la entidad en ambos períodos se procedió al cálculo del Capital de Trabajo Necesario y Capital de Trabajo Real. Al efectuar una serie de análisis y comparaciones se comprobó que para ambos períodos el Capital de Trabajo Real es superior al necesario, agudizándose esta situación para el primer trimestre del año actual. Esto está dado en gran medida por el aumento del efectivo, producto de que en días antes del cierre del período se recibió un subsidio a productos que correspondía al año anterior, el cual estaba siendo altamente demandado por la empresa.

Debido al déficit de efectivo con que contaba la entidad a finales del año anterior e inicio de este año, fue necesario recurrir a la solicitud de altas sumas de crédito bancario. La tardanza del subsidio a productos trajo como consecuencia que se aumentara aun más el ciclo de derechos de pago para este último período, este ciclo está resultando notablemente alto a raíz de la revalorización de la cadena de valores del tabaco, puesta en práctica por el Grupo TABACUBA, donde se da el caso de determinadas materias primas que incrementas su valor hasta el 40%, por lo que las cuentas por pagar incrementan en gran medida sus valores.

También se aprecia una disminución del Capital de Trabajo Necesario de un período con respecto al otro, motivado en gran medida por el aumento del ciclo de pago y cierta disminución del ciclo de inventario producto a la reanimación de las ventas durante este último período.

Este aumento de Capital de Trabajo Real unido a la disminución del Capital de Trabajo Necesario, trae como resultado el aumento significativo del desequilibrio financiero de esta empresa para este último período.

Al analizar el presupuesto de entradas y salidas se pudo constatar que el total de entradas de efectivo supera al total de salidas. Las entradas de efectivo con mayor peso para este resultado son los Ingresos por Subsidio a Productos y los Ingresos por Solicitud de Créditos Bancarios Productivos. Sin embargo, al analizar en las salidas de efectivo los Pagos por Amortización Principal de Créditos Bancarios Productivos y los Pagos por Interés de Préstamos Bancarios superan al valor de la entrada de efectivo por este mismo concepto en 1,894,822 pesos. Por lo que se corrobora las excesivas solicitudes del crédito bancario.

Finalmente se puede sintetizar que las causas de la variación ascendente del Capital de Trabajo Real con respecto al Necesario para este último período están motivadas por factores internos y externos. Dentro de los primeros se puede señalar en primer lugar que el desconocimiento del valor del Capital de Trabajo Necesario impide que los directivos encargados de la planeación del ejercicio económico conozcan la cantidad de Capital de Trabajo que necesita la empresa para cada período contable, debido a esto se sobregira la utilización del crédito bancario.

Como factor externo influyente se puede mencionar, la morosidad por parte de las Instituciones del Estado encargadas de tramitar los subsidios por pérdidas, con lo cual la entidad carece de efectivo para pagar sus deudas y se encuentra obligada a recurrir a la solicitud del préstamo bancario, así también influye el alza de los precios de las materias primas que obliga a la empresa a desembolsar mayores sumas de efectivos, otro elemento que atenta es la caída de los mercados de tabaco internacionales, lo que provoca la congelación de los inventarios.

CONCLUSIONES

- Los fundamentos teóricos posibilitaron desarrollar una sistematización en cuanto al proceso de análisis del capital de trabajo, sobre la base del diseño de un procedimiento, con vistas a determinar las insuficiencias presentadas en dicha actividad en la Empresa Tabaco Torcido Sancti Spíritus.
- Los resultados derivados del diagnóstico muestran que el proceso de análisis del capital de trabajo se manifiesta de manera insuficiente, ya que no disponen de un procedimiento que les permita realizar análisis comparativos integrados que garanticen una eficiente toma de decisiones.
- El procedimiento diseñado reúne los elementos necesarios para determinar las causas de las fluctuaciones del capital de trabajo al cierre de cada período contable.
- La implementación del procedimiento propuesto permitió corroborar su factibilidad práctica, su aplicación y validez, así como el grado de integración que asumen cada uno de los elementos contenidos en el mismo con vistas a exponer resultados acertados para la toma de decisiones.

RECOMENDACIONES

- Proponer a la dirección de la empresa la aplicación del procedimiento que se está implementando, puesto que contribuye en gran medida a ser más eficientes en el proceso de toma de decisiones estratégicas.
- Que se valore la posibilidad de agregar otros elementos que resulten necesarios al procedimiento para continuar mejorando la funcionalidad del mismo con vistas a obtener mejores resultados a partir de su aplicación.

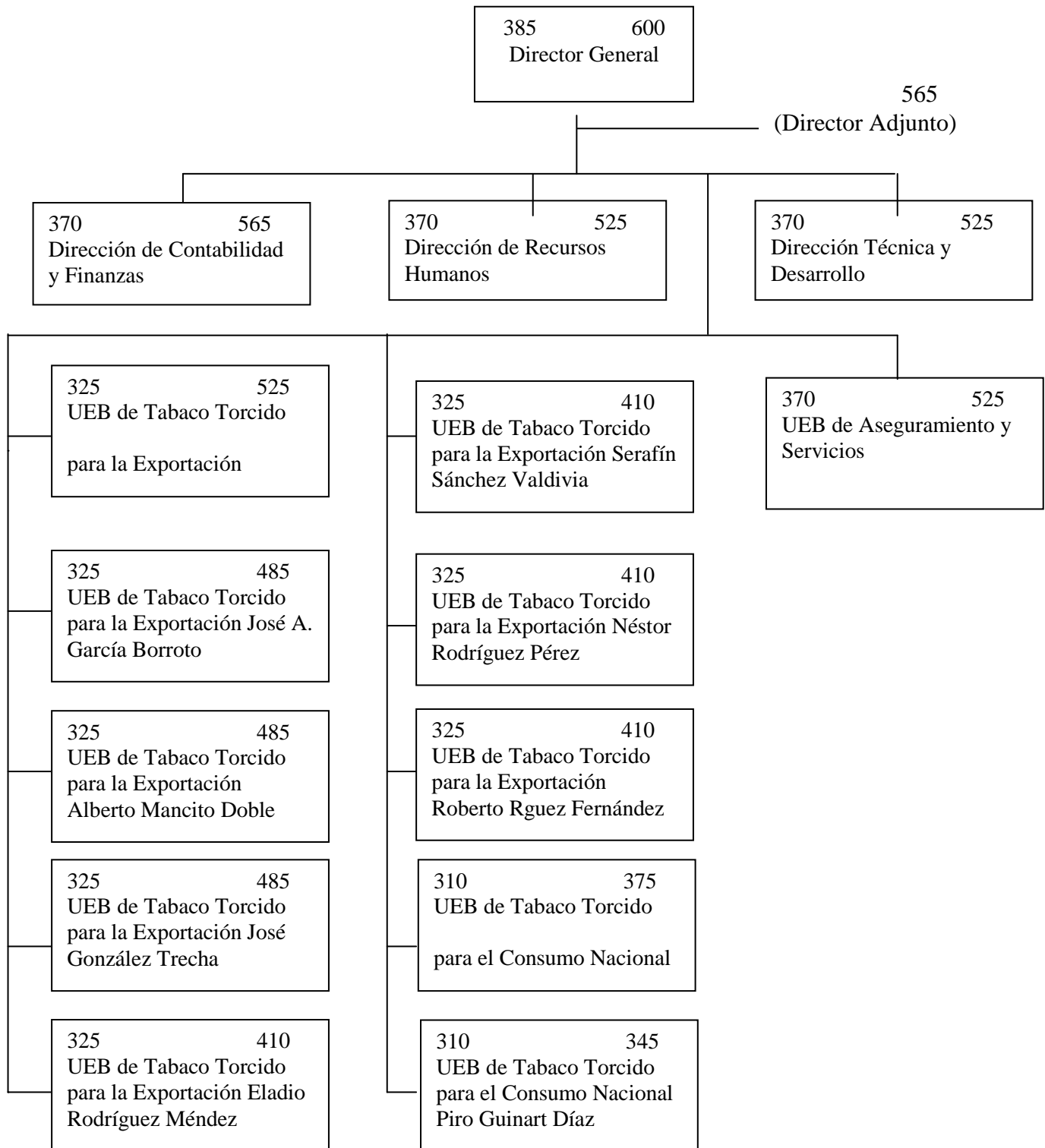
BIBLIOGRAFÍA

- Álvarez López, J. (1998). *Análisis de Balance, Auditoría e Interpretación*. España: Editorial DONOSTIARRA.
- Amat Salas, O. *Análisis de los estados financieros*.
- Benítez Miranda, M.A. y Miranda Dearribas, M.V. (1997). *Contabilidad y Finanzas para la formación de los cuadros de dirección*. Cuba.
- Gil Morell, Inés M. (1999). Tesis de Doctorado *Análisis de la cadena de impagos del sistema empresarial cubano*.
- Gitma, L. *Fundamentos de Administración Financiera*.
- Gómez, G. E. (2003). *Artículo administración del capital de trabajo*: -www.Google.com.
- Gómez, G. E. (2004). *Artículo el estado de origen y aplicación de fondos*: -www.Gestiopilis.com.
- González J, B. (2003). *Las Bases de las Finanzas Empresariales*. Cuba: Editorial Academia. La Habana.
- Guajardo C, G. (1984). *Contabilidad Financiera*. México: Segunda Edición.
- Kennedy, R. D. y Mc Mullen (1996). *Estados financieros, forma, análisis e interpretación*. México: Noruega Editores.

- León Valdés, C. A. (2003) *Artículo Construcción de un Estado de Flujo*-
www.Google.com.
- Loring, J. (1995). *La Gestión Financiera*. España: Edición DEUSTDS.
- Moreno, J. (1989). *Las Finanzas en la Empresa*. México: Cuarta Edición.
- Santandeur, E. (1993). *El Chequeo de la Empresa*. Ediciones Gestión 2000 S.A.
- Weston, J. F. y Capeland, T. E. (1996). *Fundamentos de Administración Financiera*. México: Novena Edición.

Anexo No. 1

Estructura organizativa de la empresa



Anexo No. 2

Observación dirigida al funcionamiento de los análisis económicos.

Objetivo: Comprobar el nivel de eficiencia y efectividad del análisis de la situación económica y financiera de la entidad.

Actividades: Junta Económica, debates económicos.

Guía:

1. Selección de los temas.
2. Preparación previa al desarrollo de los temas.
3. Asistencia de los participantes.
3. Disciplina de la actividad.
4. Nivel de motivación e interés que manifiestan los participantes.
5. Profundidad de los análisis realizados.

Anexo No. 3
Análisis de documentos.

Objetivo:

- Analizar la profundidad del estudio en los informes presentados.

Guía:

- 1- Análisis de Actas de Consejo de Dirección.
- 2- Revisión de Estados Financieros y documentos a través de los cuales se efectúa el análisis del Capital de Trabajo.

Anexo No. 4

Guía de entrevista a técnicos y directivos que se desempeñan en la actividad económica y de gestión de la Empresa de Tabaco Torcido Sancti-Spíritus.

Objetivo: Constatar la efectividad del proceso de análisis de Capital de Trabajo en función de la toma de decisiones en la Empresa de Tabaco Torcido Sancti-Spíritus.

Compañero (a):

La presente entrevista persigue conocer los criterios que usted asume acerca del proceso de análisis del Capital de Trabajo, su necesidad, importancia, utilidad y aplicabilidad en su entidad. Precisamos de usted la mayor cantidad de información, cooperación y la honestidad en sus respuestas que den posibilidades a la presente investigación de justificar la propuesta. Muchas gracias.

Preguntas:

1. ¿Considera usted necesario el proceso de análisis del Capital de Trabajo?

Argumente

2. ¿Cómo se efectúa este proceso en su entidad?

3. ¿Con qué periodicidad se hace?

4. ¿Considera suficientes los resultados que arrojan en materia de este proceso los análisis efectuados hasta el momento? Comente al respecto.

5. ¿Se calcula el Capital de Trabajo Necesario?

6. ¿Han recibido del Organismo Superior indicaciones de cómo hacer este análisis?

7. De no contar con las indicaciones establecido por el MINAGRI para llevar a cabo este proceso. ¿Considera necesario disponer de un procedimiento?

Anexo No.5

Análisis de las razones financieras de liquidez.

Liquidez General.

No	Partidas	03/2009	03/2010	Variación Absoluta	Variación Relativa
1	Activo Circulante	13642391	15923040	2280649	16.71
2	Pasivo Circulante	10083606	10832116	748510	7.42
3	Razón Circulante	1.35	1.47	0.12	8.89

Fuente de información: Estados Financieros 03/2009 y 03/2010.

Liquidez Inmediata.

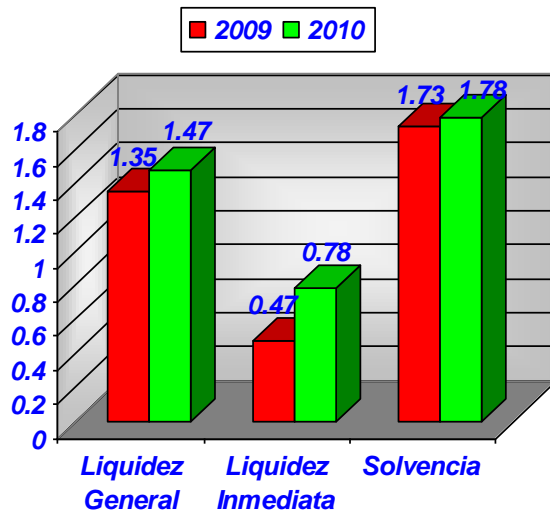
No	Partidas	03/2009	03/2010	Variación Absoluta	Variación Relativa
1	Activo Disponible	4767941	8397821	3629880	76.13
2	Pasivo Circulante	10083606	10832116	748510	7.42
3	Liquidez Inmediata	0.47	0.78	0.31	65.96

Fuente de información: Estados financieros 03/2009 y 03/2010

Solvencia.

No	Partidas	03/2009	03/2010	Variación Absoluta	Variación Relativa
1	Activo Real	17319585	19283351	1963766	11.34
2	Financiamiento Ajeno	10083606	10832116	748510	7.42
3	Solvencia	1.72	1.78	0.06	3.49

Fuente de información: Estados Financieros 03/2009 y 03/2010.



ÍNDICES RAZONABLES.

Liquidez General 1 a 2
 Liquidez Inmediata 0.8 a 2
 Solvencia > a 2

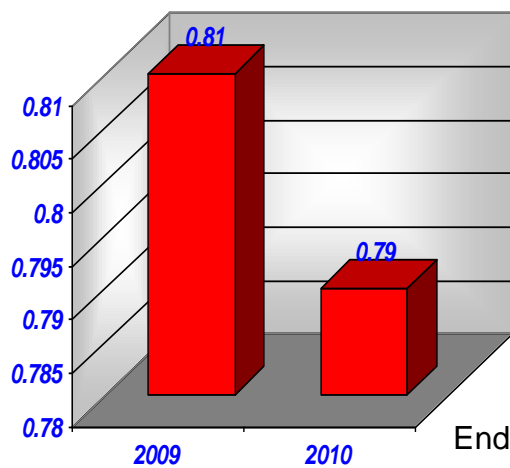
Anexo No.6

Análisis de las razones financieras de apalancamiento.

Endeudamiento

No.	Partidas	03/2009	03/2010	Variación Absoluta	Variación Relativa
1	Pasivos Totales	31208927	32365861	1156934	3.71
2	Activos Totales	38527761	40849958	2322197	6.03
3	Razón de Endeudamiento	0.81	0.79	(0.02)	(2.47)

Fuente de información: Estados Financieros 03/2009 y 03/2010



ÍNDICE RAZONABLE.

Endeudamiento A menor valor- mejor situación

Anexo No.7

Análisis de las razones financieras de rentabilidad.

Rentabilidad sobre las Ventas Netas

No	Partidas	03/2009	03/2010	Variación Absoluta	Variación Relativa
1	Utilidad Neta	928047	1544652	616605	66.44
2	Ventas Netas	6940448	7819250	878802	12.66
3	Rentabilidad sobre las Ventas Netas	0.13	0.20	0.07	53.85

Fuente de información: Estados Financieros 03/2009 y 03/2010

Rentabilidad Financiera

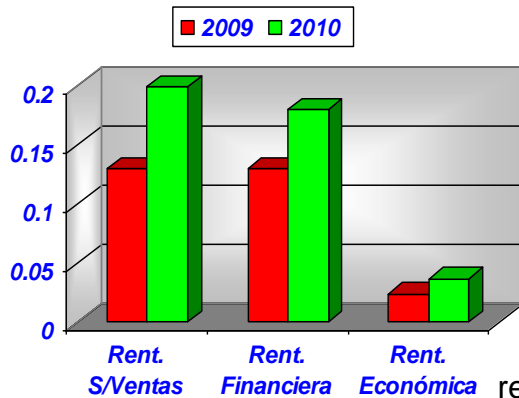
No.	Partidas	03/2009	03/2010	Variación Absoluta	Variación Relativa
1	Utilidad Neta	928047	1544652	616605	66.44
2	Patrimonio	7318833	8674946	1356113	18.53
3	Rentabilidad Financiera	0.13	0.18	0.05	38.46

Fuente de información: Estados Financieros 03/2009 y 03/2010

Rentabilidad Económica

No	Partidas	03/2009	03/2010	Variación Absoluta	Variación Relativa
1	Utilidad Neta	928047	1544652	616605	66.44
2	Activos Totales	38527761	40849958	2322197	6.03
3	Rentabilidad Económica	0.024	0.037	0.013	54.17

Fuente de información: Estados Financieros. 03/2009 y 03/2010.



ÍNDICES RAZONABLES.

Rent. sobre Ventas > 0.20

Rent. Financiera > 0.15

Rent.. Económica A mayor valor- Mejor resultado

Anexo No.8
Rotación de Inventario.

Rotación de Inventario

No	Partidas	03/2009	03/2010	Variación Absoluta	Variación Relativa
1	Costo de Venta	6357289	6908335	551046	8.67
2	Inventario Promedio	7035493	7328577	293084	4.17
3	Rotación de Inventarios (veces)	0.90	0.94	0.04	4.44
4	Ciclo de Inventarios	100	96	(4)	(4)

Fuente de información: Estados Financieros. 03/2009 y 03/2010.

Análisis porcentual del Inventario Total

Partidas	03/2009	%	03/2010	%
Producción Terminada	361612	0.05	417979	0.06
Útiles y Herramientas en Almacén	165731	0.02	150020	0.02
Inventarios Ociosos	2501	0.00	9897	0.00
Materias Primas	2783525	0.40	2473948	0.34
Otros Inventarios	875122	0.12	887534	0.12
Producción en Proceso	2795365	0.40	3325711	0.45
Producciones para Insumos	51637	0.01	63488	0.01
Total de Inventario	7035493	100	7328577	100

Fuente de información: Estados Financieros. 03/2009 y 03/2010.

Anexo No. 9
Ciclo de Cobro.

No	Partidas	03/2009	03/2010	Variación Absoluta	Variación Relativa
1	Ventas Netas	6940448	7819250	878802	12.66
2	Cuentas por Cobrar Promedio	4478008	8410988	3932980	87.83
3	Rotación de las Cuentas por Cobrar (veces)	1.54	0.93	(0.61)	(39.61)
4	Ciclo de Cobro (días)	58	97	39	67.24

Fuente de información: Estados Financieros. 03/2009 y 03/2010.

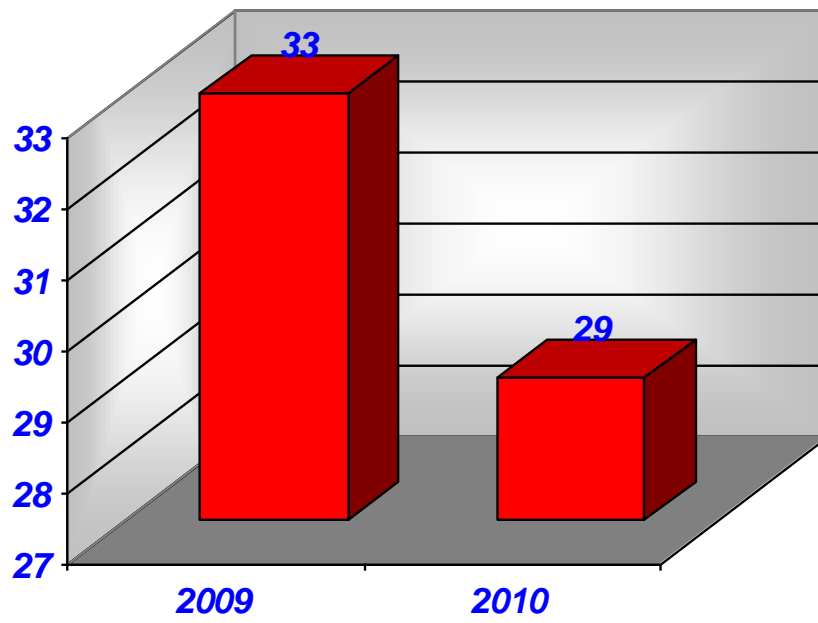
Anexo No. 10
Ciclo de Pago.

No	Partidas	03/2009	03/2010	Variación Absoluta	Variación Relativa
1	Costo de Venta	6357289	6908335	551046	8.67
2	Cuentas por Pagar Promedio	8786220	12642684	3856464	43.89
3	Rotación de las Cuentas por Pagar (veces)	0.72	0.55	(0.17)	(23.61)
4	Ciclo de Pago (días)	125	164	39	31.20

Fuente de información: Estados Financieros. 03/2009 y 03/2010.

Anexo No. 11

Ciclo de Conversión del Efectivo (Ciclo de Caja).



Anexo No. 12

Análisis de la estructura del Activo Circulante.

Partidas	03/2009	Estructura	03/2010	Estructura	Tendencia
	(1)	%	(3)	%	
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
Efectivo en Caja	8548	0.1	7191	0.1	(1357)
Efectivo en Banco- MN	1082356	7.9	3683292	23.1	2600936
Efectivo en Banco- ME	58464	0.4	12909	0.1	(45559)
Efectos por Cobrar	227425	1.6	-----	0.0	(227425)
Cuentas por Cobrar	2108402	15.6	2580062	16.2	471660
Pagos Anticipados	63063	0.4	23265	0.2	(39798)
Anticipos a Justificar	60	0.0	358	0.0	298
Adeudos con el Presupuesto del Estado	1219619	8.9	2090740	13.1	871121
Producción Terminada	630437	4.6	205520	1.3	(424917)
Útiles y Herramientas en Almacén	170489	1.2	129550	0.8	(40939)
Útiles y Herramientas en Uso	844561	6.1	897950	5.6	53389
Inventarios Ociosos	2500	0.0	17292	0.1	14792
Materias Primas	2559578	18.6	2388319	15.0	(171259)
Otros Inventarios	956301	7.0	818767	5.1	(137534)
Producciones en Proceso	3794050	27.6	3067817	19.3	(726233)
Total Activos Circulantes	13725853	100	1592303 2	100	2197175

Fuente de información: Balance General 03/2009 y 03/2010

Anexo No.13

Análisis de la estructura del Pasivo Circulante.

Partidas	03/2009	Estructura %	03/2010	Estructura %	Tendencia
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
Nóminas por Pagar	303016	3.0	356922	3.3	53906
Retenciones por Pagar	65985	0.6	68193	0.6	2208
Efectos por Pagar	1253444	12.4	-----	0.0	(1253444)
Cuentas por Pagar en Pesos	3302846	32.8	3705007	34.2	402161
Cuentas por Pagar en Divisas	-----	0.0	7041	0.1	7041
Obligaciones con el Presupuesto del Estado	2987852	29.6	3377531	31.2	389679
Préstamos Recibidos	1934515	19.2	3088256	28.5	1153741
Provisión para Vacaciones	229061	2.3	219977	2.0	(9084)
Provisión para Innovadores y Racionalizadores	6883	0.1	9186	0.1	2303
Total Pasivo Circulante	10083602	100	10832113	100	741470

Fuente de información: Balance General 03/2009 y 03/2010

Anexo No.14**Capital de Trabajo Real**

INDICADORES	03/2009	03/2010	Variación Absoluta
	(1)	(2)	(2-1)
Activo Circulante	13642391	15923040	2280649
Pasivo Circulante	10083606	10832116	748510
Capital de Trabajo Real	3558785	5090924	1532119

Fuente de información: Balance General 03/2009 y 03/2010

Anexo No.15

Razón de Caja o Tesorería

No	Partidas	03/2009	03/2010	Variación Absoluta	Variación Relativa
1	Efectivo	1149370	3703394	2554024	222.21
2	Pasivo Circulante	10083606	10832116	748510	7.42
3	Razón de Caja	0.11	0.34	0.23	209.09

Fuente de información: Balance General. 03/2009 y 03/2010

Anexo No.16
Rotación de Caja

No	Partidas	03/2009	03/2010	Variación Absoluta	Variación Relativa
1	Ventas Netas	6940448	7819250	878802	12.66
2	Efectivo	1149370	3703394	2554024	222.21
3	Rotación de Caja	6.04	2.11	(3.93)	(65.07)

Fuente de información: Estados Financieros.03/ 2009 y 03/2010

Anexo No.17

Análisis de las Entradas y Salidas de Efectivo

Concepto de ingresos y gastos	%	Total del Período	Enero	Febrero	Marzo
Total de entradas de efectivo	100	23967804	1849694	1906736	20211374
Ingresos por Ventas de Producciones y Servicios	19.32	4630526	1587212	1775617	1267697
Ingreso por Subsidio a Productos	44.90	10761559			10761559
Ingreso por Solicitud de Créditos Bancarios Productivos	33.58	8047926			8047926
Ingreso por Concepto Contravalor	0.02	40759	4385	17638	18736
Ingreso por Conceptos Distintos	2.03	487034	258097	113481	115456
Menos:					
Total de salidas de efectivo	100	21165357	1848837	19836150	17332905
Pagos por Compras de Materias Primas	39.36	8330646	15997	54958	8259691
Pagos por Salarios y Vacaciones	7.59	1606806	329266	638470	639070
Pagos por Contribución a la Seguridad Social	1.15	243121	108776	51757	82588
Pagos por Certificados Médicos	0.33	69525	25856	21020	22649
Pagos por Impuesto de Fuerza de Trabajo	2.36	499666	218273	102613	178780
Pagos por Amortización de AFT	0.31	65748	17445	24351	23952

Pagos por Amortización Principal de Créditos Bancarios	46.73	9890200	1000000	1000000	7890200
Pagos por Interés de Préstamos Bancarios Productivos	0.25	52548	24042	14722	13784
Pagos Comisiones Bancarias	0.06	13082	402	1628	11052
Pagos por Concepto de contravalor	0.07	141650			141650
Pagos por Conceptos Distintos	1.19	252365	108780	74096	69489
Saldo resultante de efectivo		2802447	857	(74973)	2878469

Anexo No.18

Rotación del Capital de Trabajo

No	Partidas	03/2009	03/2010	Variación Absoluta	Variación Relativa
1	Ventas Netas	6940448	7819250	878802	12.66
2	Capital de Trabajo	3558785	5090904	1532139	43.05
3	Rotación del Capital de Trabajo (veces)	1.90	1.50	(0.4)	(21.05)
4	Rotación del Capital de Trabajo (días)	47	60	13	27.66

Fuente de información: Estados Financieros. 03/2009 y 03/2010

Anexo No.19

Capital de Trabajo sobre Activo Total

No	Partidas	03/2009	03/2010	Variación Absoluta	Variación Relativa
1	Capital de Trabajo	3558785	5090904	1532139	43.05
2	Total de Activo	38527761	40849958	2322197	6.03
3	Rotación del Capital de Trabajo	0.09	0.12	0.03	33.33

Fuente de información: Estados Financieros. 03/2009 y 03/ 2010

Anexo No.20

Capital de Trabajo sobre el Pasivo Circulante

No	Partidas	03/2009	03/2010	Variación Absoluta	Variación Relativa
1	Capital de Trabajo	3558785	5090904	1532139	43.05
2	Total de Pasivo Circulante	10083606	10832116	748510	7.42
3	Rotación del Capital de Trabajo	0.35	0.47	0.12	34.29

Fuente de información: Estados Financieros. 03/2009 y 03/2010

.

..